

# Pierwsze miesiące w 2017 roku wskazują na poprawę sytuacji gospodarczej w porównaniu do ostatniego kwartału poprzedniego roku

Fora Analysis, Luty 2017

**W**skaźnik wzrostu PKB za 2016 rok zgodnie z oczekiwaniami potwierdził spadek tempa ekspansji gospodarczej. Rok 2017 rozpoczął się od poprawy poziomu wzrostu większości głównych wskaźników makroekonomicznych. W szybszym tempie wzrosła produkcja przemysłowa oraz sprzedaż detaliczna pomimo rosnącej inflacji. W dalszym ciągu poprawie ulega sytuacja na rynku pracy. Na rynkach finansowych ciągle spokojnie. Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Giełda zyskała nieznacznie w lutym, jednak tempo wzrostu jest nadal powolne. Banki zmieniły warunki kredytowe dla firm i kredytów hipotecznych, podczas gdy kredyty konsumpcyjne nie doznały większych zmian.

w 2017 r. powinien przyspieszyć i wynieść przynajmniej 3 procent.

Prognozy te potwierdza również Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową (IBnGR). Według wstępnych szacunków wzrost w obecnym roku ma wynieść 3 proc., a w kolejnym 3,2 proc. Podobnie jak we wcześniejszych prognozach, główną siłą napędową gospodarki ma być popyt krajowy. Sprzyjać temu ma przede wszystkim wzrost wynagrodzeń. W mniejszym stopniu wzrost zatrudnienia, które znacznie spowolni. Dodatkowo odbicie w inwestycjach ma dać dodatkowy bodziec do wzrostu. Skorzysta na tym głównie sektor budowlany, który będzie uczestniczył w projektach infrastrukturalnych. Z ciekawszych rzeczy należy zwrócić uwagę na handel zagraniczny. Ma on wpływać negatywnie na PKB, gdyż saldo będzie ujemne. Będzie to spowodowane globalną sytuacją gospodarczą – przede wszystkim nadal utrzymującym się spowolnieniem gospodarczym w strefie euro oraz wzrostem cen surowców. Te ostatnie będą zwiastunem powrotu inflacji, która już w 2018 roku ma się zbliżyć do celu inflacyjnego Narodowego Banku Polskiego.

## Zdecydowana poprawa tempa ekspansji sprzedaży detalicznej w styczniu

Wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych w styczniu wyniósł 9,6 proc. r/r i był wyższy aniżeli w miesiącu poprzednim, kiedy to sprzedaż zwiększyła się o 6,9 proc. r/r. Spośród kluczowych kategorii handlu najszybciej rosła sprzedaż paliw (17,2 proc.), wyrobów farmaceutycznych (17,0 proc.) oraz prasy i książki (16,6 proc.)



## Spowolnienie wzrostu PKB w 2016 roku

Zgodnie ze wstępnymi szacunkami Głównego Urzędu Statystycznego, w 2016 roku PKB zwiększyło się o 2,8 proc.. Wzrost ten był znacząco poniżej tempa ekspansji gospodarczej w roku 2015, kiedy to wyniósł on 3,9 proc.. Zgodnie z ogólnymi oczekiwaniami, wzrost PKB

## Kolejna poprawa kondycji w sektorze przemysłowym

Według najnowszego badania, wskaźnik PMI dla przemysłu uległ poprawie w styczniu 2017 r. i wyniósł 54,8 wobec 54,3 punktu w grudniu i był to najwyższy odczyt tego indeksu od 22 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 r. może wynieść 7 proc. r/r.



Zgodnie z danymi Głównego Urzędu Statystycznego, produkcja przemysłowa uległa poprawie w styczniu 2017 r. o 9,0 proc. r/r, po tym jak w odnotowano wzrost o 2,3 proc. w miesiącu ubiegłym. W okresie poprzedniego roku wzrost produkcji odnotowało 30 spośród 34 działów przemysłu, m.in. m.in. w produkcji pozostałego sprzętu transportowego – o 30,0 proc., wyrobów farmaceutycznych – o 22,1 proc., metali – o 16,8 proc. oraz maszyn i urządzeń – o 16,3 proc.. W tym samym okresie produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 2,1 proc. r/r. Wyższy poziom produkcji zarejestrowano w jednostkach zajmujących się budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej oraz w podmiotach specjalizujących się we wznoszeniu budynków, z drugiej strony odnotowano spadek aktywności wśród przedsiębiorstw zajmujących się głównie robotami specjalistycznymi.

## Kolejny wzrost inflacji

Główny Urząd Statystyczny opublikował więcej szczegółów dotyczących zmian w poziomie cen dóbr i usług konsumpcyjnych. W styczniu 2017 roku ceny ogółem wzrosły o 1,8 proc. w stosunku do stycznia 2016 roku. W tym okresie najszybciej wzrosły ceny transportu (9,0 proc.) oraz ceny żywności (3,3 proc.). Z drugiej strony, w przeciągu ostatniego roku w dalszym ciągu spadały ceny między innymi: odzieży i obuwia (-5,4 proc). W styczniu tego roku inflacja cen produkcji przemysłowej wyniosła 4,1 proc. r/r, wobec wzrostu cen o 3,2 proc. w miesiącu ubiegłym. Ceny produkcji budowlano-montażowej pozostały natomiast niemalże bez zmian i wzrosły jedynie o 0,3 proc w ujęciu rocznym. Wskaźnik przyszłej inflacji instytutu BIEC wzrósł w lutym

br., wskazując na rosnącą presję inflacyjną cen dóbr i usług konsumpcyjnych w przeciągu najbliższych miesięcy. BIEC oczekuje dalszego wzrostu inflacji głównie ze względu na rosnące koszty, które w wielu przedsiębiorstwa wciąż nie znalazły swojego odzwierciedlenia po stronie cen.

## Dalszy wzrost wynagrodzeń oraz poziomu zatrudnienia

Tempo wzrostu zatrudnienia pozostało stabilne w styczniu tego roku i wyniosło 4,5 proc. r/r, wobec wzrostu o 3,1 proc. w grudniu 2016 roku. W tym czasie przeciętne wynagrodzenie brutto wzrosło o 4,3 proc., wobec wzrostu o 2,7 proc. w miesiącu ubiegłym i wyniosło 4 277 złotych. Wskaźnik Rynku Pracy (WRP) instytucji BIEC uległ obniżce w porównaniu do poprzedniego miesiąca. Wskaźnik ten informuje o przyszłych zmianach w poziomie bezrobocia w gospodarce. WRP znajduje się w trendzie spadkowym od lipca 2013 roku, co oznacza spadek stopy bezrobocia. W styczniu 2017 r. większość sygnałów płynących z gospodarki była stosunkowo spójna i po wyeliminowaniu czynników sezonowych potwierdzała pozytywną tendencję na rynku pracy.

## Stopy procentowe bez zmian

W lutym Rada Polityki Pieniężnej (RPP) pozostawiła stopy procentowe bez zmian. Podobnie jak podczas poprzednich decyzji zwracano uwagę na stabilną sytuację w Polsce oraz poprawę w makroekonomicznym otoczeniu Polski.

W pierwszym przypadku RPP zwracała uwagę zwłaszcza na ostatnie wyniki dotyczące wzrostu PKB, zarówno w IV kwartale, jak i w całym 2016 roku. Pomimo spowolnienia gospodarczego odnotowanego w 2016 roku, IV kwartał miał raczej pozytywny wydźwięk. PKB było w głównej mierze wspierane przez wzrost konsumpcji prywatnej. Widać, że dobre nastroje wśród konsumentów, wzrost wynagrodzeń i bardzo dobra sytuacja na rynku pracy oraz świadczenia wychowawcze pomagają konsumpcji. Rosły również eksport netto oraz zapasy przedsiębiorstw. Najważniejsze jednak, że spadek inwestycji w IV kwartale wyraźnie spowolnił. Jest to prawdopodobnie wynikiem lepszego wykorzystania środków z funduszy unijnych i rokuje na dalszy wzrost w kolejnych kwartałach. W otoczeniu makroekonomicznym RPP zwracała uwagę w szczególności na poprawę sytuacji głównie w Stanach Zjednoczonych oraz strefie euro. W USA bardzo dobra kondycja rynku pracy daje rozpęd gospodarce. Przejawia się to nie tylko w niskiej stopie bezrobocia, ale również w rosnących płacach. W strefie euro widać umiarkowane ożywienie gospodarcze, ze szczególnym uwzględnieniem Niemiec –

co jest dobrą wiadomością dla polskiego przemysłu. W krajach rozwijających się również widać poprawę. Recesja w Rosji oraz w Brazylii osłabła na sile. W Chinach w IV kwartale odnotowano nieznaczne przyśpieszenie wzrostu gospodarczego, co skutkowało podniesieniem prognoz na obecny i kolejny rok.

Ostatnim elementem, na który zwracali uwagę członkowie RPP, jest wzrost inflacji i presji inflacyjnej w Polsce i na świecie. Głównym czynnikiem za tym stojącym jest niska baza z poprzedniego roku oraz wyraźny wzrost cen surowców na globalnych rynkach. Wzrost inflacji jest jednak wciąż hamowany przez lukę popytową w większości gospodarek, co jest wyrażone w dość stabilnym poziomie inflacji bazowej.

Biorąc pod uwagę wszystkie wyżej wymienione czynniki, RPP jest zdania, że poziom stóp procentowy jest odpowiedni, aby utrzymywać zrównoważony poziom rozwoju w Polsce. Należy jednak przewidywać, że rosnąca presja inflacyjna oraz przyśpieszanie wzrostu gospodarczego zmusi w pewnym momencie Radę do zwiększenia stóp procentowych. Cięcie stóp jest mniej prawdopodobne.

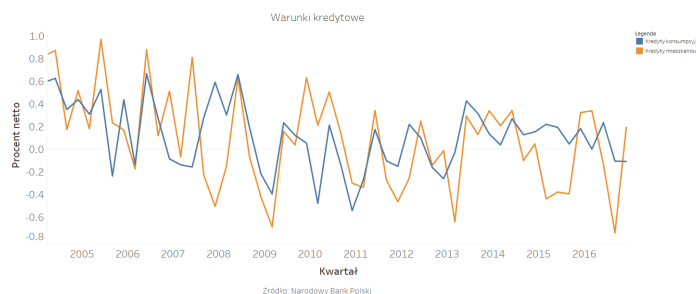
## Kredyty konsumpcyjne bez zmian, podczas gdy banki zmieniły warunki kredytowe dla przedsiębiorstw i kredytów hipotecznych

Ostatni kwartał 2016 roku był dość pozytywny dla rynku kredytów, z niewielkimi niespodziankami.

Banki zaostrzyły warunki kredytowania dla kredytów długoterminowych, zarówno dla małych, jak i dużych spółek. Głównie pogorszyły się kwestie związane z wysokością kosztów pozaodsetkowych, maksymalną kwotą linii kredytowej, wymaganymi zabezpieczeniami oraz maksymalnym okresem kredytowania. Zaostrzenia pojawiły się z powodu zwiększonego ryzyka branżowego dla przedsiębiorstw. Popyt na kredyty dla przedsiębiorstw również spadł, dla kredytów długoterminowych. Jako główną przyczynę większość respondentów wskazywała zmniejszenie potrzeb inwestycyjnych przez przedsiębiorstwa. Może to oznaczać, że wbrew ogólnym przekonaniom, inwestycje nie powrócą tak szybko do polskiej gospodarki.

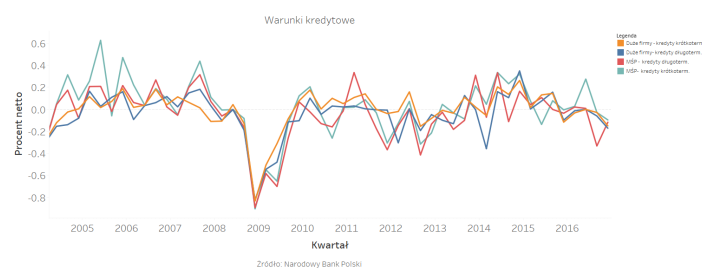
przedsiębiorstw i kredytów. Z kolei popyt ma być zwiększony głównie dla długoterminowych kredytów dla dużych przedsiębiorstw i krótkoterminowych kredytów dla MŚP.

Wśród kredytów dla gospodarstw domowych nie spodziewanie zaniżono warunki kredytowe dla kredytów mieszkaniowych. Kredyty mieszkaniowe natomiast podążały wcześniej rozpoczętym trendem zawiązania warunków kredytowych.



Do czynników dyktujących zmiany na rynku kredytów mieszkaniowych należy zaliczyć przede wszystkim poprawę przewidywanej sytuacji kapitałowej banku, lepsze prognozy dla rynku mieszkaniowego i zmniejszenie udziału kredytów zagrożonych w portfelu banków. W kredytach konsumpcyjnych natomiast zmniejszono maksymalną kwotę kredytu.

Miało to swoje odbicie w popycie na kredyty. W przypadku kredytów hipotecznych popyt wzrósł, a w przypadku konsumpcyjnych spadł. Zgodnie z oczekiwaniami na następny kwartał warunki kredytowe powinny stanowczo się pogorszyć dla kredytów mieszkaniowych. Pomimo tego popyt powinien wzrosnąć wraz z poprawiającą się sytuacją gospodarstw domowych. Wśród kredytów konsumpcyjnych nie powinno dojść do większych zmian, zarówno w popycie jak i warunkach kredytowych.



Patrząc na I kwartał 2017 roku banki oczekują kontynuacji zaostrzania polityki kredytowej dla wszystkich