

ALERT RYZYKA

1 września 2021 r.

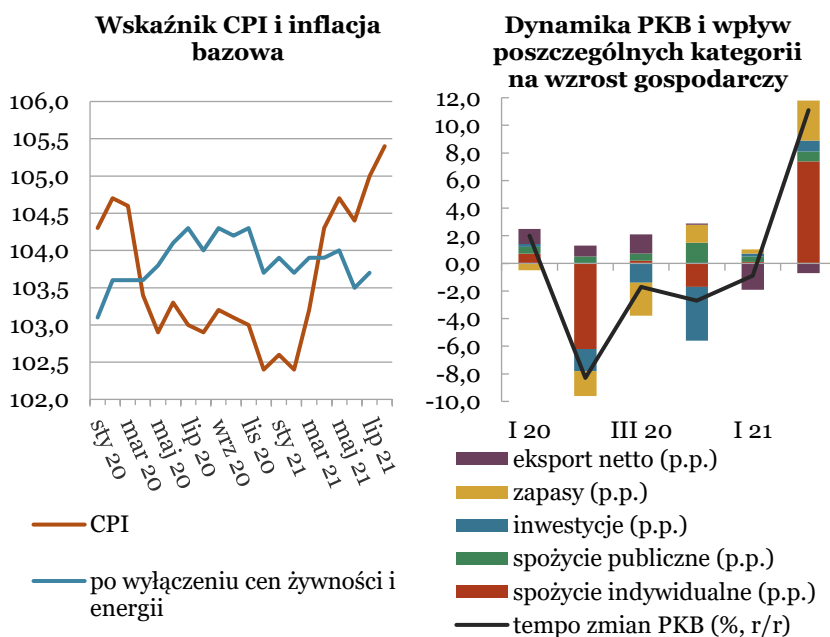
Ceny towarów i usług konsumpcyjnych według szybkiego szacunku GUS w sierpniu 2021 r. wzrosły o 5,4% r/r. Najwyższym, bo o 28,0% r/r, wzrosły ceny paliw.

PKB niewyrównany sezonowo w II kwartale 2021 r. wzrósł realnie o 11,1% r/r. Wzrost popytu krajowego w skali roku wyniósł 12,8%. Złożył się na to wzrost akumulacji brutto o 22,2% oraz wzrost spożycia ogółem o 10,7%. Spożycie w sektorze gospodarstw domowych wzrosło o 13,3%, a nakłady brutto na środki trwałe wzrosły o 5,0%. Wpływ spożycia ogółem na wzrost PKB wyniósł 8,1 p.p., a wpływ akumulacji brutto osiągnął 3,7 p.p. Za to wpływ eksportu netto na tempo wzrostu PKB był negatywny i wyniósł -0,7 p.p.

WIELKI WYŚCIG CEN I PKB

Opublikowane przez GUS w ostatnim dniu sierpnia dane makroekonomiczne potwierdzają, że polska gospodarka szybko odbudowuje się po załamaniu wywołanym pandemią. Wraz z coraz silniejszym wzrostem gospodarczym rosną jednak również ceny. Inflacja mierzona wskaźnikiem CPI w sierpniu w skali roku wyniosła już 5,4%, co jest najwyższym odczytem od 20 lat.

PKB i inflacja w Polsce (w %)



Źródło: GUS, NBP.

KOMENTARZ

Głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego jest obecnie popyt krajowy, a zwłaszcza spożycie indywidualne. Słabszy od oczekiwań okazał się wzrost inwestycji, który wyniósł tylko 5,0% r/r, i to pomimo niskiej bazy z zeszłego roku, odnoszącej się do początkowego okresu pandemii. Na dynamikę inwestycji negatywnie wpłynęły inwestycje publiczne oraz inwestycje małych i średnich przedsiębiorstw, jako że ostatnie dane NBP wskazywały na ożywienie popytu inwestycyjnego w dużych podmiotach. Za to wcześniej opublikowane dane na temat inwestycji jednostek samorządu centralnego wskazały na ich spadek w II kwartale br. o niemal 12,0% r/r, co sugeruje wstrzymanie nakładów inwestycyjnych samorządów. Na wzrost PKB negatywnie oddziałuje eksport netto, jako że dynamika importu jest coraz silniejsza i przewyższa dynamikę eksportu.

Czynnikiem, który może ograniczyć dynamikę PKB w kolejnych kwartałach, są szybko rosnące ceny. Szybko drożeją towary we wszystkich głównych grupowaniach, czyli paliwa, nośniki energii i żywność. W efekcie inflacja znacząco przekracza górną granicę dopuszczalnych odchyłeń od celu inflacyjnego (3,5%). Mimo to zgłaszane wnioski o podwyżkę stopy referencyjnej są odrzucane przez większość członków RPP, którzy uważają, że czynniki inflacjogenne – ceny ropy i żywności – znajdują się poza zasięgiem oddziaływania krajowej polityki pieniężnej. Jednak dalszy wzrost cen może doprowadzić do załamania konsumpcji, która obecnie stanowi główny filar wzrostu gospodarczego. W tej sytuacji decydująca dla przyszłych decyzji RPP będzie listopadowa projekcja NBP dotycząca inflacji i PKB, która określi perspektywy podwyżek stopy referencyjnej.