

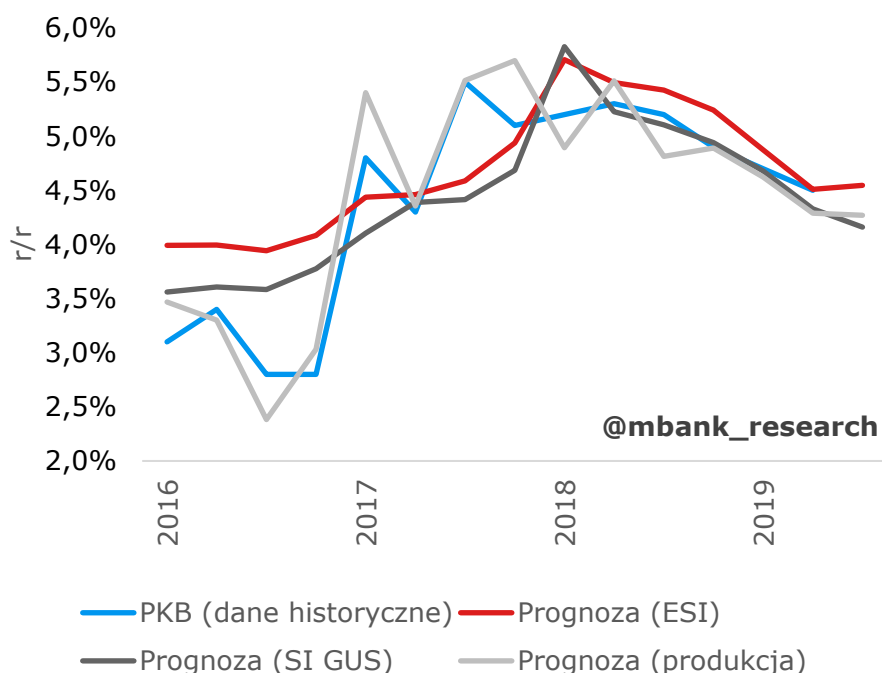


piątek, 30 sierpnia 2019

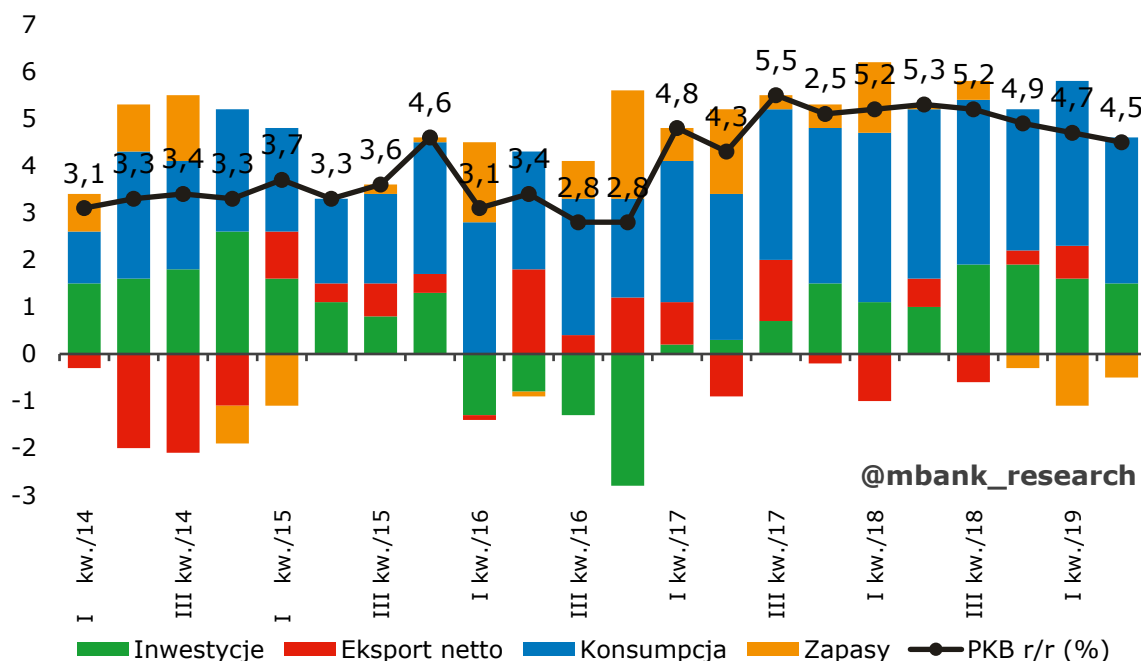
Błyskawiczny komentarz po danych

Dobry wynik konsumpcji i inwestycji w II kwartale.

PKB w II kwartale wzrósł jednak o 4,5% r/r (zgodnie z naszą prognozą i o 0,1 pkt. proc. wyżej niż szacowano w odczycie *flash*) i o 0,8% kw/kw po wyłączeniu czynników sezonowych i kalendarzowych. Jest to wynik zbliżony do szacunków formułowanych na podstawie modeli opartych o miękkie i twarde dane.



W szczegółach odczytu jest tylko kilka niespodzianek. Po pierwsze, konsumpcja indywidualna wzrosła o 4,4% r/r, powyżej prognoz zakładających wzrost o 4-4,1% r/r. Częściowo widać w tym echa przyspieszenia sprzedaży detalicznej w II kwartale, a czynnikiem dodatkowo podbijającym dynamikę spożycia indywidualnego mogła być większa konsumpcja usług turystycznych i gastronomicznych w związku z gorącym czerwcem. Co ciekawe, dynamika spożycia ogółem okazała się idealnie zbieżna z naszymi prognozami – zaskoczenie w konsumpcji gospodarstw domowych zniósł się z rozczarowaniem w konsumpcji publicznej (spadek dynamiki z 6,4 do 3,4% r/r). Po drugie, inwestycje spowolniły zgodnie z oczekiwaniami, do 9% r/r (konsensus i nasza prognoza po 8,5% r/r). Jest to wynik – w świetle publikowanych wcześniej w tym miesiącu danych o nakładach inwestycyjnych JST i przedsiębiorstw niefinansowych – potwierdzający naszą diagnozę zmiany struktury inwestycji w tym roku. Hamowaniu inwestycji publicznych (w większości budowlanych) towarzyszy bowiem przyspieszenie nakładów przedsiębiorstw prywatnych, które częściowo amortyzuje wyplaszczanie unijnego cyklu inwestycyjnego. Wreszcie, wkład eksportu netto w II kwartale znalazł się na nieznacznym minusie (można było na podstawie danych miesięcznych zakładać minimalny plus).



@mbank_research

Jak wskazywaliśmy wielokrotnie, druga połowa roku upłynie pod znakiem przyspieszenia konsumpcji prywatnej i dzisiejsze dane czynią taką ścieżkę bardziej prawdopodobną, zwłaszcza jeśli zostaną zestawione z niezmiennie rekordowym sentymentem gospodarstw domowych. Jest w tej sytuacji możliwe, że II kwartał wyznaczy lokalny dołek – III kwartał pod względem dynamiki ukształtuje się na zbliżonym poziomie – na podstawie danych miesięcznych można celować z prognozami w przedział 4,4-4,5% r/r. Przełom roku, jak już wspomniano, to koncert konsumpcji prywatnej dopalanej przez transfery socjalne dystrybuowane w ramach pakietu stymulacyjnego. Z prognozą 4,6% średniorocznie czujemy się w tej sytuacji nader komfortowo.

mBank Research

Dr Ernest Pytlarczyk, CFA
główny ekonomista
tel: +48 22 829 0166
email: ernest.pytlarczyk@mbank.pl

Piotr Bartkiewicz
analityk
tel: +48 22 526 7034
email: piotr.bartkiewicz@mbank.pl

Dr Marcin Mazurek
analityk
tel: +48 22 829 0183
email: marcin.mazurek@mbank.pl

Maciej Zdrolik
analityk
tel: +48 22 829 0256
email: maciej.zdrolik@mbank.pl

Uwagi:

Skrzynka pocztowa research@mbank.pl służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.

Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z art. 83c Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o Obrocie Instrumentami Finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego, ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego, pochodzą z serwisów informacyjnych (Reuters, Bloomberg) i mają charakter wyłącznie informacyjny.

Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.