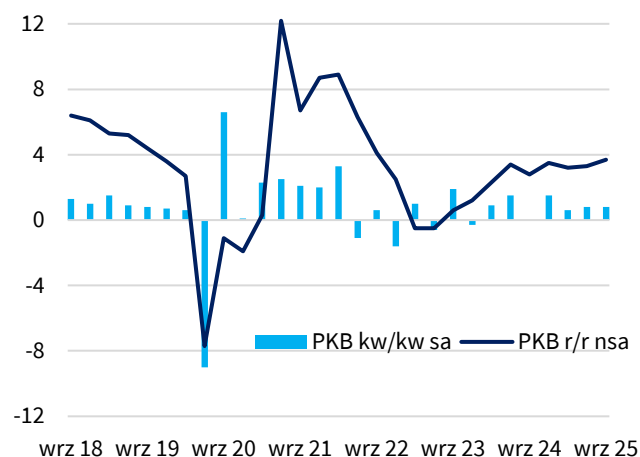




Polska gospodarka obrała wyraźny kurs na wzrost i coraz mocniej zaznacza swoją pozycję wśród najszybciej rozwijających się gospodarek Unii Europejskiej. Najnowsze dane potwierdzają, że po okresie wolniejszego wzrostu w 2023 roku, krajowa koniunktura odzyskuje dynamikę, a perspektywy na kolejne lata wyglądają obiecująco.

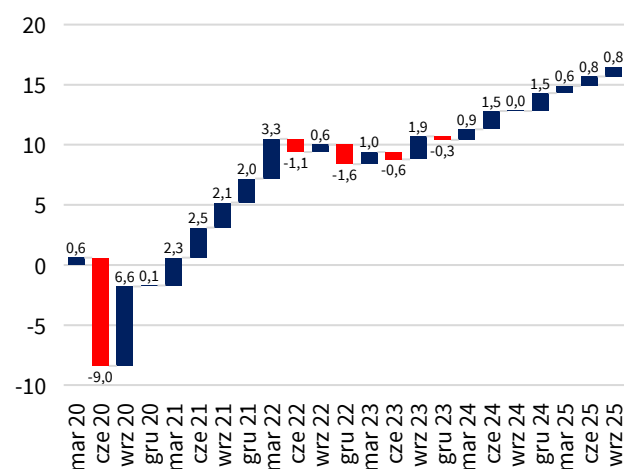
Według szybkiego szacunku Głównego Urzędu Statystycznego, niewyrównany sezonowo PKB zwiększył się w trzecim kwartale o 3,7 proc. r/r, po wzroście o 3,3 proc. z w drugim kwartale (Wykres 1). Wynik ten był zgodny z medianą prognoz rynkowych i naszymi prognozami. Po skorygowaniu szeregu reprezentującego zmiany PKB o wpływ czynników sezonowych, kwartalne tempo wzrostu wyniosło 0,8 proc., czyli tyle samo co w poprzednim kwartale i niemal trzykrotnie więcej niż średnia dla całej Unii Europejskiej (+0,3 proc. kw./kw.). W takim ujęciu szybciej od nas rosły jedynie Szwecja i Cypr. Skumulowany wzrost gospodarczy w Polsce od IV kwartału 2019 r. wyniósł zaś 16,9% (Wykres 2) i pozostaje jednym z najwyższych w UE.

Wykres 1: Polska – zmiany realnego PKB



Choć szczegółowa struktura zmian PKB zostanie opublikowana dopiero na początku grudnia, spodziewamy się, że – podobnie jak w drugim kwartale – główną siłą napędową była konsumpcja gospodarstw domowych. Wskazują na to dobre wyniki z tego okresu indyktorów takich jak sprzedaż detaliczna czy produkcja usług. W ujęciu rocznym przewidujemy również powrót do wzrostu nakładów brutto na środki trwałe, co sugeruje chociażby wyraźne przyspieszenie produkcji przemysłowej, zwłaszcza w segmencie dóbr inwestycyjnych.

Wykres 2: Polska – skumulowany wzrost PKB

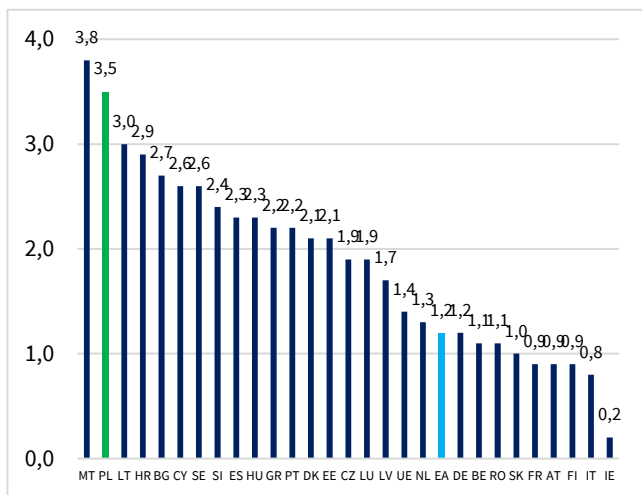


Relatywnie dobrą kondycję polskiej gospodarki potwierdzają najnowsze prognozy Komisji Europejskiej (KE). Zgodnie z jesiennymi szacunkami opublikowanymi 17 listopada, średnioroczny wzrost PKB w Polsce w tym roku ma wynieść 3,2 proc., a w przyszłym 3,5 proc. Choć to nieco mniej niż nasze prognozy, nawet ten bardziej ostrożny scenariusz oznacza, że w tym i przyszłym roku pozostaniemy w gronie liderów wzrostu gospodarczego w UE.

Zdaniem ekspertów KE w 2025 roku pod względem tempa wzrostu PKB wyprzedzić w UE mają nas jedynie Irlandia, Malta i Cypr, a w 2026 – już tylko Malta (Wykres 3). Wśród dużych gospodarek Unii nie mamy konkurencji. Dla porównania, strefa euro ma rosnąć w tempie 1,3 proc. w 2025 roku i 1,2 proc. w 2026 roku, a cała UE – po 1,4 proc. rocznie.



Wykres 3: KE – prognoza wzrostu PKB w 2026 r.

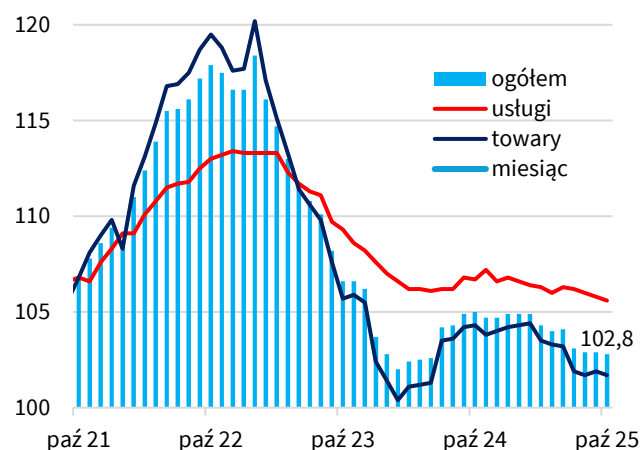


jak sugerował to prezes Adam Glapiński podczas konferencji po posiedzeniu RPP, że już w listopadzie br. CPI r/r może spaść do ok 2,5 proc., w kolejnych miesiącach inflacja ta może jednak przejściowo lekko wzrosnąć. Związane jest to m.in. z efektami bazy dla listopada i potem wpływem na ścieżkę CPI zmian cen regulowanych. Zwłaszcza ten ostatni element może być pewnym czynnikiem niepewności, na którego wyjaśnienie mogą zechcieć poczekać nasi bankierzy centralni. Gdy ta niepewność zniknie, stopy procentowe w Polsce powinny dalej spadać, naszym zdaniem nawet do 3,5% w horyzoncie końca przyszłego roku. To, obok konsumpcji i przyspieszających na fali rosnącego napływu do realnej gospodarki środków unijnych, będzie wspierać wzrost gospodarczy Polski w przyszłym roku.

Dobrym wynikiem krajowej gospodarki sprzyja szybkie hamowanie inflacji (Wykres 4). Wg GUS, w październiku ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły o 2,8 proc. r/r wobec +2,9 proc. z września i przy medianie prognoz +3,0 proc. Jak podał Narodowy Bank Polski, inflacja bazowa wyhamowała do 3,0 proc. r/r, co jest jej najniższym odczytem od listopada 2019 r. Utrzymujący się w kraju proces dezinflacji daje przestrzeń do obniżek stóp procentowych Radzie Polityki Pieniężnej i pozwala utrzymywać solidny wzrost realny bieżących dochodów z pracy gospodarstw domowych, pomimo wolniejszego ostatnio nominalnego wzrostu płac.

Podtrzymujemy prognozy, że w kolejnych miesiącach inflacja CPI będzie utrzymywać się w Polsce w dopuszczalnym przedziale wahań celu inflacyjnego NBP. To naszym zdaniem pozostawia otwarte drzwi do kolejnych obniżek stóp procentowych w kraju. Nie wykluczamy jednak, że po listopadowym ich cięciu przez Radę Polityki Pieniężnej, może teraz nastąpić krótka pauza. Spodziewamy się wprowadzić, podobnie

Wykres 4: Polska – inflacja CPI (r/r)



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 niestanowią 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