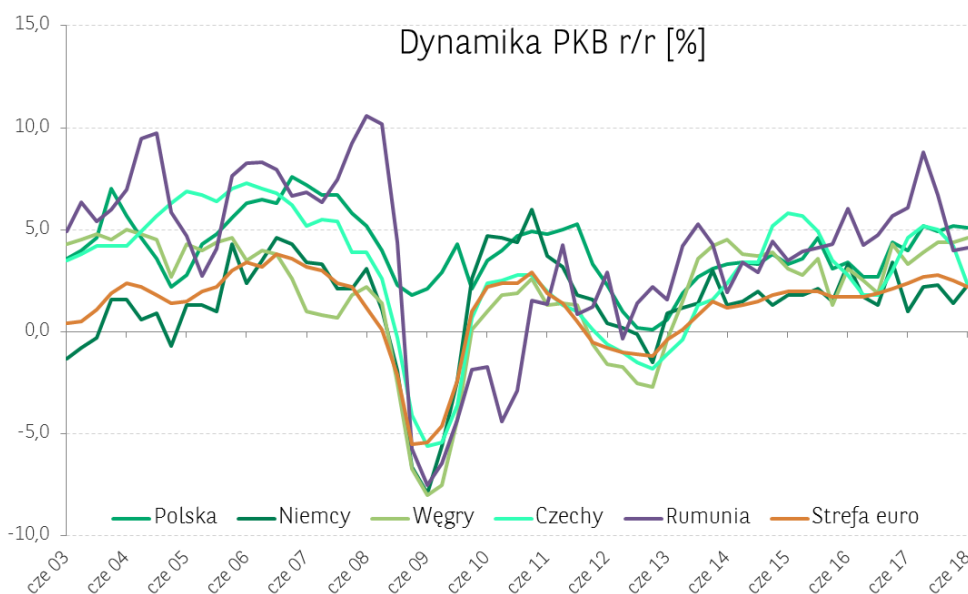




UTRZYMANIE WYSOKIEGO WZROSTU GOSPODARCZEGO W REGIONIE

Wstępne dane dotyczące tempa wzrostu gospodarczego pokazały pozytywny obraz koniunktury w Polsce, jak i krajach ościennych. Dynamika PKB w Polsce utrzymuje się w dalszym ciągu powyżej 5,0%. Polska i kraje Europy Środkowej korzystają na bardzo silnym popycie wewnętrznym (rekordowo niskie bezrobocie, coraz szybszy wzrost płac, niskie stopy procentowe) oraz odbijających inwestycjach ze środków unijnych. Dotychczas nie widać również wpływu niepewności odnośnie wojen handlowych na eksport. Ryzyko to nie wpłynęło także na gospodarkę niemiecką w II kwartale, co jest pozytywnym sygnałem utrzymywania się silnej koniunktury gospodarczej.



Opublikowany we wtorek wskaźnik dynamiki wzrostu produktu krajowego brutto w Polsce za drugi kwartał na poziomie 5,1% r/r okazał się kolejnym pozytywnym zaskoczeniem, jeżeli chodzi o utrzymanie wysokiego tempa wzrostu gospodarczego. Chociaż dynamika PKB była nieco wolniejsza względem pierwszego kwartału (+5,2% r/r), to była powyżej naszej prognozy (+4,9% r/r), jak i oczekiwań konsensusu (+5,0%-5,1% r/r).

Był to pierwszy szacunkowy odczyt, którego szczegóły zostaną opublikowane dopiero 31 sierpnia. Analizując opublikowane dane miesięczne z okresu kwiecień-czerwiec oczekujemy jednak, że za powyższym pozytywnym zaskoczeniem kryje się dalszy wzrost inwestycji i odbicie eksportu przy utrzymaniu dynamiki konsumpcji.

Na Węgrzech PKB wzrosło w drugim kwartale bieżącego roku o 4,6% r/r (0,9% kw/kw) również pobijając prognozy rynkowego konsensusu (+4,1% r/r). Tym samym PKB zwiększyło się szybciej, niż miało to miejsce w pierwszym kwartale (+4,4% r/r). Dane, podobnie jak w Polsce, wskazują na zwiększony eksport oraz dalsze przyspieszenie aktywności inwestycyjnej.

W Czechach natomiast odczyt PKB zaskoczył negatywnie (podobne rozczarowanie miało miejsce w I kwartale). Produkt Krajowy Brutto, z uwagi na duży efekt bazy, zanotował spowolnienie dynamiki z +4,2% r/r do +2,3% r/r, a skala hamowania była znacznie większa niż oczekiwali ekonomiści (+2,7% r/r). Uważamy, że słabszy wzrost wynika z niższej kontrybucji eksportu netto oraz wolniejszego tempa inwestycji.

Wzrost PKB w Rumunii odnotował stabilizację (+4,1% r/r), po znacznym spowolnieniu obserwowanym w wcześniej (z +6,7% r/r w 4Q'17 do +4,0% w 1Q'18). Wyniki drugiego kwartału były zgodne z rynkowym konsensusem (+4,0% r/r).

Wstępne dane dotyczące wzrostu PKB opublikowały także Niemcy. W ujęciu kwartalnym było to +0,5% q/q przy

Autor: Michał Krajczewski, CFA



oczekiwaniach rządu +0,4% q/q. Przy okazji zrewidowane w górę dane za 1Q'18 z +0,3% do +0,4% q/q. Gospodarka niemiecka pozostaje więc w dalszym ciągu kołem zamachowym dla strefy euro. Za przyspieszenie dynamiki w II kwartale odpowiadały głównie konsumpcja prywatna oraz rządowa. Dodatni wpływ miały również inwestycje oraz budownictwo. Ujemnie kontrybuował natomiast szybszy wzrost importu względem eksportu.

Dzisiaj poznaliśmy także zrewidowane dane Eurostatu odnośnie dynamiki wzrostu PKB w drugim kwartale dla całej strefy euro – szacunek został podniesiony z 0,3% do 0,4% w ujęciu q/q oraz z 2,1% do 2,2% w ujęciu r/r.

Podtrzymujemy nasze neutralne nastawienie do krajowego rynku akcji oraz umiarkowane pozytywne nastawienie do rynków akcyjnych w Europie Zachodniej. Solidne wyniki gospodarcze oraz atrakcyjne poziomy wycen są ważnym argumentem za długoterminowym przeważaniem rynków akcji w Europie Zachodniej. Pomimo korzystnej koniunktury, nasze nastawienie do krajowych akcji jest neutralne z uwagi na pogorszenie się nastawienia inwestorów wobec emerging markets i dużej zależności polskich indeksów od napływu lub odpływu kapitału zagranicznego (rosnąca zmienność notowań) z uwagi na brak zaangażowania lokalnego kapitału.

Z poważaniem,
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,
Biuro Maklerskie BGŻ BNP Paribas

DISCLAIMER

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. udostępni niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A..

"Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych" jest dostępna na stronie:

https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf

