**PKB rośnie wolniej. Konsumpcja i inwestycje coraz słabsze (komentarz i link do opracowania zbiorowego Konfederacji Lewiatan – jak przyśpieszyć inwestycje prywatne w Polsce)**

Komunikat GUS z 29.11.2019 dostarcza szerszej informacji na temat źródeł wzrostu gospodarczego. W III kwartale 2019 r. PKB wyrównany sezonowo wzrósł o 4,1% r/r (korekta w górę o 0,1 pkt proc. względem informacji z 14 listopada) – nieodsezonowany był wyższy o 3,9% r/r. Nietrudno zauważyć, że jeszcze przed rokiem dynamika PKB przekraczała 5%.

Choć nie jest zaskoczeniem, że PKB rośnie w głównej mierze za sprawą popytu krajowego, to jednak cieszy mocno dodatni eksport netto (0,8 pkt proc.). W dobie spowolnienia globalnego spodziewalibyśmy się ujemnego wkładu, za sprawą importu przeważającego nad eksportem. Tak nie jest, natomiast nietrudno zauważyć, że dynamiki obu, długookresowo wyraźnie spadają – dynamika eksportu wynosi: 5% r/r, importu 3,3% r/r. Otoczenie zewnętrzne polskiej gospodarki nie daje jednak podstaw, by w eksporcie upatrywać stabilnego silnika wzrostu.

Tego oczekiwalibyśmy po konsumpcji prywatnej i inwestycjach. W III kwartale nie dały jednak powodów do optymizmu. Spożycie prywatne, z wkładem rzędu 2,2 pkt proc. ma wprawdzie coraz większy udział w całym wzroście (inne silniki niedomagają bardziej), natomiast dynamika systematycznie spada pomimo nadal bardzo korzystnej dla pracowników sytuacji na rynku pracy oraz coraz szerszego strumienia transferów publicznych, kierowanego do różnych grup konsumentów. Spożycie publiczne wraca do poziomów z ostatnich dwóch lat – tutaj niezmiennie wynik nakręcać będzie harmonogram wydatkowania środków europejskich.

Jeszcze gorzej wiodło się w III kwartale w inwestycjach, których wkład do dynamiki PKB wyniósł 0,8 pkt proc. – połowę tego, co w kwartałach I-II i nieco powyżej 1/3 szczytowego w ostatnim czasie IV kwartału 2018. Wziąwszy pod uwagę, że koncentracja inwestycji ma tradycyjnie miejsce wśród firm z kapitałem zagranicznym oraz dużych, wygląda na to, że słabnąca koniunktura (a co za tym idzie, niższy popyt) i niepewność regulacyjna wyraźnie odstraszyła mniejsze podmioty od inwestycji.

Jeżeli taka sytuacja się utrzyma, będzie to sygnał o coraz bardziej realnym scenariuszu dużo większego w skali i bardziej gwałtownego spowolnienia. Zamiast łagodnego spowolnienia o dnie przekraczającym 3% r/r w 2022, wykresy dynamiki PKB za 2020 rok będą bliższe pikowaniu.

Według dr Soni Buchholtz, ekspertki ekonomicznej Konfederacji Lewiatan

Przygotowała J. Szydłowska