

KOMENTARZ BIEŻĄCY

12 lutego 2021

W IV kw. 2020 r. spadek PKB o 2,8% r/r, wyraźnie niższa skala spowolnienia w okresie drugiego lockdownu

- Według tzw. szacunku *flash* w IV 2020 r. PKB obniżył się o 2,8% r/r, wobec spadku o 1,5% r/r w III kw. ub.r. Wynik ten ukształtował się nieco powyżej naszej prognozy -3,0% r/r.
- Dzisiejszą publikację poprzedziła publikacja szacunku PKB za cały 2020 r. wraz z całorocznymi wynikami w poszczególnych kategoriach. Z tego względu publikacja nie dostarcza już istotnych nowych informacji.

	1q20	2q20	3q20	4q20S
PKB	1,9	-8,4	-1,5	-2,8
popyt krajowy	1,0	-9,9	-3,2	-2,7
konsumpcja prywatna % r/r	1,2	-10,8	0,4	-3,0
spożycie publiczne	2,6	3,4	3,4	3,7
inwestycje	0,9	-10,7	-9,0	-10,7
konsumpcja prywatna	0,8	-6,2	0,2	-1,5
spożycie publiczne	0,5	0,6	0,6	0,7
inwestycje	0,1	-1,8	-1,6	-2,7
zapasy	-0,3	-2,0	-2,3	0,9
eksport netto	0,9	1,1	1,6	-0,2
wartość dodana	1,9	-8,1	-1,7	-3,0
przemysł % r/r	1,1	-11,8	2,9	4,7
budownictwo	4,9	-0,9	-9,2	-2,5
handel i usługi*	2,2	-7,8	-2,3	-6,5

* szacunek własny; źródło: GUS, BOŚ Bank

Jak wskazywaliśmy w komentarzu po publikacji danych rocznych, w samym IV kw. pozytywnie zaskoczyła szacowana dynamika spożycia gospodarstw domowych notując mniejszy od oczekiwań spadek co wskazuje na zdecydowanie mniejszy negatywny wpływ na wydatki jesienno lockdownu przy szerszej dostępności usług (np. kosmetycznych), ale przede wszystkim dużo lepszych wynikach w handlu. Ponadto, inaczej niż na wiosnę w IV kw. dostępnych było dużo mniejszych obiektów handlowych czy usługowych (np. naprawy), które wiosną były często dobrowolnie (tj. nie administracyjnie) zamykane lub konsumenci przy okresowo bardzo wysokich obawach epidemicznych odsuwali w czasie skorzystanie z tych usług / zakupów.

Jednocześnie w IV kw. negatywnie zaskoczyły nakłady brutto na środki trwałe. Pomimo mniejszej – wobec obaw – skali recesji polskiej gospodarki trudna sytuacja finansowa wielu przedsiębiorstw wymusiła ograniczenie planów rozwojowych, co przełożyło się na silniejsze osłabienie inwestycji przedsiębiorstw. Opublikowane w ostatnich dniach wykonanie budżetów JST wskazują na dużo niższe od założeń wydatki inwestycyjne samorządów, co wskazuje na słaby wynik także w zakresie inwestycji publicznych.

Departament Rynków
Finansowych i Analiz

bosbank.analiza@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

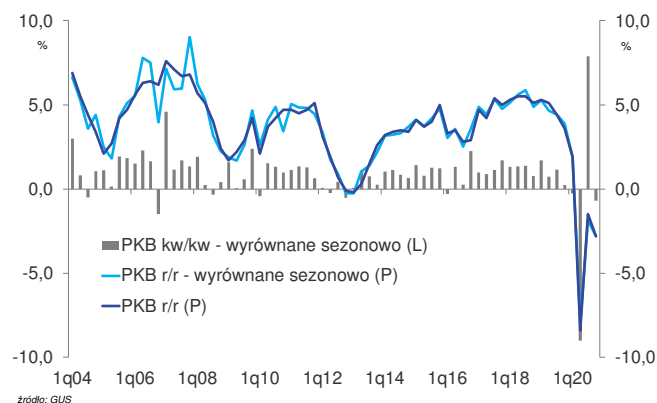
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista

+48 515 111 698

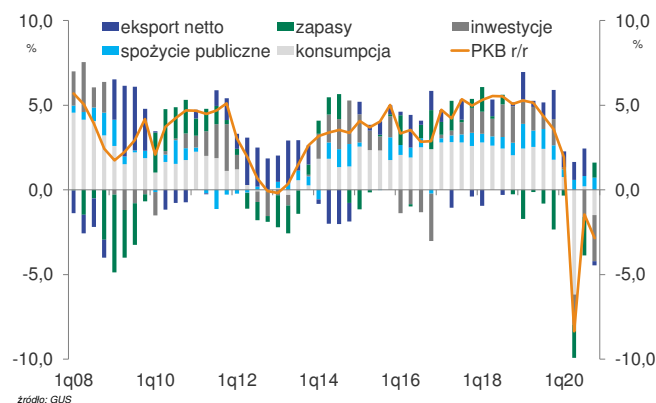
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- Choć ubiegłoroczny spadek PKB jest najgorszym wynikiem krajowej gospodarki od 1995 r., to jak na warunki kryzysu epidemicznego jest to wynik bardzo dobry. Porównując te wyniki do oczekiwań sprzed kilku miesięcy, przede wszystkim należy wskazać na dużo szybsze oraz silniejsze ożywienie w przemyśle. Brak restrykcji epidemicznych w tym sektorze, jak również globalny efekt przekierowania części dochodów na towary z usług poskutkowały nieoczekiwanym wcześniej gwałtownym przyspieszeniem wzrostu aktywności w sektorze od połowy roku. Ten sam efekt – choć w mniej spektakularnej skali – wspierał wyniki w handlu. Silniejsze ożywienie w handlu zahamowała jesienna fala zachorowań, która ograniczyła mobilność gospodarstw domowych oraz poskutkowała okresowymi restrykcjami w handlu w IV kw.
- Oczywiście ten efekt mógł wystąpić dzięki niespotykanej skali pomocy publicznej stabilizującej sytuację finansową gospodarstw domowych, zarówno w kraju (wspierające spożycie gospodarstw domowych), jak i na świecie (wspierając pośrednio polski eksport).
- Znacząca skala pomocy publicznej istotnie poprawiła sytuację płynnościową przedsiębiorstw, niemniej nie mogła ona całkowicie zrekompensować utraconych dochodów, co w oczywisty sposób przełożyło się na tąpnięcie w 2020 r. inwestycji firm. W tym przypadku wyniki także jednak okazały się nieco lepsze od obaw, na co zapewne wpłynęła korzystniejsza sytuacja sektora przemysłowego, w tym stabilniejsze wyniki (na podstawie danych za I-III kw.) przedsiębiorstw o dominującym udziale Skarbu Państwa. Z kolei w 2020 r. słabsze od oczekiwań okazały się inwestycje publiczne, które, póki co nie wzrosły istotnie pomimo zapowiadanego zwiększenia skali wydatków, co skutkowało silniejszą presją na aktywność budownictwa (w obszarze infrastruktury), pomimo że sektor ten w minimalnym stopniu był dotknięty ograniczeniami epidemicznymi.
- **Przy bardzo niskiej bazie odniesienia i zakładając średniookresowo wygasanie ryzyka epidemicznego wraz z postępującym procesem szczepień, oczekujemy solidnego wzrostu PKB w 2021 r. Jednocześnie jednak, przedłużające się restrykcje w kraju oraz w Europie w I kw. oraz wolniejsze od założeń tempo szczepień sprawia, że wzrost w 2021 r. może nie przekroczyć poziomu 4% r/r. W I kw. dynamika PKB utrzyma się zapewne wciąż na ujemnym poziomie ok. -2,0% r/r, przy negatywnym wpływie utrzymywanych restrykcji gospodarczych (w styczniu handel i część usług, w lutym część usług). Ponadto trudniejsze warunki atmosferyczne mogą ciążać aktywności w budownictwie, jak również dodatkowo ograniczać mobilność osób.**
- W kontekście średnioterminowych prognoz pozostajemy także ostrożni, ze względu na wciąż daleką od stabilnej sytuację epidemiczną tj. powolny proces szczepień w Europie, ale także pojawiające się nowe mutacje wirusa i rosnąca niepewność co do długookresowej skuteczności szczepień. Wyniki badania koniunktury w sektorze przedsiębiorstw wskazują, że firmy oczekują wyraźnego ożywienia aktywności oraz oceniają, że bieżące problemy mają charakter przejściowy, niemniej indeksy koniunktury nie powracają do poziomów sprzed pandemii, a firmy pozostają ostrożne w zakresie prognoz zatrudnienia, czy planów inwestycyjnych.

Dynamika PKB



PKB i kontrybucja we wzrost jego składowych



wskaźnik	1q18	2q18	3q18	4q18	1q19	2q19	3q19	4q19	1q20	2q20	3q20	4q20S
PKB	5,3	5,5	5,5	5,1	5,3	5,1	4,4	3,6	1,9	-8,4	-1,5	-2,8
popyt krajowy	6,5	4,8	6,0	5,0	3,8	5,0	3,7	1,9	1,0	-9,9	-3,2	-2,7
konsumpcja prywatna	4,4	4,5	4,1	4,1	3,9	4,4	4,1	3,6	1,2	-10,8	0,4	-3,0
spożycie publiczne	2,9	3,1	4,0	3,9	8,7	5,5	6,8	4,5	2,6	3,4	3,4	3,7
nakłady brutto na środki trwałe	11,2	6,5	11,4	9,0	11,5	8,7	4,3	6,2	0,9	-10,7	-9,0	-10,7
eksport	4,3	9,0	6,6	7,8	8,6	3,7	5,5	3,0	2,0	-14,5	2,0	-
import	6,5	7,8	7,7	7,8	6,1	3,4	4,3	-0,3	0,4	-18,0	-1,0	-
konsumpcja prywatna	2,8	2,6	2,4	2,0	2,4	2,6	2,4	1,8	0,8	-6,2	0,2	-1,5
spożycie publiczne	0,5	0,5	0,7	0,7	1,5	0,9	1,2	0,9	0,5	0,6	0,6	0,7
nakłady brutto na środki trwałe	1,3	1,0	1,9	2,2	1,4	1,4	0,8	1,6	0,1	-1,8	-1,6	-2,7
zapasy	1,5	0,2	0,6	-0,3	-1,7	-0,1	-0,8	-2,3	-0,3	-2,0	-2,3	0,9
eksport netto	-0,9	1,0	-0,3	0,2	1,6	0,3	0,8	1,7	0,9	1,1	1,6	-0,2
PKB	1,3	1,3	1,4	0,8	1,7	0,7	1,2	0,2	-0,3	-9,0	7,9	-0,7
konsumpcja prywatna	1,0	1,1	1,1	1,3	0,5	1,2	1,1	1,0	-2,2	-10,5	13,7	-
inwestycje	2,5	1,2	4,8	0,1	3,6	1,2	0,2	0,0	-2,1	-9,0	4,7	-

Źródło: GUS

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiejkolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.