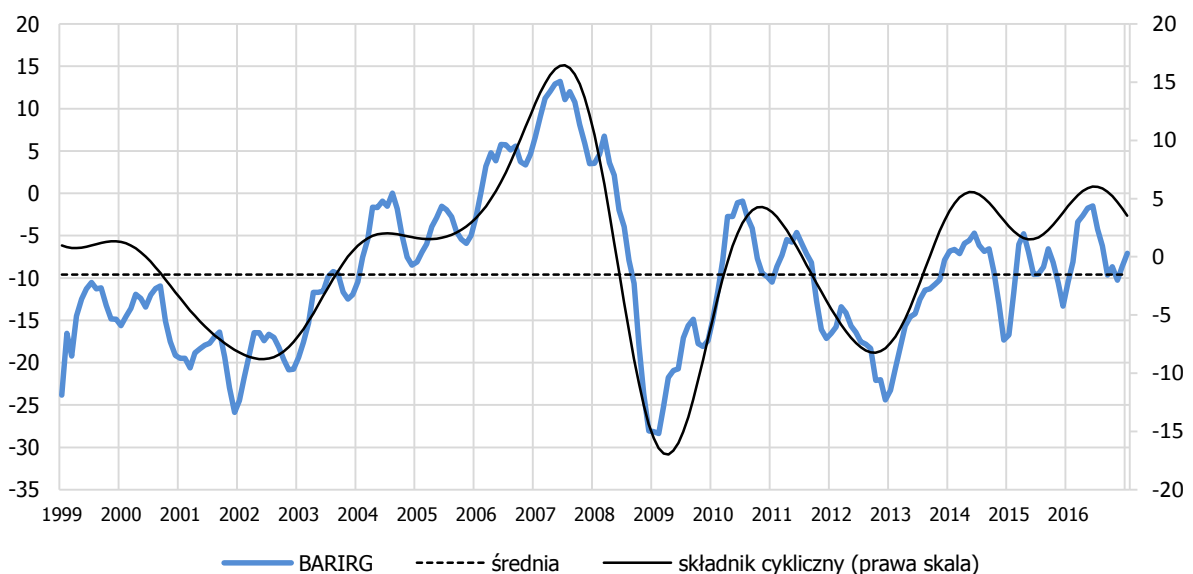


## II. KONIUNKTURA W GOSPODARCE POLSKIEJ

Podobnie jak wcześniejsze dwa lata, rok 2016 był dla całej gospodarki rokiem nienajlepszej koniunktury, której zmienność była niezgodna z obserwowanym do tej pory rytmem zmian sezonowych. Najsilniejsze oznaki ożywienia koniunktury odnotowano w pierwszym kwartale – w marcu wartość barometru IRG SGH (BARIRG) wzrosła o 10,0 punktów względem wartości z grudnia 2015 r. i osiągnęła poziom -3,4 pkt. Działo się to na skutek wzrostu wartości wskaźników koniunktury w handlu i sektorze bankowym oraz poprawy nastojów gospodarstw domowych. Podobnie jednak jak rok wcześniej, zmiany te okazały się nietrwałe. Wprawdzie jeszcze w II kwartale wartości barometru zwiększały się (o 1,9 pkt. w czerwcu w porównaniu z marcem), przebijając średnią dla tej pory roku – zmiana ta była wynikiem poprawy koniunktury w budownictwie, sektorze bankowym i transporcie samochodowym – jednak tempo wzrostu było już wyraźnie słabsze niż w I kwartale, a w kolejnych miesiącach notowano spadki. Na koniec roku wartość barometru wyniosła -8,6 pkt. i choć była wyższa o 4,7 pkt. od wartości z grudnia 2015 r., to względem wartości z czerwca zmniejszyła się o 7,1 pkt. Spadki w drugim półroczu spowodowały, że linia trendu załamała się. Na zmiany wartości BARIRG w skali całego roku najsilniej wpływały zmiany wartości wskaźnika koniunktury w sektorze bankowym. Cechowała je duża zmienność, wynikająca nie tyle ze zmian w sferze realnej i nominalnej gospodarki, co z polityki podatkowej rządu wobec tego sektora.

Początek 2017 r. przyniósł nieznaczną poprawę koniunktury w gospodarce polskiej. Wartość BARIRG wynosi -7,1 pkt. i jest wyższa od wartości z października 2016 r. o 1,6 pkt., a w porównaniu z pierwszym kwartałem ubiegłego roku wzrost jest nawet nieco większy, wyniósł 3,3 pkt. Długookresowa średnia również wzrosła i jest obecnie równa -9,6 pkt.

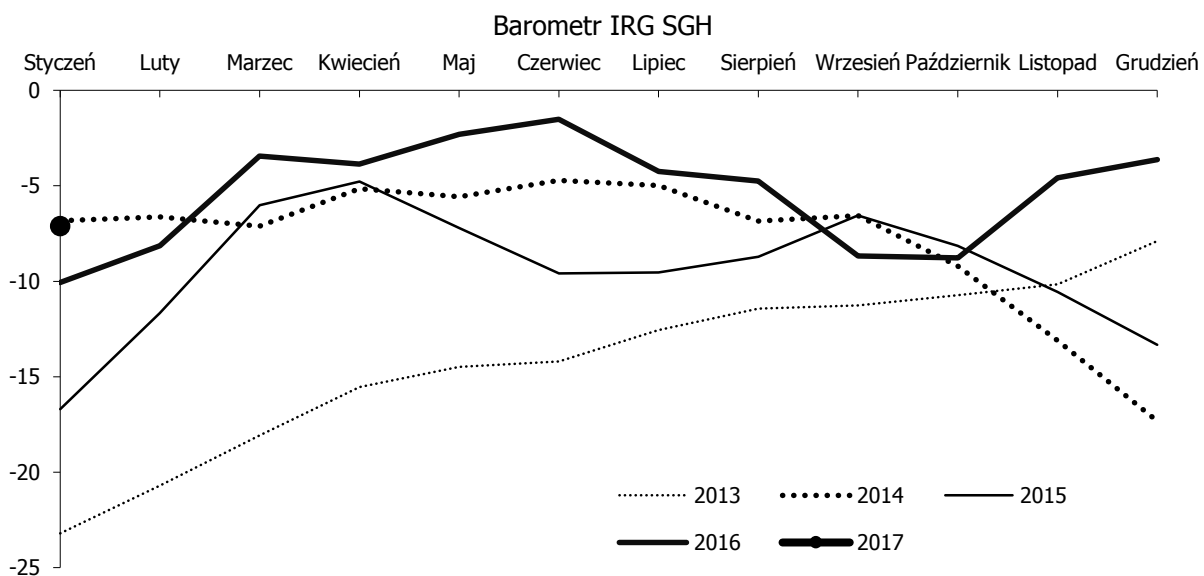
Wyniki pierwszego kwartału są raczej nietypowe dla tej pory roku. O ile ujemna wartość barometru dla I kwartału jest zjawiskiem zwyczajnym, to nie można tego powiedzieć o wzroście wartości w skali kwartału. Zazwyczaj bowiem pierwszy kwartał roku cechują spowolnienie sezonowe i pogorszenie się koniunktury względem poprzedzającego kwartału (ostatniego w roku). Wzrost wartości barometru w I kwartale jest rzadkością; ostatnio taki wynik odnotowano trzy lata temu, a jeszcze wcześniej – w latach 2006 i 2007, gdy gospodarka polska wspinała się na szczyt koniunkturalny (Q2 2007). Biorąc pod uwagę odnotowany również wzrost w skali roku, bieżące wyniki należy uznać za sygnały poprawy sytuacji w gospodarce. Bardziej szczegółowa analiza wskaźników cząstkowych wskazuje na pewne zróżnicowanie ocen sytuacji w badanych obszarach gospodarki narodowej.



Zazwyczaj w I kwartale roku tylko dwa wskaźniki koniunktury (spośród siedmiu) przyjmowały wartości dodatnie: wskaźnik koniunktury w handlu i bankowości. Tak też było i tym razem: +7,2 pkt. w handlu i +6,1 pkt. w sektorze bankowym. Najniższą wartość ma wskaźnik koniunktury w transporcie (-18,0 pkt.), a następnie wskaźnik koniunktury w budownictwie i wskaźnik kondycji gospodarstw domowych, odpowiednio: -15,1 pkt. i -13,1 pkt. Wypada podkreślić, że niemal od początku badania wartość wskaźnika kondycji gospodarstw domowych była najniższa ze wszystkich. Nieprzerwanie trwająca już blisko 5 lat poprawa nastrojów konsumentów doprowadziła do zmiany tej sytuacji. Wartości wskaźników dla przemysłu przetwórczego i rolnictwa są zbliżone i wynoszą, odpowiednio: -6,3 pkt. oraz -5,3 pkt. W porównaniu do średnich wartości (dla I kwartału, z uwzględnieniem znaku) zdecydowanie lepsze wyniki odnotowano w badaniu kondycji gospodarstw domowych i koniunktury rolnej. Na poziomie ok. 20% powyżej wartości średniej są oceny koniunktury w przemyśle, budownictwie i transporcie. Wartość wskaźnika koniunktury w handlu jest na poziomie średniej, zaś w sektorze bankowym bieżący wynik jest znacznie niższy od średniej.

Wzrost wartości barometru w porównaniu z poprzednim kwartałem ma swe źródło przede wszystkim w poprawie koniunktury w handlu i w sektorze bankowym. Wskaźniki cząstkowe dla tych dziedzin wzrosły bowiem o 14,5 pkt. i 12,1 pkt., odpowiednio, co przekłada się na trzypunktowy wzrost wartości barometru. Odnotowano również wzrosty wskaźnika kondycji gospodarstw domowych i wskaźnika koniunktury w rolnictwie, nie tak jednak znaczące: o 3,1 pkt. oraz o 0,6 pkt., odpowiednio. Wartości wskaźników koniunktury w przemyśle przetwórczym, budownictwie i transporcie spadły, przy czym w przemyśle na poziomie zbliżonym do średniej, w budownictwie poniżej, a w transporcie powyżej średniej.

W porównaniu z I kwartałem ubiegłego roku wartość barometru wzrosła o 3,3 pkt. Do wzrostu tego przyczynił się przede wszystkim sektor bankowy, wnosząc +2,0 pkt., a dalej: rolnictwo i gospodarstwa domowe (z wkładem równym +1,0 pkt. i +0,5 pkt. odpowiednio). W pozostałych obszarach natomiast odnotowano spadki, nie są one jednak znaczne i w sumie przekładają się na 0,5 pkt. spadku wartości barometru.



W kondycji gospodarstw domowych już od niemal 5 lat utrzymuje się silny trend wzrostowy. W rolnictwie natomiast trend taki, ledwo widoczny jeszcze rok temu, już w poprzednim kwartale (IV kwartale 2016 r.) stał się wyrazisty. Optymizm zarówno gospodarstw domowych jak i rolników przejawia się we wszystkich składowych saldach. Poprawa ocen sytuacji finansowej gospodarstw wynika najprawdopodobniej z uruchomienia programu Rodzina 500+. Optymizm gospodarstw co do

sytuacji gospodarczej kraju podzielany jest również przez producentów i sektor bankowy. Zgodności takiej nie ma jednak w odniesieniu do rynku pracy, gospodarstwa domowe spodziewają się bowiem poprawy sytuacji na rynku pracy, przedsiębiorcy zaś nie deklarują wzrostu zatrudnienia. Ponadto, biorąc pod uwagę salda odpowiedzi producentów w różnych obszarach, można powiedzieć, że ich optymizm – w odróżnieniu od gospodarstw domowych – jest raczej umiarkowany.