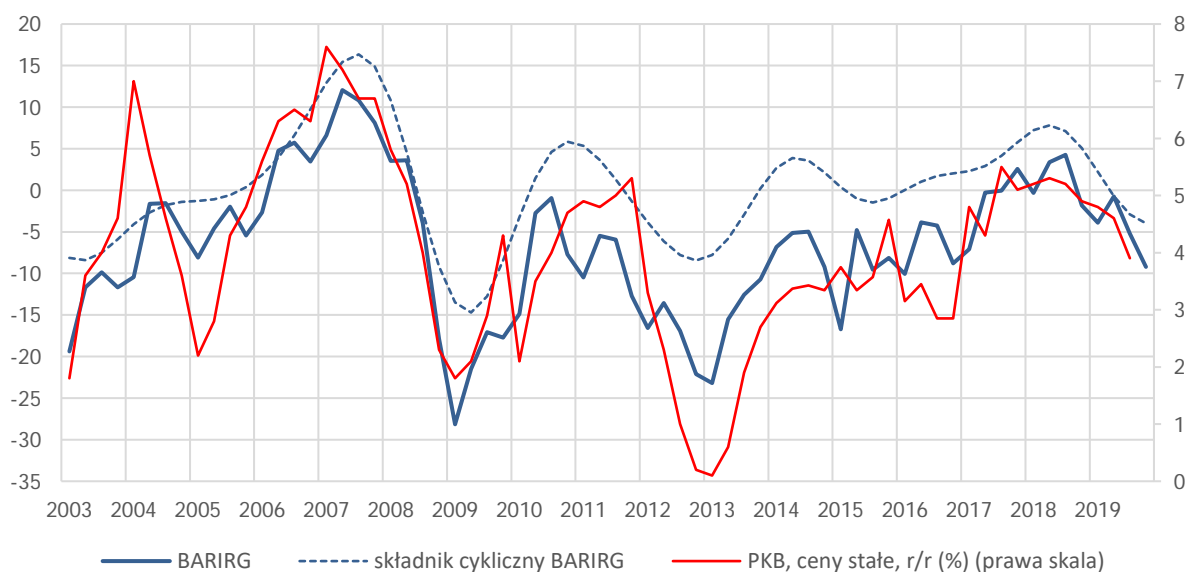


II. KONIUNKTURA W GOSPODARCE POLSKIEJ – BAROMETR KONIUNKTURY

W czwartym kwartale 2019 r. wartość barometru IRG SGH wyniosła -9,2 pkt (rys. 1). W porównaniu z poprzednim kwartałem nastąpił spadek o 4,0 pkt. W skali roku również odnotowano spadek, o 7,5 pkt. Wyniki czwartego kwartału 2019 r. nie odbiegają od utrwalonego wzorca sezonowości, bowiem zazwyczaj o tej porze roku obserwuje się spowolnienie aktywności gospodarczej, które przejawia się w ujemnej wartości barometru oraz w jej spadku względem kwartału trzeciego. Na tle danych historycznych koniunktura w bieżącym kwartale jest zbliżona do przeciętnej, gdyż średnia wartość barometru dla IV kwartału wynosi -9,7 pkt, przy czym dla okresów z ujemną wartością barometru średnia ta jest niższa i wynosi -12,1 pkt. Długookresowa średnia wartość barometru natomiast wynosi -8,4 pkt, o 0,2 pkt więcej niż rok temu.



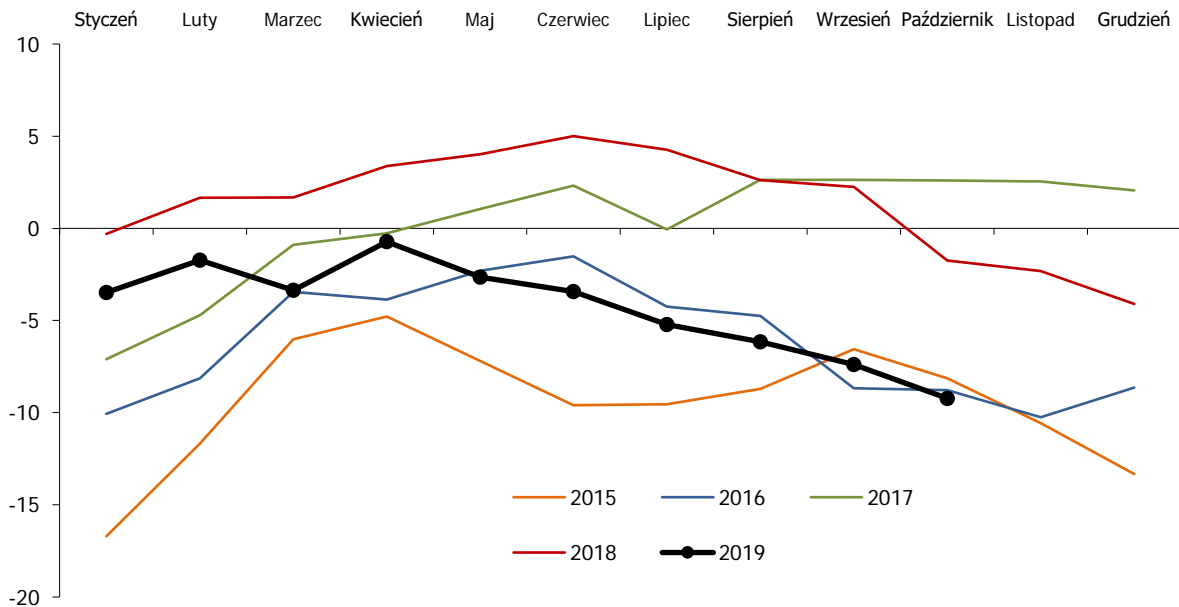
Rysunek 1. Barometr IRG SGH i PKB w Polsce w latach 2003-2019.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych IRG SGH i GUS.

Z wyłączeniem wskaźnika koniunktury w sektorze bankowym wszystkie składowe cząstkowe barometru przyjęły wartości ujemne. W świetle danych historycznych i odnotowanych wzorców sezonowości jest to typowe. Rozpiętość wartości wskaźników koniunktury o ujemnych wartościach jest jednak tym razem duża i wynosi 32,4 pkt. Najniższą wartość przyjął wskaźnik koniunktury w transporcie samochodowym, -34,3 pkt, a najwyższą (ujemną) – wskaźnik koniunktury w rolnictwie, -1,9 pkt. W trzech działach gospodarki: budownictwie, gospodarstwach domowych i rolnictwie wartości wskaźników koniunktury są wyższe od średnich dla IV kwartału. Transport samochodowy wniósł -3,8 pkt do wartości barometru, a wskaźniki koniunktury w przemyśle przetwórczym i budownictwie, równe odpowiednio: -10,1 pkt i 11,3 pkt, wniosły łącznie -3,5 pkt. Wskaźniki koniunktury w handlu i kondycji gospodarstw domowych są zbliżone co do wartości i wynoszą: -7,8 i -6,5 pkt, odpowiednio. Daje to wkład -2,3 pkt do wartości barometru. Dla sektora bankowego natomiast wartość wskaźnika koniunktury jest dodatnia i równa 5,5 pkt¹. Sektor ten wniósł do barometru 0,6 pkt.

¹ Na potrzeby opracowania barometru IRG SGH wskaźnik koniunktury bankowej liczony jest jako średnia ważona wskaźnika IRGBAN i wskaźnika prognozowanej koniunktury w bankowości, o których mowa w rozdziale VII, z wagami równymi, odpowiednio: $\frac{2}{3}$ i $\frac{1}{3}$. Wynika to stąd, iż – jak wspomniano we wstępie – badanie koniunktury bankowej jest opóźnione o kwartał. W konsekwencji wartość wskaźnika koniunktury w bankowości, przyjęta na potrzeby obliczenia wartości barometru, wynosi 5,5 pkt, podczas gdy wartość wskaźnika IRGBAN jest równa 12,2 pkt (zob. rozdział VII).

Jak wspomniano, w porównaniu z trzecim kwartałem wartość barometru zmalała o 4,0 pkt. Spadek ten jest mniejszy niż rok temu, lecz o 0,7 pkt większy niż średni spadek o tej porze roku. Wobec nadzwyczajnego pogorszenia się koniunktury w ubiegłym kwartale odnotowany w czwartym kwartale spadek ma wymowę silniejszą, niż wynika to z powyższych porównań. Jest on wynikiem pogorszenia się koniunktury we wszystkich działach gospodarki objętych barometrem, z wyjątkiem przemysłu przetwórczego, gdzie obserwujemy trwającą od połowy roku stagnację. Zanotowana w listopadzie wartość wskaźnika koniunktury w przemyśle jest równa odnotowanej w sierpniu. Największy spadek odnotowano w budownictwie, 22,7 pkt, co przełożyło się na 2,5 pkt spadku wartości barometru. Nie jest tak duży jak w ubiegłym roku, jednak większy niż średnia dla czwartego kwartału. W handlu i sektorze bankowym spadki są zbliżone co do wartości, odpowiednio: 6,0 i 5,9 pkt, i w obu przypadkach większe niż przeciętne w tym kwartale. Przyczyniły się one do spadku wartości barometru łącznie o 1,5 pkt. W pozostałych trzech obszarach: rolnictwie, transporcie i gospodarstwach domowych spadki są niewielkie, równe: 2,9, 1,1 i 0,4 pkt, odpowiednio. Sytuacja w transporcie samochodowym jest jednak odmienna, gdyż drugi kwartał z rzędu utrzymuje się tam bardzo niekorzystna koniunktura.

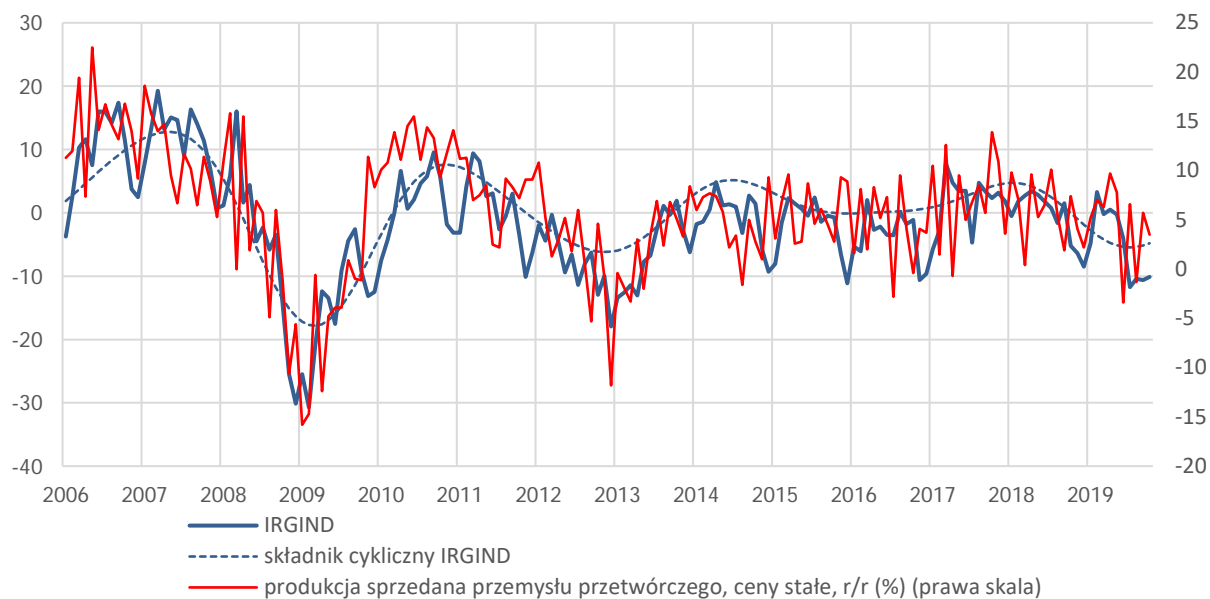


Rysunek 2. Barometr IRG SGH w latach 2015-2019.
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych IRG SGH.

W porównaniu z IV kwartałem ubiegłego roku wartość barometru zmalała o 7,5 pkt, tj. o ponad trzy punkty więcej niż rok temu. Jest to piąty z rzędu spadek wartości BARIRG w skali roku. W dwóch działach odnotowano dodatni roczny przyrost wartości wskaźników koniunktury: w rolnictwie i gospodarstwach domowych. Ich wkład do rocznej zmiany wartości barometru jest podobny, a łącznie wynosi 1,5 pkt. Największe spadki zanotowano dla sektora bankowego i transportu. W obu przypadkach są one bardzo duże, 30,7 i 26,3 pkt, odpowiednio. Przełożyły się na 6,3 pkt spadku wartości barometru. Wkład spadków wartości wskaźników koniunktury w przemyśle przetwórczym i budownictwie jest tym razem podobny, na poziomie 1,0 pkt. Natomiast zmiana wartości wskaźnika koniunktury w handlu obniżyła wartość barometru tylko o 0,5 pkt.

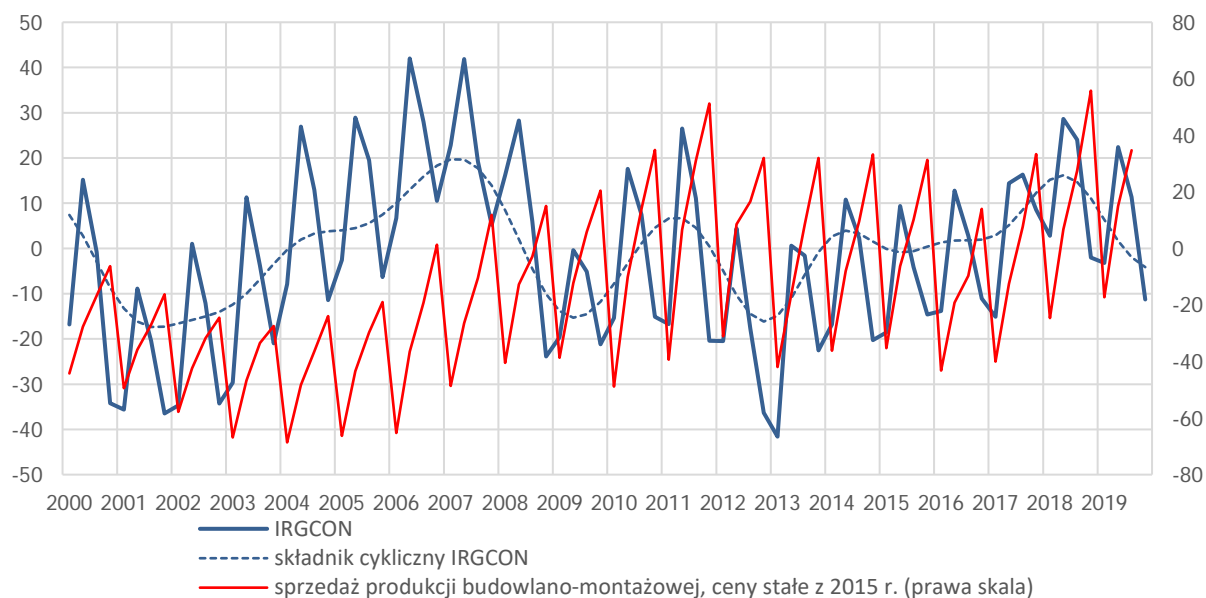
Ocena wyników badań koniunktury przeprowadzonych w IV kwartale, w kontekście wyników z ostatnich dwóch, trzech lat, przynosi następujące spostrzeżenia. Po pierwsze, w czwartym kwartale roku 2018 wartości barometru na trwałe powróciły do poziomów ujemnych (rys. 2). Przyczyniły się do tego przede wszystkim koniunktura w przemyśle przetwórczym i transporcie samochodowym oraz sytuacja ekonomiczna gospodarstw domowych (rys. 5). Po drugie, piąty kwartał z rzędu pogarszają się

wyniki w ujęciu rok-do-roku. Początkowo spadki sięgały 3-4 pkt, a ostatnio są większe, na poziomie 9 i 7 punktów. Nasilenie się dekonjunktury jest głównie skutkiem stagnacji w przemyśle przetwórczym (rys. 3) oraz spowolnienia w budownictwie (rys. 4), bankowości i transporcie samochodowym. Po trzecie, ostatnie dwa lata pokazują znaczną zgodność zmian ocen koniunktury (zarówno w ujęciu kwartał-do-kwartału, jak i w ujęciu rok-do-roku) gospodarstw domowych i gospodarstw rolnych. Po czwarte, utrzymuje się spadkowa tendencja wartości barometru, na co składają się wyraźnie spadkowe trendy koniunktury w przemyśle przetwórczym, budownictwie i transporcie samochodowym. W handlu, bankowości, rolnictwie i gospodarstwach domowych zmiany wartości wskaźników koniunktury są pelzające, naprzemienne wzrosty i spadki są krótkotrwałe i o raczej niskiej amplitudzie.



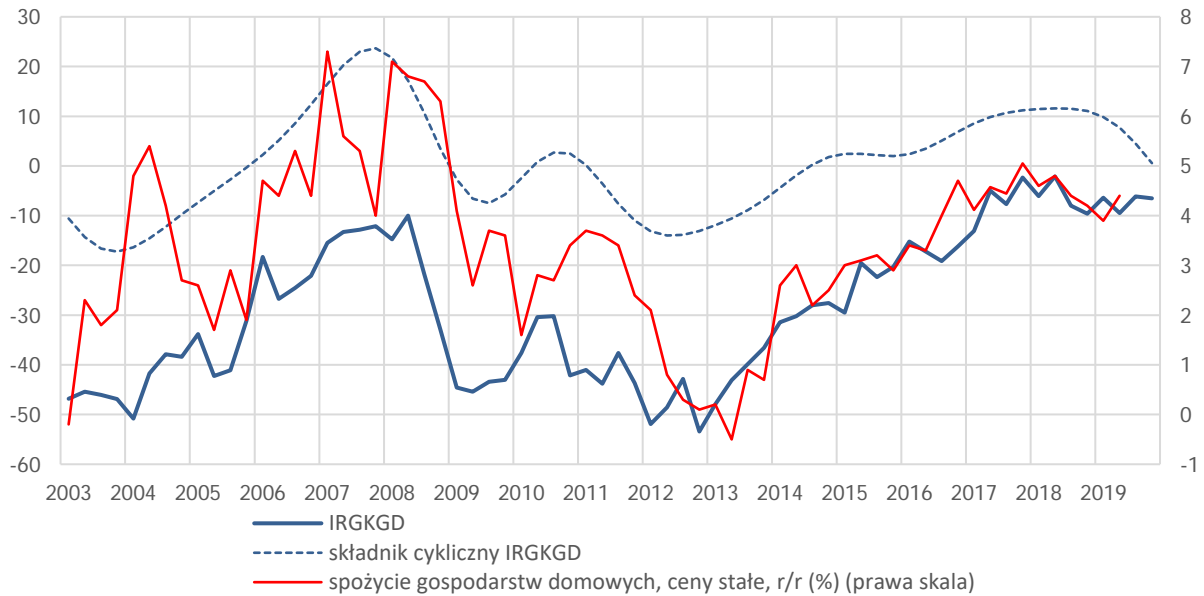
Rysunek 3. Wskaźnik koniunktury w przemyśle przetwórczym IRG SGH i produkcja sprzedana przemysłu przetwórczego w Polsce w latach 2006-2019.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS i IRG SGH.



Rysunek 4. Wskaźnik koniunktury w budownictwie IRG SGH i produkcja sprzedana budowlano-montażowa w Polsce w latach 2000-2019.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat i IRG SGH.



Rysunek 5. Wskaźnik kondycji gospodarstw domowych IRG SGH i konsumpcja prywatna w Polsce w latach 2003-2019.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS i IRG SGH.

Jak spodziewaliśmy się, rok 2019 nie przyniósł poprawy koniunktury, a zdecydowały o tym czynniki cykliczne. W przebiegu składowej cyklicznej barometru górny punkt zwrotny został przekroczony w pierwszej połowie 2018 r. i od tej chwili postępuje spowolnienie w polskiej gospodarce. Brak jest sygnałów zapowiadających jego rychłe zakończenie się. Poprawa koniunktury w kolejnym, pierwszym kwartale 2020 roku byłaby dużym zaskoczeniem ze względu na negatywne działanie czynników sezonowych, tym bardziej że prognozy producentów i konsumentów wyrażone w badaniach z października i listopada przepełnione są pesymizmem.