

W II kw. silny wzrost PKB o 10,9% r/r

- Według szacunku *flash* GUS w II kw. PKB silnie wzrósł o 10,9% r/r, wobec spadku o 0,9% r/r w I kw. Wynik ten ukształtował się powyżej naszej prognozy 9,9% r/r oraz na poziomie zbliżonym do mediany prognoz rynkowych (11,0% r/r wg mediany ankiety Parkietu).
- W ujęciu kwartalnym PKB oczyszczony z wpływu efektów sezonowych wzrósł o 1,9% kw/kw wobec 1,3% w I kw., powyżej naszej prognozy +1,5% kw/kw.

	4q20	1q21	2q21	2q21P
PKB	-2,7	-0,9	10,9	9,9
popyt krajowy	-2,9	1,0	-	9,6
konsumpcja prywatna	% r/r -3,2	0,2	-	12,9
spożycie publiczne	7,7	2,5	-	3,0
inwestycje	-15,4	1,3	-	7,1
konsumpcja prywatna	-1,6	0,1	-	6,5
spożycie publiczne	1,5	0,4	-	0,9
inwestycje	kontrybucja pkt. proc. -3,9	0,2	-	1,0
zapasy	0,0	0,3	-	0,0
eksport netto	0,1	-1,8	-	1,6
wartość dodana	-3,0	-1,3	-	10,1
przemysł	% r/r 4,9	7,3	-	22,9
budownictwo	-5,5	-15,1	-	0,3
handel i usługi*	-6,2	-3,4	-	7,8

* szacunek własny; źródło: GUS, BOŚ Bank

- Skokowy wzrost dynamiki PKB w II kw. to oczywiście efekt skokowego spadku bazy odniesienia, tj. głębokiego spadku aktywności gospodarczej w II kw. w pierwszych tygodniach pandemii. Choć w pierwszej części II kw. obowiązywały jeszcze restrykcje dla części handlu i usług, to ich zasięg był już mniejszy, poza tym w bieżącym roku przemysł nie był już negatywnie dotknięty skutkami pandemii, tak, jak to miało miejsce przed rokiem.

• Wyższe tempo wzrostu aktywności wobec naszych założeń było efektem silniejszego bieżącego ożywienia gospodarczego, najprawdopodobniej obejmującego sektor usług (brak publikacji danych dot. aktywności w usługach w częstotliwości miesięcznej). Prawdopodobnie zatem silniej od naszych wcześniejszych założeń przyspieszył wzrost spożycia gospodarstw domowych oraz nakłady brutto na środki trwałe.

• Wyższej dynamice spożycia gospodarstw domowych sprzyjał mniejszy zasięg restrykcji gospodarczych w porównaniu do sytuacji przed rokiem (w szczególności w handlu) a z drugiej silniejsze ożywienie popytu na usługi, których dostępność w trakcie kwartału rosta.

• W przypadku inwestycji, częściowo ich lepszy wynik to pochodna wyraźnego odbicia aktywności w budownictwie po bardzo słabych wynikach za I kw. (wzrost rocznej dynamiki produkcji budowlano-montażowej w II kw.

Departament Rynków
Finansowych i Analiz
bosbank.analizy@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

do +1,8% r/r z -12,5% r/r w I kw., co wspierało inwestycje mieszkaniowe oraz publiczne inwestycje infrastrukturalne.

- Być może także w II kw. silniej od naszych oczekiwań wzrosła dynamika inwestycji przedsiębiorstw, szczególnie biorąc pod uwagę wzrost optymizmu inwestycyjnego firm wg najnowszego badania koniunktury wśród przedsiębiorstw przeprowadzonego przez NBP. Przed publikacją dzisiejszych danych zakładaliśmy, że skokowy wzrost inwestycji firm w I kw. (w szczególności firm publicznych) mógł być jedynie okresowy, jeżeli natomiast potwierdzi się mocniejszy wynik nakładów brutto na środki trwałe, będzie to zapewne oznaczało trwalszy efekt wzrostu tych nakładów, co łącznie z optymistycznymi założeniami przedsiębiorstw będzie implikowało dalszą poprawę wyniku nakładów brutto na środki trwałe.

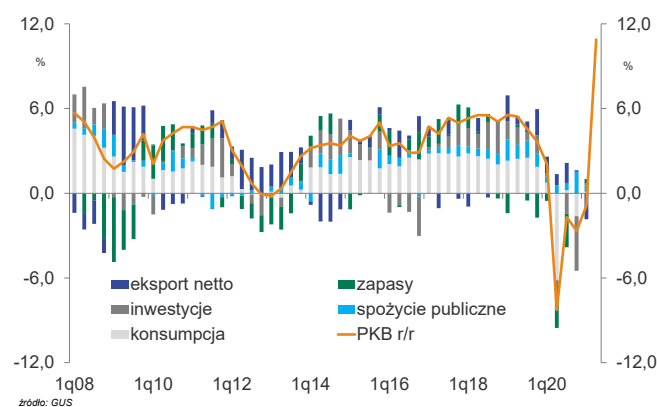
- **Choć dane dot. przemysłu i handlu wskazują na stopniowe hamowanie tempa wzrostu aktywności (w ujęciu zmian kwartalnych), to skala odbicia gospodarczego w I poł. roku podbija całoroczne tempo wzrostu gospodarczego w 2021 r. w kierunku 5,0% r/r. Dostępne informacje, wyniki badania koniunktury wśród przedsiębiorstw, nie wskazują bowiem na ryzyko silnego, gwałtownego spowolnienia tej aktywności, a jedynie wygasanie efektu nadrabiania z tytułu znoszenia restrykcji.** Cały czas na roczną dynamikę wzrostu PKB silny wpływ będą miały efekty bazy. Wyraźne ożywienie aktywności gospodarki w III kw. 2020 r. (po wiosennym *lockdownie*) skutkuje spadkiem rocznej dynamiki PKB w III kw. 2021 r. w kierunku 4,0% r/r, po czym ponownie w IV kw. dynamika przyspieszy w kierunku 6,0% r/r pod wpływem silniejszego wpływu niższych baz odniesienia z tytułu jesiennych restrykcji epidemicznych z 2020 r.

- W prognozie bazowej zakładamy także, że nawet ewentualne pogorszenie sytuacji epidemicznej jesienią nie doprowadzi do istotnego ograniczenia aktywności (ewentualne ograniczenia w zakresie imprez i wydarzeń masowych), co oznacza, że wątki pandemiczne będą w coraz mniejszym stopniu wpływać na tempo wzrostu gospodarki.

Dynamika PKB



PKB i kontrybucja we wzrost jego składowych



wskaźnik	3q18	4q18	1q19	2q19	3q19	4q19	1q20	2q20	3q20	4q20	1q21	2q21
PKB	5,5	5,1	5,5	5,4	4,6	3,7	2,0	-8,3	-1,7	-2,7	-0,9	10,9
popyt krajowy	6,0	5,0	3,8	5,1	3,9	1,8	0,9	-9,5	-3,2	-2,9	1,0	-
konsumpcja prywatna	4,1	4,1	3,7	4,2	4,2	3,7	1,2	-10,8	0,4	-3,2	0,2	-
spżycie publiczne	<i>% r/r</i> 4,0	3,9	8,9	5,7	7,1	4,8	2,5	3,4	3,0	7,7	2,5	-
nakłady brutto na środki trwałe	11,4	9,0	10,3	7,5	3,3	5,2	1,7	-9,8	-8,2	-15,4	1,3	-
eksport	6,6	7,8	8,8	3,8	5,4	3,1	2,7	-13,7	2,3	7,6	5,7	-
import	7,7	7,8	5,8	3,0	4,2	-0,5	0,8	-16,6	-0,3	8,2	10,0	-
konsumpcja prywatna	2,4	2,0	2,3	2,4	2,5	1,9	0,8	-6,2	0,2	-1,6	0,1	-
spżycie publiczne	0,7	0,7	1,5	1,0	1,2	0,9	0,4	0,6	0,5	1,5	0,4	-
nakłady brutto na środki trwałe	<i>kontrybucja</i> 1,9	2,2	1,3	1,2	0,6	1,3	0,2	-1,6	-1,4	-3,9	0,2	-
zapasy	<i>pkt. proc.</i> 0,6	-0,4	-1,4	0,2	-0,5	-1,7	-0,5	-1,8	-2,4	0,0	0,3	-
eksport netto	-0,3	0,2	1,8	0,6	0,8	1,9	1,2	0,8	1,4	0,1	-1,8	-
PKB	<i>% kw/kw</i> 1,4	0,8	1,8	0,8	1,1	0,2	-0,1	-8,9	7,7	-0,3	1,3	1,9
konsumpcja prywatna	<i>wyrównane</i> 1,0	1,1	0,6	1,2	1,3	0,5	-2,0	-10,5	14,3	-3,6	1,0	-
inwestycje	<i>sezonowo</i> 4,6	0,0	3,1	0,6	-0,8	3,1	-0,9	-11,8	0,3	-2,4	18,2	-

źródła: 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 jakiegokolwiek 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, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.