



24.05.2016

# ZADYSSZKA A NIE ZAPPAŚĆ

GRZEGORZ ZATRYB  GŁÓWNY STRATEG

Dwa tygodnie temu Główny Urząd Statystyczny opublikował „szybki” szacunek Produktu Krajowego Brutto w I kwartale tego roku. W stosunku do analogicznego okresu 2015 roku wzrost wyniósł 3%, a w stosunku do poprzedniego kwartału -0,1%. Dane rozczarowujące, jeśli popatrzeć na wyniki IV kwartału, kiedy to roczna dynamika PKB sięgnęła 4,3%. W opiniach analityków przeważała teza, że przyczyną może być spadek konsumpcji zbiorowej, czyli tego co wydaje rząd. To rozsądne wytłumaczenie. Pierwszy kwartał tego roku był to bowiem pierwszy pełen kwartał, podczas którego pełnię władzy miało już Prawo i Sprawiedliwość.

Zmiany personalne, jakich dokonano w administracji publicznej musiały przełożyć się na spadek aktywności zakupowej, zwłaszcza że wiele już wcześniej uruchomionych programów zostało przez nowe władze zawieszonych lub zupełnie odwołanych. Biorąc pod uwagę doświadczenia z lat 2005-2007 akceptacja nowych wydatków będzie odbywała się wolniej i kontrybucja spożycia zbiorowego w trwały sposób może zejść na niższy poziom. To nie uwzględnia oczywiście programu „500+”, który ujawni się w spożyciu indywidualnym i będzie dodatkowym impulsem dla wzrostu gospodarczego. Tu warto wspomnieć o ostatniej rewizji w dół prognozy polskiego PKB, jakiej ostatnio dokonał Fitch, właśnie po ogłoszeniu słabszego PKB przez GUS. Prognoza ta sprawia wrażenie czysto adaptacyjnej czyli mechanicznie dostosowującej się do bieżących danych. Nie tylko bowiem PKB wypadł umiarkowanie. Także niektóre dane wyższej częstotliwości w I kwartale nie były dobre. Produkcja przemysłowa rosła przeciętnie 2,9% miesięcznie, podczas gdy w poprzednich trzech kwartałach było to przeciętnie 4,9%. Również sprzedaż detaliczna nie zachwycała i to mimo bardzo dobrych danych z rynku pracy. Słabsze dane z niektórych obszarów nie powinny być jednak podstawą do radykalnego redukowania prognozy wzrostu. Oczywiście, nie sposób wykluczyć, że Fitch ma rację, będzie to jednak raczej szczęśliwy traf niż porządna robota analityczna.

Kwietniowe dane o produkcji sprzedanej przemysłu i sprzedaży detalicznej odbiegają in plus od tego co obserwowaliśmy w pierwszych trzech miesiącach roku. Tak wysokie dynamiki wzrostu funduszu płac jakie oglądamy od kilku miesięcy muszą przełożyć się na przyspieszenie wzrostu. Wyjątkiem jest produkcja budowlano-montażowa, która z miesiąca na miesiąc wygląda coraz gorzej. Ale jest to wyjątek potwierdzający regułę, gdyż za jej spadek odpowiadają przede wszystkim sektory budownictwa zaangażowane w inwestycje infrastrukturalne. To zaś jest spójne z tezą o niższej aktywności rządu. Co więcej, panuje obecnie martwy sezon na fundusze unijne, wobec zakończenia się poprzedniej perspektywy i niemowlęcego wieku nowej.

Nie oznacza to, że nie ma zagrożeń. Ten rok będzie jeszcze bezpieczny z punktu widzenia finansów publicznych, ale w 2017 ujemny wpływ problemów budżetowych zacznie negatywnie odciskać się na gospodarce. Pierwszy kwartał tego roku to tylko lekka zadyszka, gospodarka powinna złapać drugi oddech. Kryzys formy przyjdzie, gdy gospodarka odczuje negatywny impuls kredytowy wynikający z podatku bankowego i przysusi ją uszczelnianie systemu podatkowego.