

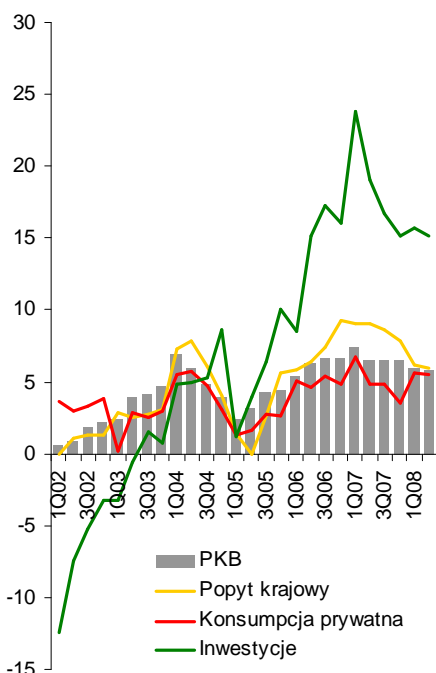
Wstępne dane o wzroście PKB w całym 2008 roku okazały się zgodne z naszą ostatnią prognozą na poziomie 4,8%, co oznacza, że w samym IV kw. ub.r. wzrost PKB był zbliżony do 3%, mimo że gorsze od oczekiwań dane za grudzień wskazywały na istotne ryzyko w dół dla takiej prognozy. Wyższy od naszych oczekiwań okazał się przy tym wzrost inwestycji oraz konsumpcji prywatnej przy gorszym od naszych prognoz wkładzie eksportu netto i przyrostu zapasów. Należy jednak pamiętać, że dane za cały rok mają charakter wstępny, a szczegółowe dane za IV kw. dopiero zostaną opublikowane. Jednocześnie, miesięczne dane za ostatnie miesiące 2008 roku wskazały na konieczność rewizji naszej dotychczasowej prognozy wzrostu PKB na 2009 rok na poziomie 2%. Nowe przewidywania przedstawimy w naszym miesięcznym raporcie. Z punktu widzenia polityki pieniężnej, dzisiejsze dane wydają się nam neutralne i nie zmieniają naszych oczekiwań, co do działań RPP.

Według wstępnego szacunku GUS, realny wzrost PKB w 2008 roku wyniósł 4,8% po wzroście o 6,7% w 2006 r. Wynik był zgodny z naszą ostatnią prognozą, mimo że po ostatnich miesięcznych danych dostrzegaliśmy istotne ryzyko w dół dla naszych prognoz PKB zarówno na cały 2008 rok, jak i IV kw. W tym kontekście dane mogą być postrzegane jako pozytywne. Wzrost nakładów brutto na środki trwałe (inwestycji) wyniósł 7,9%, znacznie poniżej wyniku z 2007 r. (17,6%), ale lepiej od naszego ostatniego szacunku na poziomie 7,2%. Wzrost konsumpcji prywatnej wyniósł natomiast 5,4% wobec 5,0% w poprzednim roku, a nasz szacunek wskazywał na 5,2% wzrostu. Popyt krajowy ogółem zwiększył się o 4,8%, podczas gdy nasz szacunek wynosił o 4,7%. Wkład eksportu netto do dynamiki PKB był ujemny na poziomie -0,2 pkt. proc., podczas gdy oczekiwaliśmy -0,1 pkt. proc.

Na podstawie wstępnych danych rocznych i dostępnych danych za trzy pierwsze kwartały roku, szacujemy, że wzrost PKB w IV kwartale wyniósł niemal 3%, podczas gdy wskazywaliśmy na ryzyko, iż będzie znacznie poniżej tego poziomu. Jednocześnie, nasze szacunki wskazują, że wzrost inwestycji wyniósł 3,8% i był szybszy niż prognozowaliśmy (2%), podczas gdy wzrost konsumpcji prywatnej nieoczekiwanie przyspieszył w ostatnim kwartale roku do 5,5% z wobec prognozowanego przez nas spowolnienia do 4,5%. Gorsza od naszej prognozy okazała się kontrybucja handlu zagranicznego netto, która wyniosła -0,4 pkt. proc. wobec naszej prognozy na poziomie zera. Zmiana zapasów zmniejszyła tempo wzrostu PKB w IV kw. 2008 o ok. 0,7 pkt. proc. zamiast zakładanego przez nas -0,3 pkt. proc.

Po stronie podażowej rachunków narodowych szacunki dla IV kw. na podstawie danych za cały rok okazują się pozytywnym zaskoczeniem, bo wzrost wartości dodanej ogółem wyniósł w IV kw. 3,4%. Wartość dodana w przemyśle spadła „tylko” o 1%, podczas gdy po słabych danych o produkcji przemysłowej za kolejne miesiące ostatniego kwartału minionego roku można było oczekiwać głębszego spadku. W budownictwie wartość dodana wzrosła dokładnie zgodnie z naszą prognozą o 6%, a usługach rynkowych zwiększyła się o 5% wobec naszej prognozy wynoszącej 4,1%.

Wzrost PKB i składowych, % r/r



W sumie, choć dane o PKB za cały 2008 rok i oparte o nie szacunki dla IV kw. wydają się dość korzystne (lepsze od tego, czego można było się spodziewać po ostatnich miesięcznych danych), należy pamiętać, że dane za cały rok mają charakter wstępny, a dane za IV kw. dopiero zostaną opublikowane. Więcej światła na siłę spowolnienia polskiej gospodarki w trakcie 2009 mogą rzucić pierwsze miesięczne dane za ten rok. Niemniej, już miesięczne dane za ostatnie miesiące 2008 roku wskazały na konieczność rewizji naszej dotychczasowej prognozy wzrostu PKB na 2009 rok na poziomie 2%. Nowe przewidywania przedstawimy w naszym miesięcznym raporcie.

Z punktu widzenia polityki pieniężnej, dzisiejsze dane wydają się nam neutralne i nie zmieniają naszych oczekiwań, że RPP obniży stopę referencyjną już w I kw. do 3,5%, przed upływem połowy roku do 3%.

Wzrost PKB i jego składowe (% r/r)

	2006	2007	2008	I kw. 08	II kw. 08	III kw. 08	IV kw. 08*
PKB	6,2	6,7	4,8	6,0	5,8	4,8	2,9
Popyt krajowy	7,3	8,6	4,8	6,2	6,0	4,3	3,2
Spożycie ogółem	5,2	4,7	4,0	4,0	3,9	4,0	4,3
Spożycie indywidualne	5,0	5,0	5,4	5,6	5,5	5,1	5,5
Spożycie zbiorowe *	6,1	3,7	-0,6	-1,8	-1,2	0,0	0,5
Akumulacja brutto	16,1	23,7	7,6	17,4	13,9	5,6	1,3
Nakłady brutto na środki trwałe	14,9	17,6	7,9	15,7	15,2	3,5	3,8
Zmiana zapasów * **	0,4	1,5	0,1	0,7	0,1	0,6	-0,7
Eksport netto * **	-1,1	-2,0	-0,2	-0,4	-0,4	0,3	-0,4
Wartość dodana brutto	5,9	6,6	4,9	5,5	6,1	4,7	3,4
- przemysł	10,0	9,9	3,7	6,9	6,9	3,1	-1,0
- budownictwo	11,7	12,2	11,3	16,9	17,8	11,0	6,0
- usługi rynkowe	5,4	6,4	5,6	6,5	5,6	5,4	5,0

* szacunki własne; ** kontrybucja do wzrostu PKB (w pkt. proc.)

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Bank Zachodni WBK S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. lub Grupy AIB w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istnieje prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group