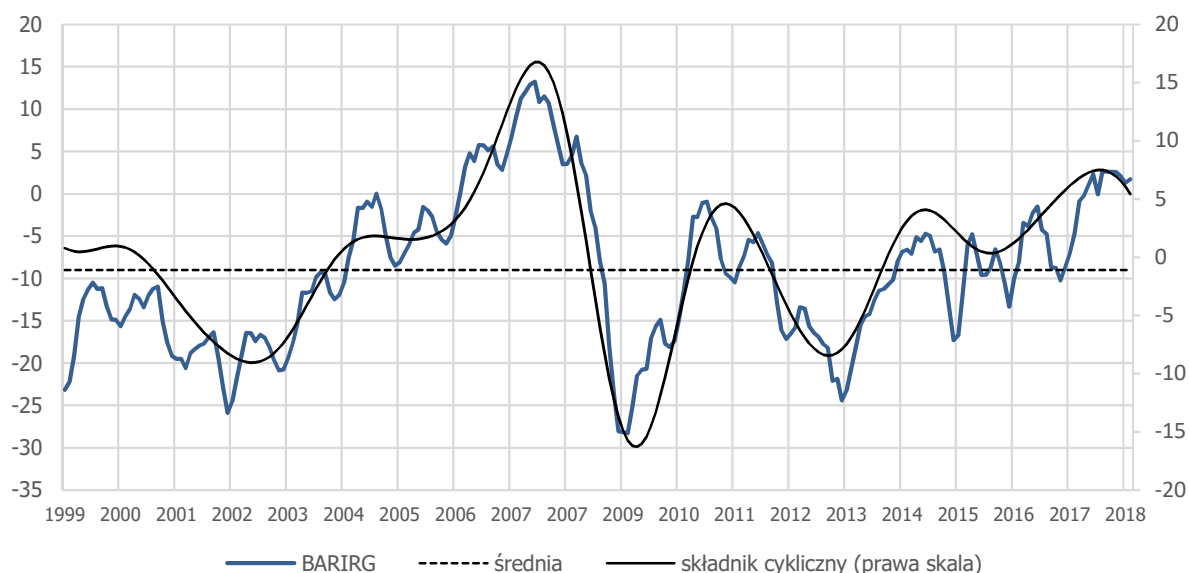


II. KONIUNKTURA W GOSPODARCE POLSKIEJ

Rok 2017 był dla polskiej gospodarki rokiem lepszej (niż w 2016 r.), choć w dalszym ciągu bardzo zmiennej koniunktury. Zmienność koniunktury przejawiała się przede wszystkim odstępstwem od dotychczas utrwalonego rytmu zmian sezonowych w poszczególnych sektorach gospodarki. Najsilniejsze oznaki ożywienia koniunktury odnotowano w pierwszym półroczu. Uwidoczniły się one dynamicznym wzrostem wartości barometru. W pierwszym kwartale wzrost ten wyniósł 1,7 pkt (w porównaniu z październikiem 2016 r.), a więc był tylko nieco większy od przeciętnego przyrostu kwartalnego, który wynosi 1,3 pkt. W drugim kwartale roku wartość barometru zwiększyła się aż o 6,8 pkt. W trzecim kwartale dynamika niemal wygasła (wzrost wartości barometru wyniósł zaledwie 0,2 pkt), lecz w czwartym kwartale niespodziewanie tempo ponownie przyspieszyło (do 2,7 pkt), wynosząc wskaźnik do wysokości 2,6 pkt, najwyższej od II kwartału 2018 r. (Rysunek 1). W sumie w okresie październik 2016 r. – październik 2017 r. wartość barometru zwiększyła się o 11,4 pkt. Dobrą koniunkturę potwierdziły informacje o dynamice PKB – roczna stopa wzrostu realnego PKB w ujęciu kwartalnym przez cały 2017 r. nie spadła poniżej 4%, a w IV kwartale przekroczyła nawet 5% (Rysunek 2).

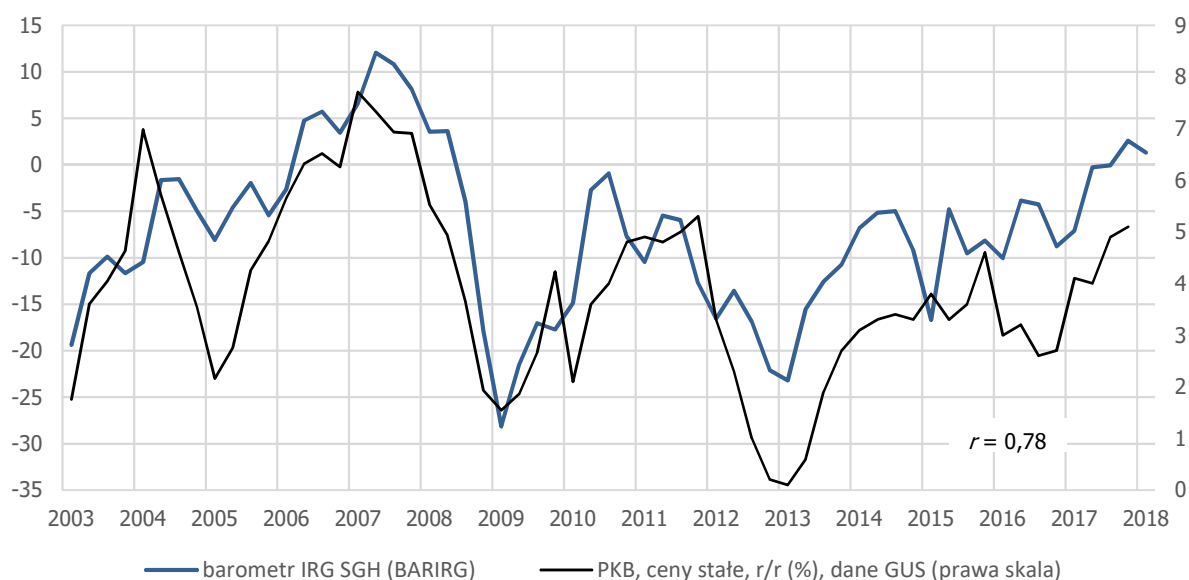


Rysunek 1. Barometr IRG SGH w latach 1999-2018.

Wartość barometru IRG SGH w I kwartale 2018 r. wynosi 1,3 pkt i jest nieco wyższa niż prognozowana w lutym na podstawie cząstkowych wyników badań koniunktury. W porównaniu z IV kwartałem 2017 r. nastąpił spadek o 1,3 pkt, względem jednak I kwartału ubiegłego roku odnotowano wzrost o 8,4 pkt. Długookresowa średnia (z ostatnich 18 lat) wynosi -9,1 pkt.

W pierwszym kwartale roku zazwyczaj następuje spowolnienie sezonowe, co przekłada się na gorszą koniunkturę niż w ostatnim kwartale roku poprzedzającego. Pod tym względem wyniki I kwartału 2018 r. są raczej typowe. W trzech obszarach koniunktura została oceniona pozytywnie. Do handlu i sektora bankowego, dla których zazwyczaj o tej porze roku wskaźnik koniunktury przyjmuje wartość dodatnią, dołączyło tym razem budownictwo. Najwyższą wartość wskaźnika, 29,8 pkt, odnotowano dla sektora bankowego, dla handlu 5,4 pkt, a dla budownictwa 2,8 pkt. Wyniki z tych trzech działów gospodarki przekładają się na 4,2 pkt wartości barometru i zostały w znacznym stopniu przeważone niekorzystnymi ocenami koniunktury w pozostałych czterech obszarach. Spośród nich najmniejszą wartość przyjął wskaźnik w transporcie (-9,6 pkt), a następnie wskaźniki: kondycji gospodarstw domowych (-6,1 pkt) i rolnictwa (-3,1 pkt). Dla przemysłu przetwórczego wartość

wskaźnika, choć ujemna, jest bliska zeru (-0,7 pkt). Porównując obecne wartości wskaźników koniunktury ze średnimi wartościami dla I kwartału, należy zwrócić uwagę, że zdecydowanie lepsze wyniki odnotowano w sektorze gospodarstw domowych, rolnictwie, transporcie i przemyśle przetwórczym. Wskaźniki koniunktury w tych działach, które zanotowały najlepsze wyniki w styczniowym badaniu, przyjęły wartości niższe niż zwykle o tej porze roku.

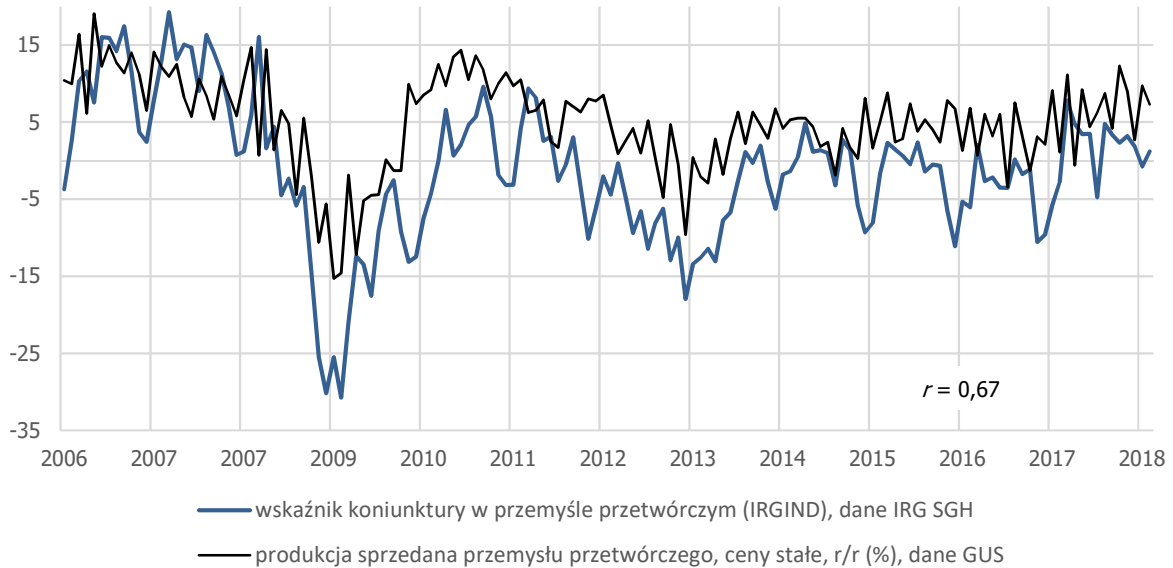


Rysunek 2. Barometr IRG SGH i PKB Polski w latach 2003-2017.

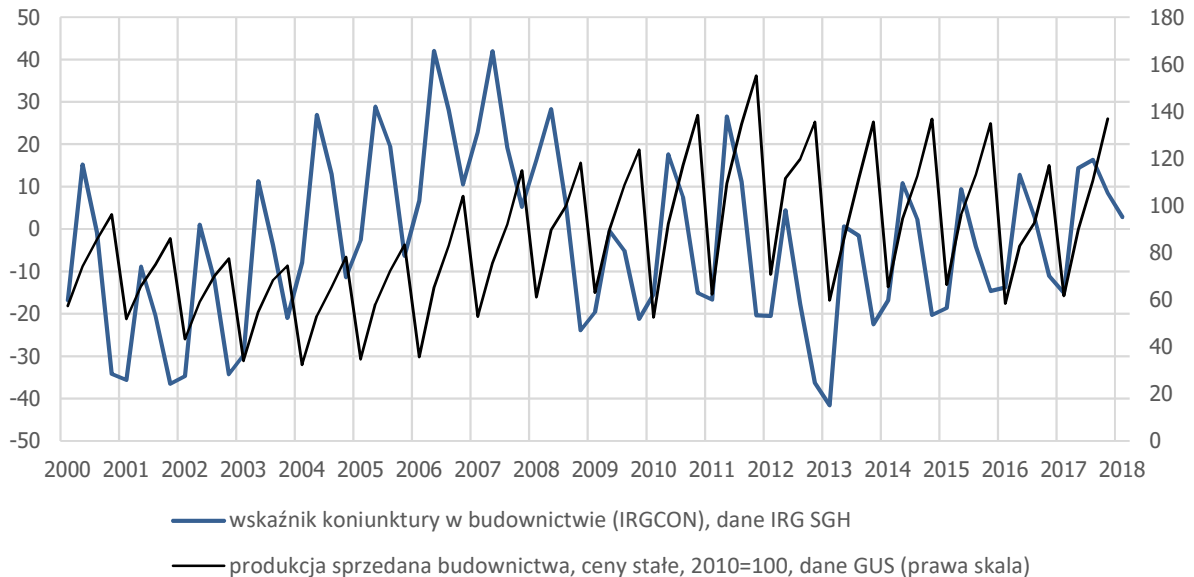
Do spadku wartości barometru (o 1,3 pkt w porównaniu z poprzednim kwartałem) przyczyniły się w zbliżonym stopniu wyniki każdego z pięciu obszarów, w których koniunktura pogorszyła się: gospodarstw domowych (spadek wartości wskaźnika IRGKGD o 3,7 pkt), rolnictwa (spadek wartości wskaźnika IRGAGR o 7,6 pkt), transportu (spadek wartości wskaźnika WKT o 7,3 pkt), budownictwa (spadek wartości wskaźnika IRGCON o 5,7 pkt) i przemysłu przetwórczego (spadek wartości wskaźnika IRGIND o 3,0 pkt). Poprawę koniunktury w ciągu kwartału odnotowano tylko w handlu (wzrost wartości wskaźnika IRGTRD o 7,5 pkt) i bankowości (wzrost wartości wskaźnika IRGBAN o 21,5 pkt). W porównaniu z przeciętnymi zmianami wartości wskaźników koniunktury w pierwszym kwartale roku w większości badanych działów gospodarki zmiany są co do wielkości większe lub na poziomie średniej. Jedynie w budownictwie spadek w ciągu kwartału jest głębszy niż zazwyczaj o tej porze roku.

Początek roku 2018 zapowiada się pomyślnie dla gospodarki. W działach produkcji materialnej – poza rolnictwem – spowolnienie sezonowe zaznaczyło się słabiej niż zazwyczaj (zwłaszcza w przemyśle przetwórczym), a poprzedni rok charakteryzował się dość wysokim poziomem ocen aktywności gospodarczej, co ujawniło się również w danych ilościowych (Rysunki 3 i 4). Niestety, wiele wskazuje na to, że tendencja rozwojowa słabnie i mimo spodziewanego sezonowego ożywienia gospodarczego przyspieszony wzrost nie utrzyma się dłużej. Wyraźnie widać to w budownictwie, rolnictwie i gospodarstwach domowych, zaś w przemyśle przetwórczym, transporcie samochodowym oraz handlu aktywność w dalszym ciągu oscyluje wokół stałej i trudno jest dopatrzeć się oznak trwalszej odmiany. Choć wartość barometru jest wyższa niż przed rokiem, w przebiegu składowej cyklicznej barometru wykształcił się górny punkt zwrotny, wskazujący iż gospodarka polska weszła w II połowie 2017 r. w spadkową fazę cyklu koniunkturalnego (Rysunek 1). Po dwóch latach pobudzenia przez państwo popytu konsumpcyjnego gospodarka dostała zadyszki. Przedsiębiorstwa od dłuższego czasu narzekają na trudności ze znalezieniem pracowników o pożądanym kwalifikacjach i niesprzyjające

inwestycjom otoczenie instytucjonalne. Wyczerpały się proste możliwości zwiększania produktywności czynników wytwórczych. W tych warunkach gwałtownie rośnie przeciętny koszt produkcji i narastają oczekiwania inflacyjne. Zaczęły pogarszać się wskaźniki kondycji finansowej gospodarstw domowych, a banki narzekają na spadek zainteresowania kredytem. Gospodarka powraca na swą długookresową ścieżkę wzrostu.



Rysunek 3. Wskaźnik koniunktury w przemyśle przetwórczym IRG SGH i produkcja sprzedana przemysłu przetwórczego w Polsce w latach 2006-2018.



Rysunek 4. Wskaźnik koniunktury w budownictwie IRG SGH i produkcja budowlano-montażowa w Polsce w latach 2000-2018.