

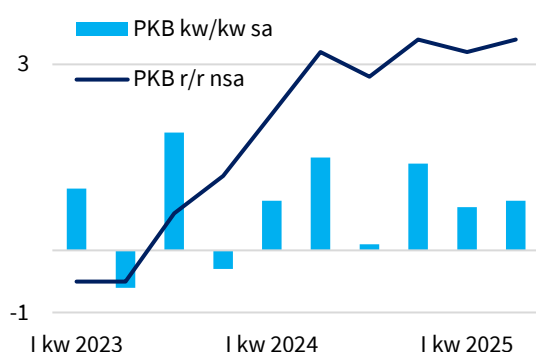


W drugim kwartale br. realne tempo wzrostu PKB w Polsce przyspieszyło. Naszym zdaniem głównie za sprawą poprawy wyniku konsumpcji gospodarstw domowych. Kolejne kwartały powinny przynieść wyższy wzrost inwestycji. Wysoki udział popytu krajowego w strukturze zmian PKB będzie amortyzował wpływ szoków zewnętrznych na wyniki krajowej gospodarki. Szacujemy, że w całym roku realne tempo wzrostu gospodarczego w Polsce może sięgnąć ok. 3,6% wobec 2,9% z 2024 r.

Przyspieszenie wzrostu PKB w Polsce zgodne z oczekiwaniami

Szybki szacunek GUS dotyczący wzrostu gospodarczego w Polsce w drugim kwartale br. wpisał się w medianę prognoz analityków. PKB w ujęciu r/r wzrósł realnie o 3,4% wobec 3,2% z pierwszego kwartału. Po odsezonowaniu kwartalne tempo wzrostu tego agregatu sięgnęło 0,8% po 0,7% z początku roku (Wykres 1). Polska gospodarka przyspiesza. Szczegółowe źródła tego poznamy w początku września, choć naszym zdaniem, bazując na już opublikowanych indykatorach, pierwsze skrzypce odegrała konsumpcja gospodarstw domowych, tj. ich wydatki na zakup towarów i usług (Wykres 2). Wg GUS tempo wzrostu sprzedaży detalicznej (towary) w drugi kwartał przyspieszyło do 5,8% z 1,4% w pierwszym kwartale. Informacja dotycząca usług jest nieco opóźniona, ale wg Eurostatu w maju produkcja usług rosła w tempie 6,4% r/r wobec 3,9% w kwietniu i średnio 3,2% w pierwszym kwartale (średnia liczona z temp miesięcznych).

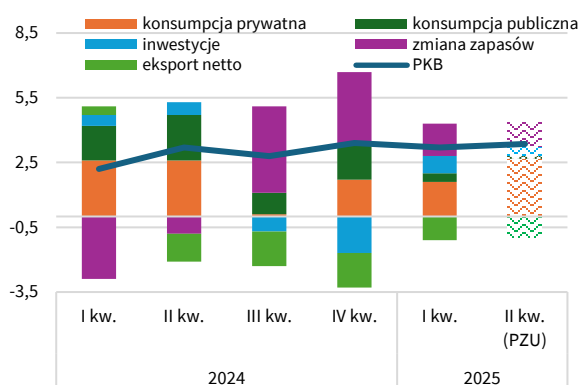
Wykres 1: Realne tempa PKB w Polsce (% r/r)



Co istotne, poprawa nastrojów była szeroka i dotyczyła wszystkich składowych wskaźników (Wykres 2). Największe wzrosty odnotowano w ocenach bieżącej sytuacji ekonomicznej kraju (+7,9 p.p.), możliwości dokonywania ważnych zakupów (+6,3 p.p.), prognoz dotyczących sytuacji finansowej gospodarstw

domowych (+5,5 p.p.) oraz ocen dotyczących możliwości oszczędzania – zarówno obecnych, jak i przyszłych (+5,3 p.p.). Tak kompleksowa poprawa sugeruje, że konsumenci nie tylko lepiej oceniają bieżącą sytuację, ale również z większym optymizmem patrzą w przyszłość.

Wykres 2: Struktura zmian PKB w Polsce



Polska gospodarka na plus – dwa mocne akcenty w wynikach PKB

W najnowszych danych dotyczących zmian PKB w Polsce wyróżniają się dwa pozytywne obszary. Po pierwsze, zwracamy uwagę na przyspieszenie kwartalnego tempa wzrostu skorygowanego o wpływ czynników sezonowych – wspominaliśmy o tym wcześniej. Co istotne, dzieje się to w czasie, gdy w strefie euro, czyli u naszego kluczowego partnera handlowego, tempo wzrostu PKB wyraźnie wyhamowało: z +0,6% do +0,1%. W Niemczech, po wzroście o 0,3% kw/kw w pierwszym kwartale, drugi kwartał przyniósł już spadek o 0,1%.

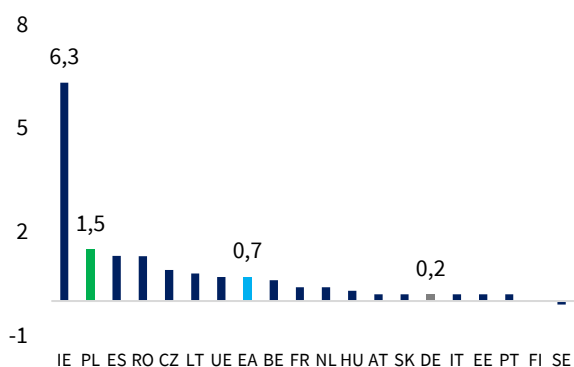


Na tle Unii Europejskiej Polska w ogóle wypada bardzo dobrze. Według danych dostępnych na 14 sierpnia, od początku roku nasz PKB wzrósł realnie o 1,5% (dane wyrównane sezonowo, *Wykresy 3*). To drugi najlepszy wynik w UE spośród krajów, które już opublikowały wyniki swoich gospodarek. Ustępujemy jedynie Irlandii, która ze względu na globalne zawirowania handlowe gra obecnie na nieco innych zasadach. Wyrzuciliśmy m.in. Hiszpanię i Rumunię, nie wspominając już o całej strefie euro, gdzie tempo wzrostu od początku roku było ponad dwukrotnie niższe niż u nas. Wynik PKB w Polsce pobił też wyraźnie ten zanotowany przez gospodarkę USA (*Wykres 4*).

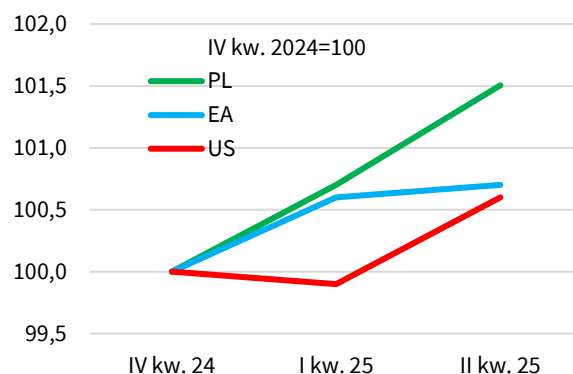
Drugi plus? Struktura wzrostu

Jeśli GUS potwierdzi, że za przyspieszeniem PKB stoi odbicie konsumpcji, będzie to bardzo dobra wiadomość w kontekście globalnej niepewności. Wysoki udział popytu krajowego w generowaniu wzrostu gospodarczego może odegrać kluczową rolę w łagodzeniu skutków zawirowań wynikających ze zmieniającej się polityki handlowej na świecie.

Wykres 3: Zmiany PKB w UE (IVkw'24=100)



Wykres 4: Skumulowany wzrost PKB



Perspektywy wzrostu PKB – pozytywny kurs utrzymany

Zakładamy, że solidny wynik konsumpcji gospodarek domowych z drugiego kwartału utrzyma się również w kolejnych okresach. Co więcej, spodziewamy się ponownego przyspieszenia tempa inwestycji, napędzanego m.in. realizacją projektów współfinansowanych ze środków Unii Europejskiej, czy wydatkami na modernizację armii. Szacujemy, że po wyraźnym spadku inflacji CPI w lipcu (przypomnijmy, z 4,1 do 3,1%), co najmniej w horyzoncie kilkunastu miesięcy utrzyma się ona w granicach dopuszczalnych odchyień od celu NBP. To stwarza naszym zdaniem przestrzeń do dalszych obniżek stóp procentowych, co dodatkowo może wspierać dynamikę PKB. Mimo niepewności w otoczeniu zewnętrznym, która wciąż wpływa na kondycję polskiej gospodarki, podtrzymujemy naszą prognozę realnego wzrostu PKB na ten rok na poziomie 3,6% – czyli o 0,7 punktu procentowego więcej niż w roku ubiegłym.

NOTA PRAWNA

Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym oraz dokumentami zawierającymi kluczowe informacje (KID).

Dane podane w materiale nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, a także nie są formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej. Nie mogą stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnych.

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych TFI PZU SA lub źródeł zewnętrznych uznanych przez TFI PZU SA za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. TFI PZU SA nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jej przeznaczeniem. TFI PZU SA nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami TFI PZU SA lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy popartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. TFI PZU SA zastrzega, że dane zamieszczone w niniejszym materiale mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z TFI PZU SA, celem uzyskania aktualnych informacji.

Wskazywane w materiałach wartości mają walor historyczny i nie stanowią podstawy do przewidywania i szacunków przyszłych wartości oraz nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, a inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na rynkach, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp.

Prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują TFI PZU SA z siedzibą w Warszawie. Żadna z części tego materiału nie może być kopiowana lub przekazywana nieupoważnionym osobom. Materiał ten nie może być odtwarzany lub przetrzymywany w jakimkolwiek systemie odtwórczym: elektronicznym, magnetycznym lub innym. Wykorzystywanie jej przez osoby nieupoważnione lub działające niezgodnie z powyższymi zastrzeżeniami bez pisemnej zgody Towarzystwa lub w inny sposób naruszający przepisy prawa autorskiego może być powodem wystąpienia z odpowiednimi roszczeniami.

Jeżeli w treści niniejszego materiału nie wskazano inaczej, źródłem danych są obliczenia własne TFI PZU SA.

TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy KRS, KRS: 0000019102, NIP 527-22-28-027, kapitał zakładowy: 15 013 000 zł wpłacony w całości, Rondo Ignacego Daszyńskiego 4, 00-843 Warszawa, in.pzu.pl