

Wzrost pozostaje stabilny z coraz lepszymi perspektywami na 2017 rok

Fora Analysis, Styczeń 2017

W ostatnim miesiącu dało się zauważyć stabilizację wzrostu przy jednoczesnej ogólnej poprawie oczekiwań co do przyszłego tempa ekspansji gospodarczej. Wydaje się zatem że w 2017 roku, wzrost PKB będzie wyższy niż w 2016 r., kiedy to gospodarka wzrosła o 2,6 procent. W dalszym ciągu w relatywnie bardzo dobrej kondycji pozostaje rynek pracy co przekłada się na wzrost konsumpcji ale także i cen. Stabilizacja panowała również na rynku finansowym. Rada Polityki Pieniężnej nie zaskoczyła i pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Podaż pieniądza oraz bilans płatniczy również pozostają stabilne. Ostatnie dane z budżetu wskazują, że jego wykonanie jest zgodne z planem, z mniejszym o połowę deficytem dzięki słabszym wydatkom.

Poprawa oczekiwań wzrostu gospodarczego

Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury instytucji BIEC informujący z wyprzedzeniem o przyszłej tendencji wzrostu gospodarczego uległ poprawie po kilku miesiącach stagnacji. Indeks BIEC wskazują też na szybsze tempo wzrostu niż przed rokiem. Na ten moment w ocenie BIEC trudno jest ocenić czy ta tendencja utrzyma się w dłuższym okresie. Wstrzemięźliwość tą uzasadnia wciąż nie poprawiająca się liczba nowych zamówień w gospodarce.

Produkcja przemysłowa ponownie wzrosła a wskaźnik PMI sugeruje dalszą ekspansję

Zgodnie z danymi Głównego Urzędu Statystycznego, produkcja przemysłowa uległa poprawie w grudniu 2016 r. o 2,3 proc. r/r, po tym jak w odnotowano wzrost o 3,3 proc. w miesiącu ubiegłym. W okresie poprzedniego roku wzrost produkcji odnotowało 16 spośród 34 działów przemysłu, m.in. w produkcji maszyn i urządzeń – o 17,9%. Natomiast według najnowszego badania, wskaźnik

PMI dla przemysłu uległ wyraźnej poprawie w grudniu br. i wyniósł 54,3 wobec 51,9 punktu w listopadzie i był to najwyższy odczyt tego indeksu od siedemnastu miesięcy. Jednocześnie wskaźnik ten sygnalizuje trwającą nieprzerwanie od września 2014 r. ekspansję sektora przemysłowego. Ankieta PMI wskazuje na szybszą poprawę liczby nowych zamówień, ogólnego poziomu produkcji oraz zatrudnienia. Według prognozy IHS Markit wzrost produkcji przemysłowej na początku 2017 może wynieść 8



Stabilne tempo ekspansji sprzedaży detalicznej w grudniu

Wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych w grudniu wyniósł 6,1 proc. r/r i był niższy aniżeli w miesiącu poprzednim, kiedy to sprzedaż zwiększyła się o 7,4 proc. r/r. Spośród kluczowych kategorii handlu najszybciej rosła sprzedaż żywności (16,4 proc.), odzieży (16,3 proc.) oraz pojazdów samochodowych (10,1 proc.)

Kolejny wzrost inflacji cen dóbr i usług konsumpcyjnych

Główny Urząd Statystyczny opublikował więcej szczegółów dotyczących zmian w poziomie cen dóbr i usług konsumpcyjnych. W grudniu tego roku ceny ogółem wzrosły o 0,8 proc. w stosunku do grudnia 2015 roku. W tym okresie najszybciej wzrosły ceny paliw (8,9 proc.), ceny transportu (4,3 proc.) oraz ceny żywności (2,7 proc.). Z drugiej strony, w przeciągu ostatniego roku w dalszym ciągu spadały ceny między innymi: odzieży i

obuwia (-4,7 proc.), ceny usług i produktów związanych z ochroną zdrowia (-1,6 proc.) oraz ceny łączności (-0,7 proc.). W grudniu ubiegłego roku inflacja cen produkcji przemysłowej wyniosła 3,0 proc. r/r, wobec wzrostu cen o 1,7 proc. w miesiącu ubiegłym. Ceny produkcji budowlano-montażowej pozostały natomiast niemalże bez zmian i wzrosły jedynie o 0,2 proc w ujęciu rocznym. Wskaźnik przyszłej inflacji instytutu BIEC wzrósł w styczniu wskazuje na rosnącą presję inflacyjną cen dóbr i usług konsumpcyjnych w przeciągu najbliższych miesięcy. Był to najszybszy miesięczny wzrost od marca 2011 roku. BIEC spodziewa się stosunkowo mocnego przyspieszenia inflacji co może ograniczyć siłę nabywczą konsumentów i wolniejszą ekspansję całej gospodarki.



Dalszy wzrost wynagrodzeń oraz poziomu zatrudnienia

Stopa bezrobocia pozostała w grudniu wzrosła do 8,3 proc. głównie za sprawą czynników sezonowych. Natomiast w ujęciu rocznym utrzymuje się wyraźna poprawa sytuacji na rynku pracy i poziom bezrobocia jest niższy o 1,3 punktu procentowego. Na poziomie województw najniższe bezrobocie wciąż utrzymuje się w województwie wielkopolskim (5,0 proc.), stosunkowo niski poziom bezrobocia utrzymuje się również w województwie małopolskim (6,7 proc.) oraz śląskim (6,6 proc.). Natomiast najwyższy poziom bezrobocia zarejestrowano we wrześniu w województwie warmińsko-mazurskim (14,2 proc.) oraz kujawsko-pomorskim (12,1 proc.). Tempo wzrostu zatrudnienia pozostało stabilne w grudniu ubiegłego roku i wyniosło 3,1 proc. r/r, tyle samo co w miesiącu ubiegłym. W tym czasie przeciętne wynagrodzenie brutto wzrosło o 2,7 proc., wobec wzrostu o 4,0 proc. w listopadzie i wyniosło 4 635 złotych. Wskaźnik Rynku Pracy (WRP) instytucji BIEC uległ obniżce w porównaniu do poprzedniego miesiąca. Wskaźnik ten informuje o przyszłych zmianach w po-

ziomie bezrobocia w gospodarce. WRP znajduje się w trendzie spadkowym od lipca 2013 roku, co oznacza spadek stopy bezrobocia. W grudniu większość sygnałów płynących z gospodarki była stosunkowo spójna i potwierdza pozytywną tendencję na rynku pracy, jednak ogólne spowolnienie wzrostu może sugerować zbliżający się koniec tego trendu.

Stopy procentowe bez zmian

Nowy rok zaczął się bez większych niespodzianek w sferze polityki monetarnej. Rada Polityki Pieniężnej (RPP) pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Stopa referencyjna wynosi więc 1,5 proc., lombardowa 2,5 proc. a depozytowa 0,5 proc. Za tak podjętą decyzją przemawiało ustabilizowanie sytuacji gospodarczej zarówno globalnie jak i lokalnie. Dynamika wzrostu gospodarczego w Europie pozostała niska, ale ciągle stabilna. Główny partner handlowy Polski – Niemcy – odnotowały prawdopodobnie przyspieszenie wzrostu PKB w IV kwartale 2016 roku, za sprawą sektora przemysłowego. W tym samym czasie jednak osłabił wzrost w pozostałych krajach strefy euro, nie wpływając na wynik w ujęciu netto. Patrząc na pozostałe regiony świata widać przyspieszenie wzrostu gospodarczego w Stanach Zjednoczonych oraz Chinach. RPP jest również przekonana o stabilizacji wzrostu w Polsce. Głównym czynnikiem wzrostu w IV kwartale 2016 roku była prawdopodobnie konsumpcja prywatna, wspierana przez ciągle niską inflację oraz polepszającą się sytuację na rynku pracy. Przejściowe spowolnienie widoczne w 2016 roku wynikało ze spadku wykorzystania środków z funduszy europejskich. Efekt ten powinien jednak minąć w najbliższych kwartałach. Pomimo pozostawienia stóp procentowych na niezmiennym poziomie, rozmowy coraz bardziej przechylają się w stronę ich podniesienia. Wpływ na to ma sytuacja w polityce monetarnej na świecie. Zwłaszcza w Stanach Zjednoczonych, gdzie Bank Centralny podniósł stopy procentowe w grudniu 2016 roku i planuje kolejne podwyżki w obecnym roku. Członkowie RPP uwzględnili również rozwój sytuacji w strefie euro. Stopy procentowe tam wciąż pozostają bliskie zeru a Europejski Bank Centralny (EBC) kontynuuje skup aktywów finansowych. Widać jednak powolną zmianę w kierunku normalizacji polityki monetarnej. Pomimo tego, że EBC przedłużył program luzowania ilościowego do końca 2017 roku, to podjął decyzję o zmniejszeniu zakupu obligacji na rynku z 80 do 60 miliardów euro co miesiąc.

Podaż pieniądza w gospodarce wzrosła o 2,1 proc.

W grudniu agregat monetarny M3 wzrósł o 2,1 proc. Najwięcej, zarówno w ujęciu dynamiki, jak i liczb abso-

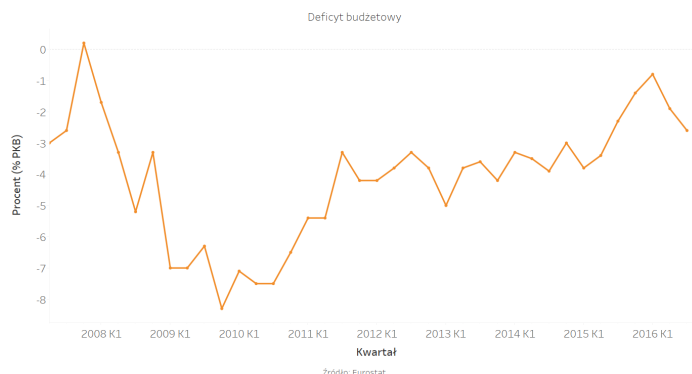
lutnych, wzrosły depozyty przedsiębiorstw. Zwiększyły się one w porównaniu do listopada o 5,3 proc., czyli 13,6 mld złotych. Jednocześnie depozyty gospodarstw domowych wzrosły o 10 mld złotych. Po stronie czynników kreacji pieniądza rosły przede wszystkim zobowiązania niemonetarnych instytucji finansowych. Należności gospodarstw domowych pozostały na niezmiennym poziomie, podczas gdy przedsiębiorstwa zmniejszyły swoje długi o blisko 6,5 mld złotych.

Budżet w 2016 zgodnie z planem

Z ostatnich danych ministerstwa finansów za okres styczeń – listopad 2016 r. można wywnioskować, że budżet za ubiegły rok został zgodnie z planem. Dochody w tym okresie wniosły 294 mld złotych i stanowiły 93,8 proc. całej kwoty zaplanowanej na cały rok. Jednocześnie wydatki osiągnęły poziom 322 mld złotych, co odpowiadało 87,4 proc. planom na zeszły rok. Pozwoliło to na uzyskanie deficytu na poziomie 27,5 mld złotych, czyli blisko o połowę mniej niż zakładała ustawa budżetowa. Wśród źródeł dochodów widać poprawę w niemal wszystkich kategoriach, jeśli do porównania weźmiemy poprzedni rok. Wciąż głównym źródłem finansowania państwa pozostają podatki pośrednie, gdzie podatek VAT odpowiada za blisko 40,2 proc. dochodów rządu a akcyza 60 mld złotych. Podatki od osób fizycznych i prawnych dodały do wpływów odpowiednio 43 mld złotych oraz 24 mld złotych. Zwiększone wpływy z podatku VAT, CIT oraz PIT są związane z dobrą sytuacją gospodarczą w Polsce oraz z bardzo dobrze rozwijającym się rynkiem detalicznym. Wydatki budżetowe nie przekroczyły progu tych planowanych, pomimo wzrostu świadczeń wojewodów wynikających z programu „500+”. Jednakże, w 2016 roku Polska słabo wykorzystwała pulę środków unijnych. Przez to wydatki państwa z tytułu wkładu własnego osiągnęły jedynie 85,8 proc. zaplanowanych. Deficyt był finansowany głównie za pomocą emisji obligacji, gdzie kwota wyemitowanych instrumentów w okresie styczeń – listopad 2016 osiągnęła 95 proc. całej planowanej wielkości. Zmniejszenie skali prywatyzacji przez rząd miało również wydzźwięk w budżecie państwa. Przychody z tego źródła wyniosły 44 mln złotych, czyli 20 proc. wstępnie planowanej kwoty.

Giełda znowu w górę

W styczniu warszawska giełda nadal kontynuowała trend wzrostowy. Nowy rok zaczął się wzrostem indeksu WIG o 5,9 proc. Praktycznie wszystkie składowe indeksy rosły. Najwięcej zyskiwały spółki z sektora chemicznego (+14 proc.), spożywczego (+8,6 proc.) oraz bankowego (+8 proc.). Nie gorzej radziły sobie „blue chipy”, które wzrosły o 6,2 proc. Jednak aktywność

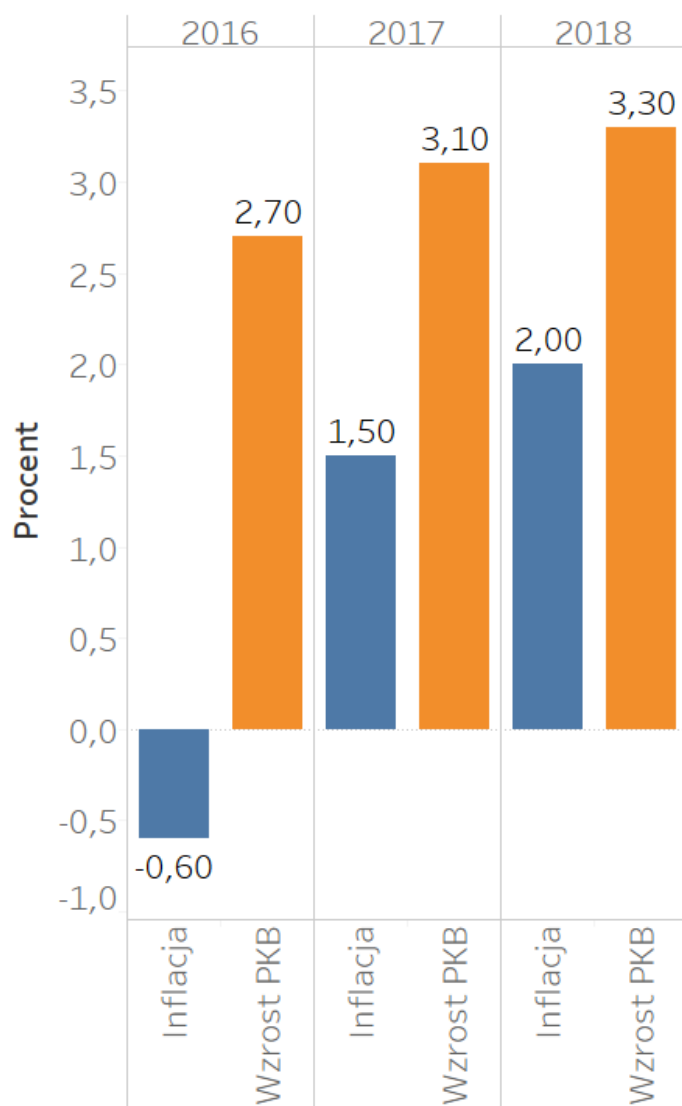


inwestorów nieco zmalała w porównaniu z grudniem. Całkowite obroty na giełdzie spadły o 3 proc. Inwestorzy upodobili sobie jednak niektóre sektory, gdzie aktywność była dość duża. Na przykład wśród spółek budowniczych, telekomunikacyjnych i chemicznych obroty wzrosły odpowiednio o 178 proc, 149 proc oraz 99 proc. Kolejne wzrosty na giełdzie mogą świadczyć o lepszych perspektywach polskiej gospodarki w nadchodzących miesiącach. Można powiedzieć, że sentyment wśród inwestorów rośnie już od sierpnia zeszłego roku, z niewielkimi przerwami

Najnowsze prognozy makroekonomiczne od NBP

Ekonomiści biorący udział w kwartalnej ankiecie makroekonomicznej przeprowadzanej przez Narodowy Bank Polski (NBP), szacują wzrost gospodarczy w 2016 roku na poziomie 2,7 proc. przy inflacji na poziomie -0,6 proc. W kolejnych latach wzrost ma nieznacznie przyspieszyć. Głównie za sprawą zwiększonych inwestycji prywatnych i publicznych oraz wzrostu wynagrodzeń. Te z kolei mają rosnąć o 4,6 proc. oraz 4,8 proc., odpowiednio w roku 2017 i 2018. Ma to być reakcja na polepszającą się sytuację na rynku pracy, gdzie bezrobocie ma spaść do poziomu 8 proc w 2017 r i 7,5 proc. w 2018 r. Ostatecznie wzrost gospodarczy w kolejnych latach ma wynieść odpowiednio 3,1 proc oraz 3,3 proc. Oznacza to nieznaczne obniżenie prognoz w tym roku w porównaniu do ankiety makroekonomicznej sprzed 3 miesięcy. Inflacja również będzie podlegała rosnącemu trendowi. W 2017 r. ceny mają wzrosnąć o 1,5 proc. a w kolejnym roku o 2 proc. Powodem mają być droższe surowce na świecie. Ankieterzy przewidują, że ceny ropy w kolejnych latach będą się kształtować na poziomie 57 dolarów i 63 dolary za baryłkę. Wzrost cen z kolei prawdopodobnie zmusi NBP do podniesienia stóp procentowych. O ile w 2017 roku może to nie nastąpić i stopa referencyjna powinna pozostać na poziomie 1,5 proc., to większość respondentów przewiduje jej wzrost o 50 punktów bazowych w kolejnym roku.

Prognozy makroekonomiczne NBP



Źródło: Narodowy Bank Polski