

Jakub Borowski, Credit Agricole: Silne spowolnienie wzrostu konsumpcji w Polsce w III kwartale

data aktualizacji: 2021.12.01



W III kwartale br. nastąpiło silne obniżenie dynamiki konsumpcji do 4,7 proc. rok do roku wobec 13,1 proc. w II kwartale. Ujemny wkład do dynamiki PKB miał eksport netto -2,7 pkt. proc. wobec -0,3 pkt. proc. w II kw. - co było spowodowane szybszym wzrostem importu niż eksportu przez wzrostu popytu krajowego i globalne zakłóceń w łańcuchach dostaw ograniczające eksport - komentuje Jakub Borowski, główny ekonomista Credit Agricole Bank Polska S.A.

Zgodnie z opublikowanymi 30 listopada 2021 r. danymi GUS, dynamika PKB zmniejszyła się do 5,3 proc. r/r w III kw. wobec 11,2 proc. r/r w II kw., kształtując się powyżej konsensusu rynkowego (5,1 proc.) zgodnego z opublikowanym wcześniej wstępnym szacunkiem GUS i naszą prognozą. Do silnego spowolnienia wzrostu gospodarczego przyczyniło się głównie ustąpienie efektu niskiej ubiegłorocznej bazy związanego z pandemią COVID-19 i towarzyszącymi jej restrykcjami ograniczającymi aktywność gospodarczą w II kw. 2020 r. Kwartalna dynamika PKB oczyszczona z wpływu czynników sezonowych zwiększyła się w III kw. do 2,3 proc. wobec 1,8 proc. w II kw., co wskazuje na przyspieszenie wzrostu gospodarczego. Tym samym PKB ukształtował się w III kw. na poziomie o 3,1 proc. wyższym niż przed wybuchem pandemii (IV kw. 2019 r.).

Odbudowa zapasów głównym czynnikiem wzrostu PKB w III kw.

W strukturze wzrostu gospodarczego w III kw. na szczególną uwagę zasługuje wyższy niż w II kw. wkład przyrostu zapasów (3,7 pkt. wobec 2,8 pkt. proc.). W efekcie, zwiększenie zapasów było czynnikiem, który miał najwyższy wkład do wzrostu PKB i jednocześnie najsilniej oddziaływał w kierunku zwiększenia dynamiki PKB w porównaniu z III kw. Średni 2-kwartalny wkład przyrostu zapasów do PKB był w III kw. br. najwyższy w historii dostępnych danych. Wysoki na tle historycznym wkład przyrostu zapasów wynikał z efektu niskiej ubiegłorocznej bazy (silnego obniżenia zapasów w III kw. 2020 r. w związku z obniżeniem aktywności gospodarczej z powodu pandemii i wprowadzonych obostrzeń) oraz dokonywanej przez przedsiębiorstwa odbudowy zapasów w III kw. br. w celu zapewnienia ciągłości produkcji w warunkach utrzymujących się wąskich gardeł w globalnych łańcuchach dostaw.

Czynnikiem dynamizującym wzrost gospodarczy w III kw. były również inwestycje, których wzrost przyspieszył do 9,3 proc. r/r wobec 5,6 proc. r/r II kw., kształtując się powyżej naszej prognozy (7,0 proc.). W efekcie, wkład inwestycji do wzrostu PKB zwiększył się do 1,5 pkt. proc. wobec 0,9 pkt. proc. w III kw. Przyspieszenie wzrostu inwestycji ogółem nastąpiło w warunkach spowolnienia wzrostu inwestycji średnich i dużych przedsiębiorstw. W połączeniu z danymi o strukturze produkcji budowlano-montażowej w III kw. sugeruje to, że głównym źródłem przyspieszenia wzrostu nakładów brutto na środki trwałe w III kw. były rosnące inwestycje publiczne.

Silne spowolnienie wzrostu konsumpcji

W III kw. nastąpiło silne obniżenie dynamiki konsumpcji do 4,7 proc. r/r wobec 13,1 proc. w II kw., spowodowane głównie wygaśnięciem efektu niskiej ubiegłorocznej bazy związanej z negatywnym wpływem lockdownu na popyt konsumpcyjny w II kw. 2020 r. W efekcie, konsumpcja była drugim pod względem wpływu (po zapasach) czynnikiem wzrostu gospodarczego w III kw. (jej wkład do rocznej dynamiki PKB wyniósł 2,7 pkt. proc.). Na szczególną uwagę zasługuje silny wzrost konsumpcji po oczyszczeniu z wpływu czynników sezonowych, która wzrosła w porównaniu z III kw. o 4,3 proc. Silnym wsparciem dla konsumpcji w III kw. był efekt odłożonego popytu gospodarstw domowych i utrzymująca się poprawa sytuacji na rynku pracy. Ujemny wkład do dynamiki PKB miał natomiast eksport netto (-2,7 pkt. proc. wobec -0,3 pkt. proc. w II kw.), co było spowodowane szybszym wzrostem importu niż eksportu (efekt szybkiego wzrostu popytu krajowego i globalnych zakłóceń w łańcuchach dostaw ograniczających wzrost eksportu).

Źródło: <http://www.wk.wiadomoscihandlowe.pl/artykuly/jakub-borowski-credit-agricole-silne-spowolnienie-68848>