

Raport Specjalny

czwartek, 29 lutego 2024



Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka
Główny Ekonomista
Dyrektor Działu Analiz
Makroekonomicznych
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

Paweł Bojar
Ekspert ds. analiz danych
ekonomicznych
pawel.bojar@alior.pl

Marta Skrzypczyńska
Ekspert ds. analiz danych
ekonomicznych
marta.skrzypczynska@alior.pl

Jakub Szczepaniec
Ekspert ds. analiz danych
ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

Alior Bank S. A.
ul. Łopuszańska 38D
02-232 Warszawa

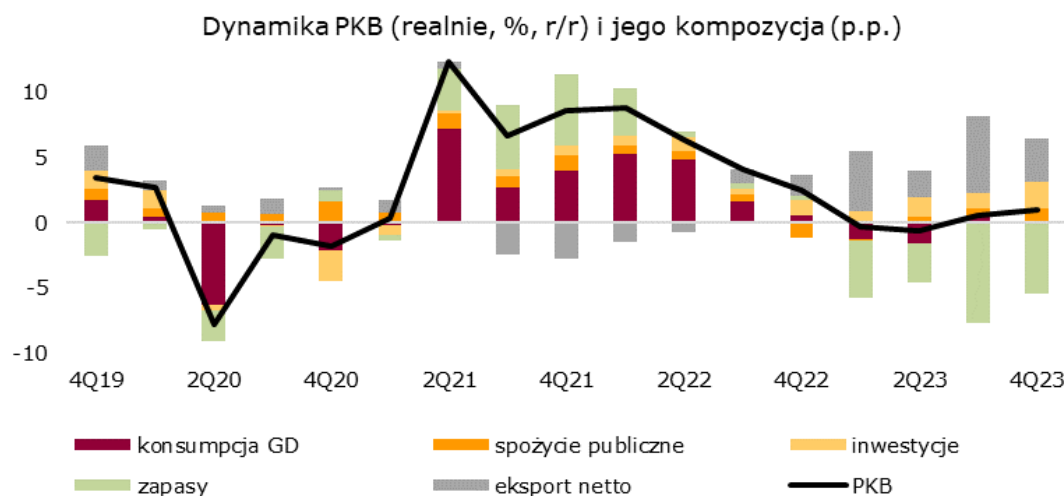
PKB zgodnie z szybkim szacunkiem

Dane o PKB za 4Q'23 były zgodne z wcześniejszym szybkim szacunkiem. PKB wzrósł realnie w 4Q'23 o 1% r/r, po wzroście 0,5% r/r kwartał wcześniej. Są to dane poniżej naszej prognozy i konsensusu rynkowego. Po wyrównaniu sezonowym PKB w ujęciu kwartał do kwartału nie zmienił się. Kwartałne, widzimy jednak wzrosty w wartości dodanej w przemyśle (+3,5% k/k s.a.) oraz budownictwie (+1,9% k/k s.a.). Naszym zdaniem, początek roku powinien charakteryzować się ożywieniem gospodarczym, przede wszystkim ze względu na inwestycje oraz wzrost realnych płac w gospodarce.

Po wzroście konsumpcji gospodarstw domowych w poprzednim kwartale, widzimy lekki spadek w 4Q'23 (-0,1 % r/r). Wobec obniżającej się inflacji i ogólnie dobrej sytuacji na rynku pracy, spodziewamy się zwiększenia konsumpcji prywatnej w 2024 roku. Ponadto, kolejny kwartał z rzędu obserwujemy wzrost w nakładach na środki trwałe (+8,7% r/r w 4Q'23 wobec +7,2% r/r w 3Q'23), co mogło być powodowane domykaniami projektów inwestycyjnych ze starej perspektywy finansowej Unii Europejskiej. Z tego powodu, w następnych kwartałach nakłady na środki trwałe mogą być mniejsze, jednakże w całym 2024 powinny być one wspierane przez środki z KPO.

Nieźła struktura wzrostu PKB w 4Q'23. Dobre odczyty w ostatnim kwartale widzimy między innymi w inwestycjach, które mocno wspierały wzrost PKB w ostatnim kwartale 2023 (+2 p.p.) oraz eksporcie netto (+3,3 p.p.). To jednak skutek nie mocnej koniunktury zewnętrznej, a większego osłabienia popytu krajowego niż zagranicznego, na co wpływ miała słaba konsumpcja, ale też zapasy. Te kolejny kwartał kontrybuowały wyraźnie ujemnie do dynamiki rocznej PKB (-5,4 p.p.). Naszym zdaniem w kolejnych kwartałach negatywny wpływ zapasów, które najpierw w latach 2021 i 2022 wspierały wzrost PKB, a w ostatnich kwartałach hamowały, powinien zanikać. Lekkim rozczarowaniem jest konsumpcja gospodarstw domowych, które nie wpłynęły w ogóle na PKB w 4Q'24 (0 p.p.). Naszym zdaniem, w kolejnych kwartałach możliwe jest odbicie konsumpcji, ze względu na spadającą inflację oraz poprawę realnych dochodów w gospodarce.

Dzisiejsze dane były niższe niż nasze prognozy na 4Q'23, jednakże ciągle spodziewamy się wyraźnego odbicia gospodarczego w 2024 roku (PKB ze wzrostem powyżej 3%). Wynikać to będzie z poprawy koniunktury gospodarczej w bieżącym roku. Nakłady na inwestycje w ostatnim kwartale 2023 były duże i mając na uwadze odblokowanie pieniędzy z KPO, spodziewamy się nadal pozytywnego wpływu inwestycji na PKB w 2024 roku, choć będzie to zdecydowanie mniejsza skala niż w 2023, gdy domykano projekty inwestycyjne ze starej unijnej perspektywy finansowej. Przede wszystkim spodziewamy się ożywienia wśród konsumentów, które przyczyni się do lepszej dynamiki PKB. Z kolei dotychczasowy silnie negatywny wpływ zmiany zapasów na wzrost gospodarczy powinien zanikać, a następnie odwrócić swój kierunek.



Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Specjalny

czwartek, 29 lutego 2024



Powyższy materiał (dalej Materiał) został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem Materiału jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. Powielanie bądź publikowanie Materiału lub jego części bez pisemnej zgody Alior Bank S.A. jest zabronione.

Materiał ma charakter informacyjny, w szczególności nie stanowi: rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, rekomendacji udzielonej w związku ze świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego (usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne), porady inwestycyjnej o charakterze ogólnym, badania inwestycyjnego, jak również nie może być traktowany jako usługa doradztwa podatkowego bądź prawnego.

Alior Bank S.A. podjął starania, aby Materiał został sporządzony w sposób rzetelny, z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności oraz z należytą starannością.

Materiał wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Alior Bank S.A. nie zobowiązuje się do aktualizacji Materiału po dniu publikacji. Materiał został sporządzony na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne, przy czym Alior Bank S.A. ani sporządzający Materiał pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za rzetelność oraz prawdziwość materiałów źródłowych sporządzonych przez podmioty trzecie, a wykorzystanych do opracowania Materiału.

Materiał może zawierać prognozy co do zdarzeń przyszłych, które są niepewne oraz są obciążone ryzykiem błędu.

Podejmując decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Źródłem danych są m.in. GUS, NBP, PAP, Refinitiv, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.