

41/2023

Q Value Newsletter

4 grudnia 2023



W TYM NUMERZE

Inflacja ustępuje, ale trzeba uważać

Komentarz makroekonomiczny Głównego Ekonomisty
PZU



Inflacja ustępuje, ale trzeba uważać

Wstępne dane o listopadowej inflacji pozytywnie zaskoczyły. Choć zarówno w Europie, jak i w Polsce, spodziewano się wzrostu lub niewielkiego spadku wskaźników cen konsumpcyjnych, okazało się, że presja inflacyjna staje się coraz słabsza. To oczywiście zjawisko pozytywne, zarówno dla gospodarek, jak i dla konsumentów. Istotne jest też to, że w związku ze słabnącą inflacją, banki centralne mogą łagodzić swoją politykę. Na razie oznacza to, że w najbliższych miesiącach nie należy się spodziewać podwyżek stóp procentowych, z kolei przybliży się perspektywa rozpoczęcia cyklu ich ostrożnego obniżania. Po wypowiedziach niektórych przedstawicieli Fed, zaczęto spekulować, że do pierwszej obniżki kosztu pieniądza w Stanach Zjednoczonych może dojść już w marcu, a z dużo większym prawdopodobieństwem w maju. Z podobnym scenariuszem możemy mieć również w Polsce. Choć spodziewano się niewielkiego wzrostu wskaźnika inflacji w listopadzie lub jego utrzymywania się na niezmiennym poziomie, nieznacznie obniżył się do 6,5 proc. Na obniżki stóp procentowych możemy jednak poczekać nieco dłużej. Z wypowiedzi członków RPP wynika, że na razie nie ma przestrzeni do tego typu działań, bowiem nawet mimo spadku, inflacja wciąż utrzymuje się na bardzo wysokim poziomie, ponad dwukrotnie wyższym niż na przykład w Niemczech, czy innych krajów strefy euro. Ponadto zarówno w Polsce, jak i na świecie, istnieje pewne niebezpieczeństwo, że inflacja może jeszcze przejściowo się zwiększyć, a z pewnością jej powrót do poziomów uznawanych przez banki centralne za pożądany, zajmie sporo czasu. Na optymistyczny scenariusz liczą inwestorzy operujący na rynku długu. Zwiększone zakupy obligacji skarbowych powodują wzrost ich ceny, skutkujący spadkiem rentowności. To powinno wkrótce przełożyć się na poprawę nastrojów na rynkach akcji. Na razie najmocniej korzysta z tego złoto, którego notowania w ostatnich dniach sięgały nawet 2050 dolarów za uncję, zbliżając się do rekordu wszechczasów.

Materiał przygotował Michał Stanek, Prezes Zarządu Q Value S.A.

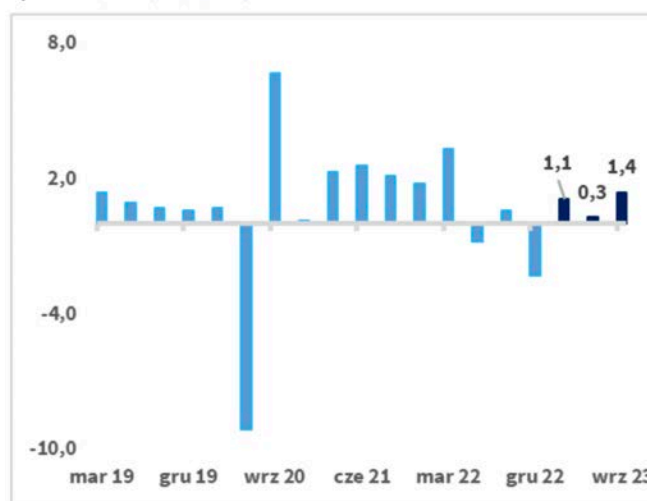


Komentarz makroekonomiczny Głównego Ekonomisty PZU

Momentum wzrostu gospodarczego w Polsce jest silne, co stanowi dobry punkt wyjścia dla wyników PKB w kolejnych odczytach. Szacujemy, że realne tempo wzrostu PKB w czwartym kwartale 2023 r. może być bliskie 3% w ujęciu rocznym, a średnio w przyszłym roku nasza gospodarka urośnie o ok. 3,5%. Bieżące dane wskazują, że wraz ze spadkiem inflacji gospodarka powoli włącza drugi bieg. Dotychczas w strukturze popytu krajowego na plus zaskakiwały wyniki inwestycji. Obecnie rozpędza się popyt konsumpcyjny, czemu sprzyja utrzymujące się dwucyfrowe tempo wzrostu płac i wciąż niska stopa bezrobocia. Przy takiej strukturze wzrostu gospodarczego, dalsze wyhamowywanie inflacji może już przebiegać wolniej, choć jej średnioroczny poziom w przyszłym roku widzimy w okolicach 5%, tj. ponad dwukrotnie niższy niż w roku bieżącym.

Poznaliśmy już wyniki szybkiego szacunku Głównego Urzędu Statystycznego (GUS) w zakresie zmian realnego PKB w Polsce w trzecim kwartale br. Po dwóch z rzędu niewielkich spadkach w ujęciu r/r, znowu doczekaliśmy się wzrostu, o 0,4%. Relatywnie niskie zmiany w ujęciu rocznym obciąża wynikają z wysoka wysokiej bazy odniesienia z początku ubiegłego roku. Momentum wzrostu gospodarczego jest bardzo silne. Jak wskazują zmiany kwartalne dla szeregu oczyszczonego z sezonowości (Wykres 1), od początku tego roku PKB w Polsce systematycznie rośnie, średnio w tempie 0,9% kw/kw.

Wykres 1: PKB, Polska (%kw/kw, cs SA)

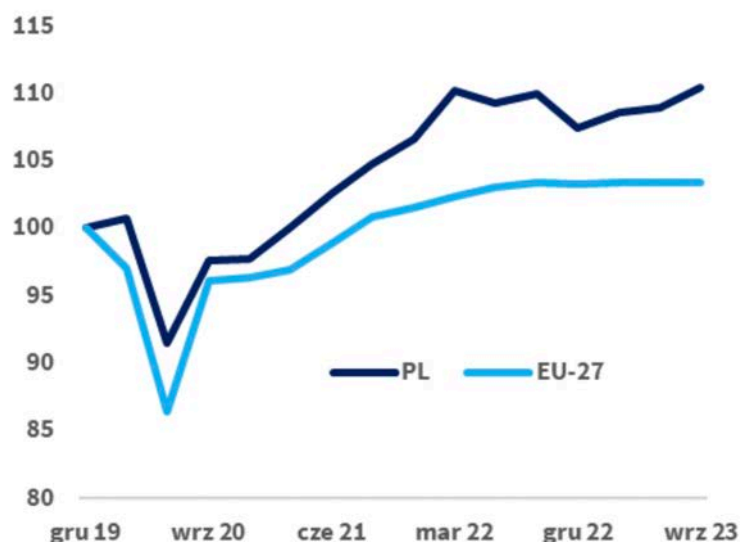




Komentarz makroekonomiczny Głównego Ekonomisty PZU

W samym trzecim kwartale tempo tego wzrostu przyspieszyło do 1,4% kw/kw. Amerykanie, którzy zwykli posługiwać się ujęciem zannualizowanym, powiedzieliby, że urosliśmy o 5,7%, tj. szybciej niż gospodarka USA w tym okresie (4,9%). Nie znamy jeszcze struktury tego wzrostu, będzie opublikowana z końcem listopada. Najprawdopodobniej kontynuowany był szybki wzrost inwestycji, a postępująca dezinflacja wsparła siłą nabywczą gospodarstw domowych (choć konsumpcja w ujęciu realnym pozostała pewnie jeszcze poniżej poziomu z ubiegłego roku). Od czasu szoku pandemicznego PKB w Polsce w ujęciu realnym zwiększył się już o ponad 10%, niemal trzy razy tyle, co średnio w UE (Wykres 2).

Wykres 2: PKB (cs, IV kw. 2019=100)



Przyspieszenie wzrostu PKB w Polsce w trzecim kwartale br. daje dobry punkt wyjścia dla wyników gospodarki w kolejnych miesiącach. Nawet w pesymistycznym scenariuszu, zakładającym zerowy wzrost w ujęciu kw/kw do końca 2024 r., odsezonowany PKB w ostatnim kwartale tego roku zwiększyłby się o niemal 3% w ujęciu rocznym, a średnioroczny wzrost gospodarczy przy takich założeniach w przyszłym roku wyniósłby ok. 0,8%, tj. dwa razy więcej niż w roku bieżącym.



Komentarz makroekonomiczny Głównego Ekonomisty PZU

Dane miesięczne sugerują jednak, że pesymistyczny scenariusz nie będzie się realizował i wzrost PKB w 2024 r. będzie znacznie wyższy. W ostatnich miesiącach systematycznie poprawiają się odczyty koniunktury w firmach wytwórczych (choć PMI wciąż pozostają poniżej progu 50 pkt.), a produkcja sprzedana przemysłu utrzymuje się powyżej poziomów wyznaczonych przez trend sprzed pandemii (Wykres 3). Jak wskazują dane GUS, nowe zamówienia w przemyśle są wprawdzie jeszcze niższe niż ich poziom z ubiegłego roku, ale po odsezonowaniu tych danych (Wykres 4, metoda Tramo-Seats, szereg SA) wrzesień przyniósł pierwszy od marca wzrost zamówień w ujęciu miesięcznym.

Wykres 3: Nowe zamówienia w przemyśle



Wykres 4: Nowe zamówienia w przemyśle





Komentarz makroekonomiczny Głównego Ekonomisty PZU

W Polsce systematycznie poprawiają się też nastroje gospodarstw domowych (Wykres 5). Sprzyja temu utrzymujące się dwucyfrowe tempo wzrostu płac (12,8% w sektorze przedsiębiorstw w październiku, o 1 p.p. powyżej konsensusu prognoz), ocierająca się o historyczne minima stopa bezrobocia i szybkie wyhamowanie inflacji (do 6,6% r/r w październiku), co w odczuwalnym stopniu zwiększa siłę nabywczą wynagrodzeń. To napędza wzrost sprzedaży detalicznej, która w ubiegłym miesiącu w ujęciu realnym po raz pierwszy od lutego tego roku była wyższa niż w analogicznym okresie 2022 r. (o 2,8%, tj. 1,2 p.p. powyżej mediany prognoz ekoekonomistów), a w ujęciu miesięcznym po odsezonowaniu rośnie w szybkim tempie nieprzerwanie już od sierpnia (Wykres 6).

Rozpędzający się popyt konsumpcyjny pozwoli gospodarce włączyć drugi bieg. Dotychczas w strukturze popytu krajowego na plus zaskakiwały wyniki inwestycji. Szacujemy, że po odpaleniu silnika konsumpcji w przyszłym roku średnioroczny wzrost PKB w Polsce może sięgnąć nawet 3,5%. Szybki wzrost PKB z rosnącą rolą spożycia gospodarstw domowych może wyhamować tempo schodzenia inflacji do poziomu będącego celem Narodowego Banku Polskiego (2,5% +/-1pp), choć nie powinno to przeszkodzić w spadku CPI r/r średnio do ok. 5% w 2024 r., czyli wartości ponad dwukrotnie niższej niż w roku bieżącym.

Wykres 5: Nastroje konsumentów (GUS)



Wykres 6: Sprzedaż det. (cs2015)



#PaczkujeMY?

Szlachetna Paczka 2023



Drodzy Mikołajowie!

Tak jak w 2022 roku, tak i w tym mamy przyjemność zaprosić Was do dołączenia do drużyny **SZLACHETNEJ PACZKI!**

W tym roku przygotujemy paczki dla Pani Krystyny, jej męża Henryka, syna Michała i córki Antoniny.

Opis rodziny i jej potrzeb znajdziecie na stronie:
www.szlachetnapaczka.pl (kliknij w link lub zdjęcie)

Liczymy na Was!

Koordynatorzy:
Damian Żurawski
Maciej Sikorski
Martyna Wartęga

Wspiera oczywiście :)
Pani Mikołajkowa
Katarzyna Bąkała.



Materiał przygotował Zespół Q Value S.A.



Rekrutujemy!

Poszukujemy kandydatów na stanowisko:
Wealth Manager / Doradca Klienta Zamożnego

Sprawdź naszą ofertę wchodząc na stronę www.qvalue.pl (aktualności) lub klikając w poniższą grafikę.

DOLĄCZ DO NAS

SZUKAMY WEALTH MANAGERÓW

Jakość z marką Q
Q Value

rekrutacja@qvalue.pl

Q VALUE S.A.
WIDOK TOWERS
aleje Jerozolimskie 44, Warszawa
22 598 77 00

Materiał przygotowany przez Zespół Q Value S.A.



Schronisko
w Korabiewicach
Viva!

Julek szuka ciepłego domu...

Julek urodził się w lutym 2022.

Został znaleziony niedaleko schroniska. Waży 16 kg i sięga do kolan. To jeszcze dziecko, pragnie kontaktu z człowiekiem i źle znosi pobyt w schronisku.

Uczy się chodzić na smyczy, jest kontaktowy, przyjacielski i energiczny, szukamy dla niego świadomego domu, wypełnionego miłością. W schronisku od 11.2022



Kontakt do schroniska

Korabiewice 11, Puszcza Mariańska,

+48 519 615 975

fcv@viva.org.pl

Materiał przygotowany przez Zespół Q Value S.A.



Partnerzy Q Value



<https://qvalue.pl/kontakt/>



Q Value w Polsce

WARSZAWA

Q Value S.A. - Centrala

WIDOK TOWERS

Aleje Jerozolimskie 44

00-024 Warszawa

Tel.: 22 598 77 00 email: biuro@qvalue.pl

KRAKÓW

Q Value S.A.

Krasickiego 36A

30-503 Kraków

KIELCE

Q Value S.A. – Oddział

Warszawska 31 (ew.nr lok. 204)

25-518 Kielce

LUBLIN

Q Value S.A. – Oddział

Gęsia 3 (Biuro G3 Inter Office -
budynek A)

20-719 Lublin

KATOWICE

Q Value S.A. – Oddział

Żelazna 2 (CitySpace Face2Face)

40-851 Katowice

ŁÓDŹ

Q Value S.A. – Oddział

Gdańska 130 (Stara Drukarnia)

90-520 Łódź

POZNAŃ

Q Value S.A. – Oddział

ul. Królowej Jadwigi 43 (Business Link
Maraton)

61-871 Poznań

WROCŁAW

Q Value S.A. – Oddział

Szczytnicka 11

50-382 Wrocław

Śledź nasze profile!



qvalue.pl



QValueSA



qvaluesa



qvaluepl/

<https://qvalue.pl/kontakt/>