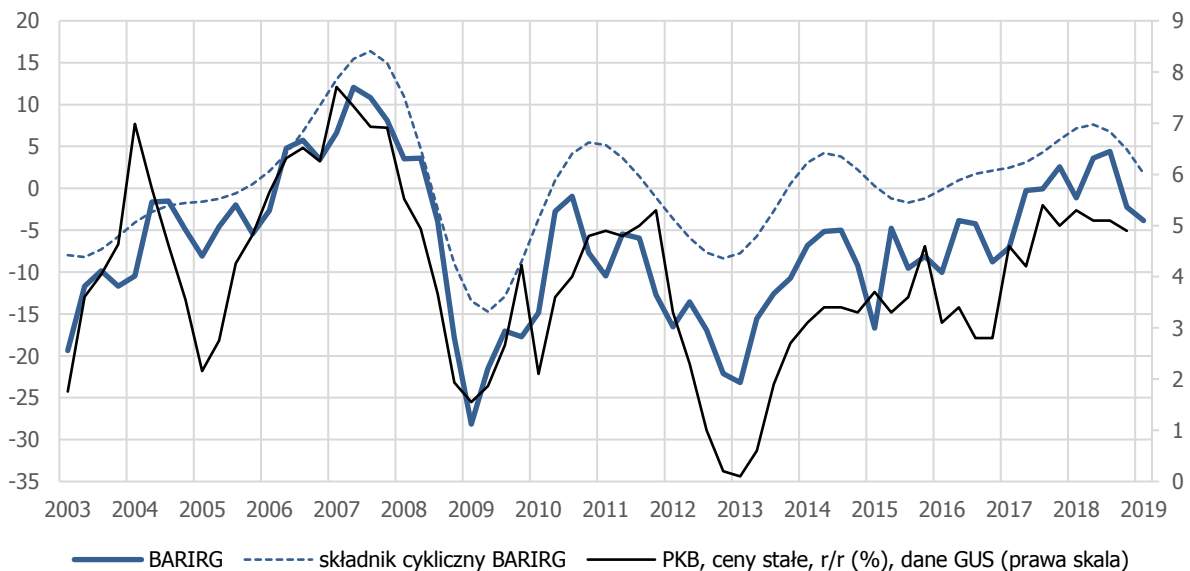


## II. KONIUNKTURA W GOSPODARCE POLSKIEJ

W roku 2018 koniunktura w gospodarce polskiej była lepsza niż w roku wcześniejszym. Tempo wzrostu realnego PKB najprawdopodobniej przekroczy 5% i będzie jednym z najwyższych wśród krajów Unii Europejskiej. Zatrudnienie w gospodarce rośnie w bardzo wysokim tempie, a zharmonizowana stopa bezrobocia osiągnęła najniższy poziom w historii (3,4%) i jest niższa niż w Unii Europejskiej (6,7%). Ośrodki prognostyczne oraz instytucje rządowe zakładają jednak spowolnienie wzrostu gospodarczego w nadchodzących kwartałach wraz z oczekiwanym spowolnieniem w całej gospodarce światowej. Na to nakładają się jeszcze ryzyka związane z Brexitem, wojną handlową między USA a Chinami, czy sytuacją gospodarczą we Włoszech, która jest istotna dla gospodarki strefy euro.

Wysoka dynamika PKB znalazła odzwierciedlenie we wskazaniach barometru IRG SGH (BARIRG). Szczególnie pomyślny był trzeci kwartał 2018 r., kiedy to wartość barometru wyniosła 4,4 pkt (a realny PKB wzrósł o 5,7% r/r), co jest wynikiem najlepszym w okresie ostatnich 11 lat. Również w kwartałach pierwszym i drugim wartości barometru znacznie przewyższyły wyniki z ostatnich 10 lat. Kwartał czwarty przyniósł spodziewane osłabienie się koniunktury – wartość barometru zmalała o 6,6 pkt w ujęciu kwartalnym oraz 4,4 pkt w ujęciu rocznym. Był to pierwszy znaczący spadek w skali roku od trzech lat. Odzwierciedlił się on w dynamice PKB – roczna stopa wzrostu realnego PKB zmalała z 5,1% w kwartale trzecim do 4,9% kwartał później.

W pierwszym kwartale 2019 r. wartość barometru IRG SGH wynosi -3,9 pkt. W porównaniu z poprzednim kwartałem nastąpił spadek o 1,6 pkt. O 2,7 pkt mniejsza jest bieżąca wartość w porównaniu z pierwszym kwartałem ubiegłego roku. Długookresowa średnia barometru nadal nieznacznie rośnie; jej bieżąca wartość wynosi -8,6 pkt. Średnia dla pierwszego kwartału roku jest zaś równa -12 pkt.



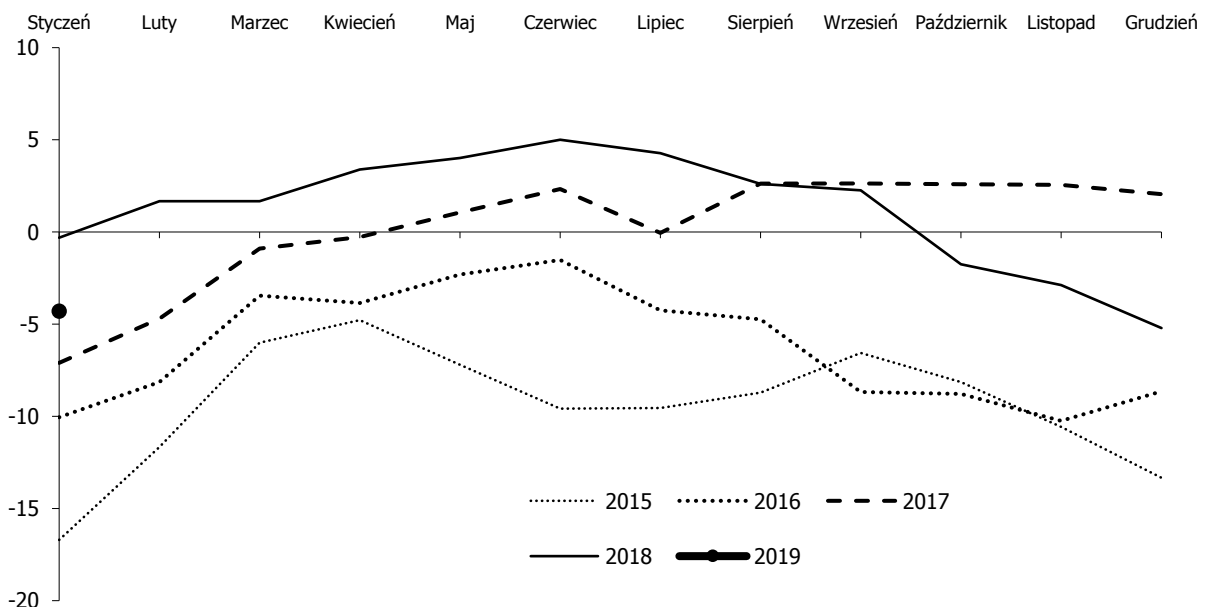
Rysunek 1. Barometr IRG SGH i realny PKB w Polsce w latach 2003-2019.

Pierwszy kwartał roku charakteryzuje się spowolnieniem sezonowym, co oznacza gorszą koniunkturę niż w ostatnim kwartale poprzedzającego roku. Pod tym względem wyniki I kwartału 2019 r. należy uznać za typowe. W dwóch działach koniunktura w I kwartale została oceniona pozytywnie, tj. w handlu i bankowości. Wskaźniki koniunktury osiągnęły wartości dodatnie, równe odpowiednio: 10,2 i 7,0 pkt. Wyniki te przekładają się łącznie na 3,8 pkt wartości barometru i zostały w całości

przeważone ujemnymi ocenami koniunktury w pozostałych pięciu działach. Spośród nich najniższą wartość przyjął wskaźnik koniunktury w transporcie samochodowym, -14,6 pkt. Następnie wskaźnik koniunktury rolnej, -11,7 pkt, wskaźnik kondycji gospodarstw domowych, -6,4 pkt oraz wskaźniki koniunktury w: przemyśle przetwórczym, -4,8 pkt, i budownictwie, -3,2 pkt. W porównaniu do średniej w pierwszym kwartale roku odnotowane w 2019 r. wartości wszystkich wskaźników – poza wskaźnikiem koniunktury w bankowości – są wyższe. Biorąc pod uwagę te oceny, należy uznać, że koniunktura gospodarki polskiej w I kwartale 2019 r. jest dość dobra. Jedynie sektor bankowy odczuwa gorszą koniunkturę i przewiduje dalsze jej pogorszenie się.

Do spadku wartości barometru w porównaniu z poprzednim kwartałem (o 1,6 pkt) przyczynił się przede wszystkim wynik sektora bankowego, który jest o prawie 25 pkt mniejszy, co przekłada się na spadek wartości barometru o 2,7 pkt. Wskaźnik koniunktury w transporcie samochodowym zmniejszył się o 6,6 pkt, a w rolnictwie i budownictwie spadki są zbliżone co do wielkości i wynoszą odpowiednio: 2,4 i 1,2 pkt. Wyniki w tych czterech działach łącznie przekładają się na 3,9 pkt spadku wartości barometru. W pozostałych trzech działach nastąpiły wzrosty. Największy – jak zwykle w pierwszym kwartale roku – odnotowano w handlu, 13,3 pkt. Wartość wskaźnika kondycji gospodarstw domowych zwiększyła się o 3,2 pkt, a wskaźnika koniunktury w przemyśle przetwórczym zaledwie o 0,4 pkt. W porównaniu ze średnią wielkością zmiany wartości wskaźnika względem poprzedniego kwartału (z uwzględnieniem znaku, czyli kierunku) przeważają zmiany co do wielkości większe lub nieznacznie mniejsze. Jedynie zmiana wartości wskaźnika koniunktury w sektorze bankowym jest wyraźnie mniejsza od przeciętnej.

Jak wspomniano, w porównaniu z pierwszym kwartałem 2018 r. wartość barometru zmalała o 2,7 pkt. Do spadku przyczyniły się wszystkie, poza handlem, działy uwzględnione w barometrze; w największym stopniu: przemysł przetwórczy i rolnictwo, z wkładami równymi -1,0 pkt. Wyniki budownictwa i transportu samochodowego przełożyły się na, odpowiednio: 0,7 i 0,6 pkt spadku wartości BARIRG w skali roku. Wskaźniki kondycji gospodarstw domowych i koniunktury przemysłowej wniosły natomiast po 0,1 pkt.



Rysunek 2. Rozkład wartości barometru w ciągu roku w okresie 2015-2019.

Podsumowując, rok 2019 rozpoczyna się typowym dla pierwszego kwartału spowolnieniem aktywności gospodarczej. W kontekście zestawień rocznych odnotowany po raz drugi z rzędu spadek

wartości barometru świadczy o utrzymującym się wpływie negatywnych czynników cyklicznych. Tendencja spadkowa barometru trwa pomimo dość znacznej poprawy nastrojów konsumenckich. Dekoniunktura w budownictwie, rolnictwie i transporcie samochodowym utrzymuje się, a odnotowane wzrosty w przemyśle przetwórczym i handlu są na tyle słabe, że nie dają podstawy do prognozowania nadejścia trwałego ożywienia.