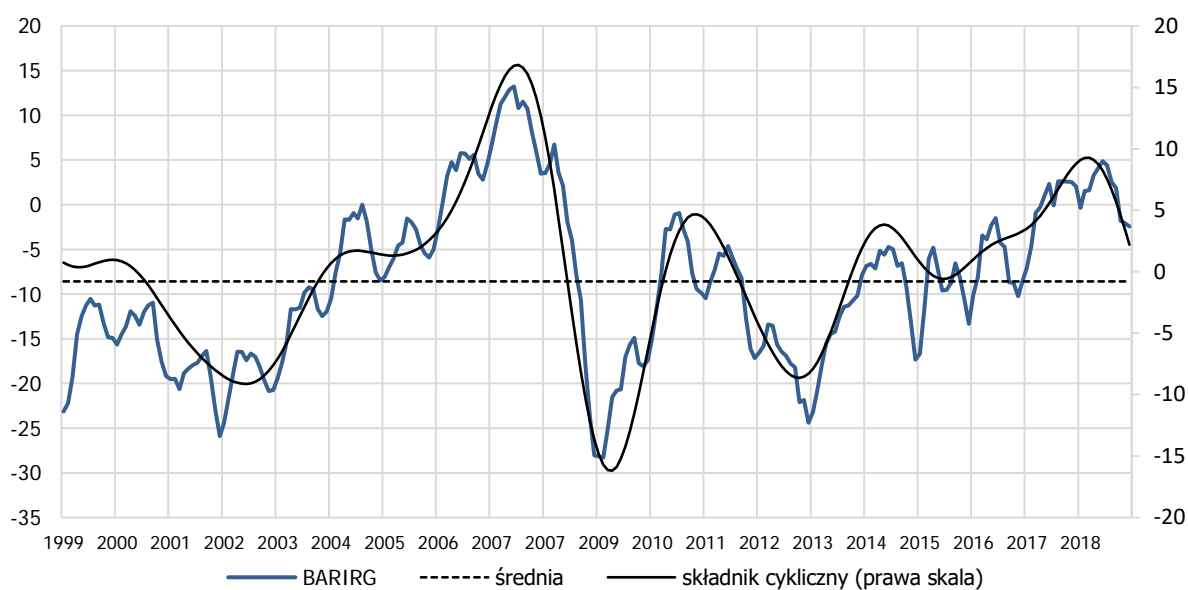


II. KONIUNKTURA W GOSPODARCE POLSKIEJ

Czwarty kwartał roku to zwykle okres spowolnienia działalności gospodarczej, spowodowanego negatywnym oddziaływaniem czynników sezonowych. Tym razem nałożył się na nie negatywny wpływ czynników o charakterze cyklicznym, pogłębiając jesienne osłabienie się aktywności gospodarczej. Pogorszyła się koniunktura w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie i handlu. Pogłębiła się dekoniunktura w rolnictwie i pogorszyła się - drugi kwartał z rzędu – kondycja gospodarstw domowych. Nastroje i przewidywania ankietowanych są bardzo pesymistyczne. Należy spodziewać się dalszego pogorszenia się ogólnej koniunktury gospodarczej w kolejnym kwartale.

Wartość barometru IRG SGH w IV kwartale 2018 r. wyniosła -1,8 pkt (Rysunek 1). W porównaniu z trzecim kwartałem nastąpił spadek o 6,2 pkt. W porównaniu zaś z IV kwartałem 2017 roku również odnotowano spadek, o 4,4 pkt. Wyniki IV kwartału 2018 r. nie odbiegają od dotychczasowego wzorca sezonowości, gdyż zazwyczaj o tej porze roku obserwuje się spowolnienie aktywności, które przejawia się w ujemnej wartości barometru oraz w jej spadku względem kwartału trzeciego. W świetle danych historycznych koniunktura w IV kwartale 2018 r. była lepsza niż zazwyczaj, gdyż długookresowa średnia dla czwartego kwartału wynosi -9,7 pkt, a dla okresów z ujemną wartością barometru -13 pkt. Długookresowa średnia wartość barometru natomiast wynosi -8,7 pkt. Zwiększyła się w ciągu roku o 0,5 pkt.



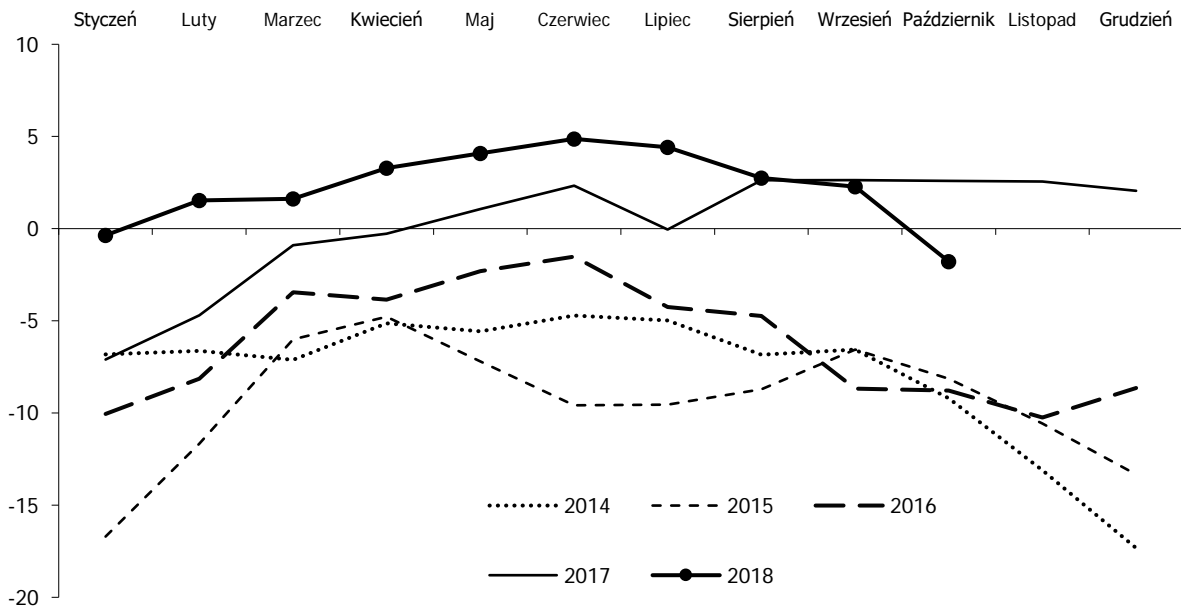
Rysunek 1. Barometr IRG SGH w latach 1999-2018.

Jak przewidywano, wszystkie składowe cząstkowe barometru przyjęły wartości ujemne (poza sektorem bankowym). Rozpiętość wartości wskaźników koniunktury o ujemnych wartościach nie jest jednak znacząca; wszystkie mieszczą się w przedziale od -9,6 pkt do -2,0 pkt. Z siedmiu działów gospodarki narodowej, objętych barometrem, jedynie w dwóch: w przemyśle przetwórczym i rolnictwie wartości bieżące wskaźników koniunktury są niższe od średniej dla IV kwartału. Najniższe wartości, -9,6 i -9,3 pkt, odnotowano dla gospodarstw domowych i rolnictwa. Kolejne miejsca zajmują transport z wynikiem -8,0 pkt i przemysł -5,4 pkt¹. Wkład tych czterech wskaźników do barometru wynosi -5,25 pkt. Dla budownictwa i handlu wartości wskaźników koniunktury były zbliżone,

¹ Wartość z października 2018 r. W grudniu wartość wskaźnika koniunktury w przemyśle przetwórczym wyniosła -8,3 pkt, pogłębiając spadek wartości barometru.

odpowiednio -2,0 i -3,1 pkt, wnosząc -0,55 pkt do wartości barometru. Sektor bankowy natomiast wniósł do barometru 4,0 pkt.

W porównaniu z kwartałem III wartość barometru zmalała o 6,2 pkt. Spadek ten jest większy niż średni spadek o tej porze roku, porównywalny do wyników lat 2010 i 2011. Spadek jest wynikiem pogorszenia się koniunktury we wszystkich – poza sektorem bankowym – działach objętych barometrem. Oceny sektora bankowego wzrosły bowiem o ponad 21 pkt, co przekłada się na 2,4-punktowy wkład w przyrost wartości barometru. Koniunktura w sektorze bankowym nie wykazuje sezonowości, jednakże bieżący wzrost należy do wyższych. Przyczyniła się do niego znacząca poprawa zarówno wyniku z działalności bankowej jak i zysku. Największe spadki odnotowano w budownictwie i transporcie, odpowiednio 26 pkt i 23,2 pkt. W obu przypadkach są one większe niż średnia. W transporcie jest to największy spadek odnotowany dla tej pory roku w historii badań (od 1999 r.). Najmniejszy spadek nastąpił w ocenie kondycji gospodarstw domowych, 1,3 pkt. Spadki w pozostałych trzech działach są zbliżone co do wartości: 6,9 pkt w przemyśle, 6,6 pkt w rolnictwie i 6,3 pkt w handlu.



Rysunek 2. Zmiany wartości barometru w ciągu roku w latach 2014-2018.

W porównaniu z IV kwartałem 2017 roku wartość barometru zmalała o 4,4 pkt. Jest to wypadkowa wzrostu w sektorze bankowym (2,2 pkt wartości barometru), braku zmian w handlu i pogorszenia się koniunktury w pozostałych działach. Oceny przemysłu i gospodarstw domowych, zbliżone w tym ujęciu, wniosły łącznie 3,3 pkt spadku. Tyle samo wniosły łącznie budownictwo, rolnictwo i transport samochodowy.

W podsumowaniu bieżących wyników badań koniunktury warto zwrócić uwagę na kilka faktów (w kontekście danych historycznych). Po pierwsze, w kilku obszarach oceny koniunktury wyrażone wskaźnikiem koniunktury są najniższe w okresie ostatnich dwóch-trzech lat. Dotyczy to przemysłu przetwórczego, budownictwa, rolnictwa i gospodarstw domowych. Oceny sektora bankowego są natomiast najlepsze w okresie ostatnich trzech lat. Po drugie, w kilku działach odnotowane pogorszenie się koniunktury – w porównaniu z kwartałem III – jest głębokie, największe w okresie ostatnich 8-10 lat. Dotyczy to przemysłu przetwórczego, budownictwa, rolnictwa i transportu samochodowego². Po

² W przypadku transportu samochodowego nie notowano wcześniej tak dużego spadku wskaźnika koniunktury w IV kwartale.

trzecie, kondycja gospodarstw domowych, odzwierciedlająca nastroje konsumentów, pogorszyła się po raz drugi z rzędu, przełamując tym samym ponad 5-letni okres dynamicznej tendencji wzrostowej i rozpoczynając tendencję spadkową. Po czwarte, w ocenach producentów i konsumentów widoczny jest spadek optymizmu, zwłaszcza jeśli chodzi o sytuację na rynku pracy, a także co do ogólnej sytuacji w gospodarce narodowej. Po piąte, w porównaniach rok-do-roku odnotowany obecnie spadek wartości barometru – jeśli tylko pominąć nieznaczny spadek o 0,6 pkt w IV kwartale 2016 r. – przerywa niemal 3-letni okres wzrostów. Z obserwacji tych wynika, że na odnotowane pogorszenie się koniunktury złożyły się nie tylko czynniki sezonowe, ale i cykliczne. Potwierdza to przebieg szeregu cyklicznej składowej barometru – widoczne jest przekroczenie górnego punktu zwrotnego na początku 2018 r. (Rysunek 1). Poprawa koniunktury w kolejnym, pierwszym kwartale 2019 roku byłaby dużym zaskoczeniem, zwłaszcza że przewidywania producentów i konsumentów są bardzo pesymistyczne.