

## DODATEK KWARTALNY



### Laureaci Nagrody Banku Szwecji im. Alfreda Nobla w dziedzinie ekonomii w 1975 roku

---

**Lena Grzesiak\***

W roku 1975 roku Nagrodę Banku Szwecji im. Alfreda Nobla w dziedzinie ekonomii otrzymali: Leonid Kantorowicz oraz Tjalling Koopmans. Kapituła doceniła ich wkład w teorię optymalnej alokacji zasobów (*The Sveriges Riksbank...*).



Photo 1. Leonid Vitaliyevich Kantorovich

Źródło: *Leonid Vitaliyevich Kantorovich. Facts...*

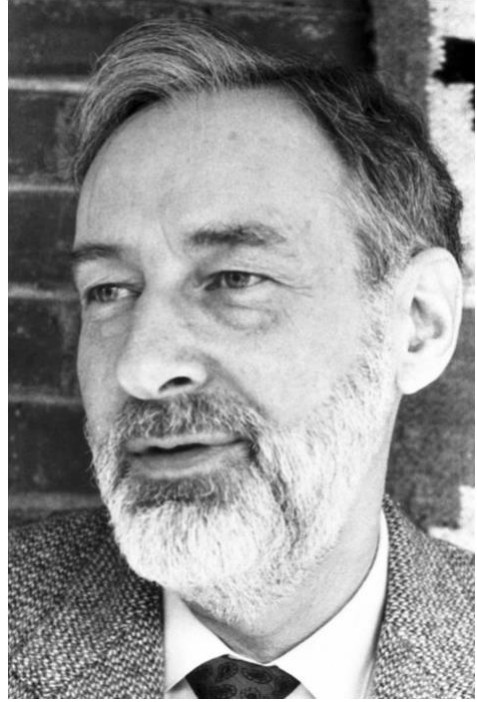


Photo 2. Tjalling C. Koopmans

Źródło: *Tjalling C. Koopmans. Facts...*

---

\* Doktor, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Łódzki.

Pierwszy z laureatów to Leonid Vitaliyevich Kantorovich, radziecki matematyk oraz ekonomista. Urodził się w 19 stycznia 1912 r. w Sankt Petersburgu, zmarł 74 lata później – 7 kwietnia 1986 r. w Moskwie. W momencie przyznania Nagrody afiliowany był w Akademii Nauk w Moskwie (ZSRR) (*Leonid Vitaliyevich Kantorovich. Facts...*). Jedną z jego słynnych prac jest opracowanie napisane wraz z A. Gorstko, pt. „Optymalne decyzje ekonomiczne” (Kantorowicz i Gorstko, 1976). Wykład noblowski, który wygłosił, nosił tytuł „Matematyka w ekonomii: osiągnięcia, trudności, perspektywy” („Mathematics in economics: achievements, difficulties, perspectives”) (*Leonid Vitaliyevich Kantorovich – Prize Lecture...*). Razem z G. Dantzigiem uważany jest za twórcę programowania liniowego (*Leonid Vitaliyevich Kantorovich. Facts...*).

Drugi z laureatów to Tjalling C. Koopmans, który z pochodzenia był Holendrem. Urodził się 8 sierpnia 1910 roku, zmarł niecałe 75 lat później – 26 lutego 1985 roku. W momencie przyznania Nagrody afiliowany był na Uniwersytecie Yale. Wykład noblowski dotyczył koncepcji optymalności w kontekście ich wykorzystania („Concepts of Optimality and Their Uses”). Stworzył podstawy teorii wzrostu gospodarczego, ma także wkład do ekonometrii, zwłaszcza w obszarze teorii modeli wielorównaniowych o równaniach współzależnych (*Tjalling C. Koopmans. Facts...*).

### **Bibliografia:**

- Kantorowicz, L. i Gorstko, A. (1976). *Optymalne decyzje ekonomiczne*. Warszawa: PWE.
- Leonid Vitaliyevich Kantorovich – Prize Lecture, <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/1975/kantorovich/lecture/> [dostęp: 24.06.2021].
- Leonid Vitaliyevich Kantorovich. Facts*, <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/1975/kantorovich/facts/> [dostęp: 24.06.2021].
- The Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 1975, <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/1975/summary/> [dostęp: 24.06.2021].
- Tjalling C. Koopmans. Facts, <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/1975/koopmans/facts/> [dostęp: 24.06.2021].

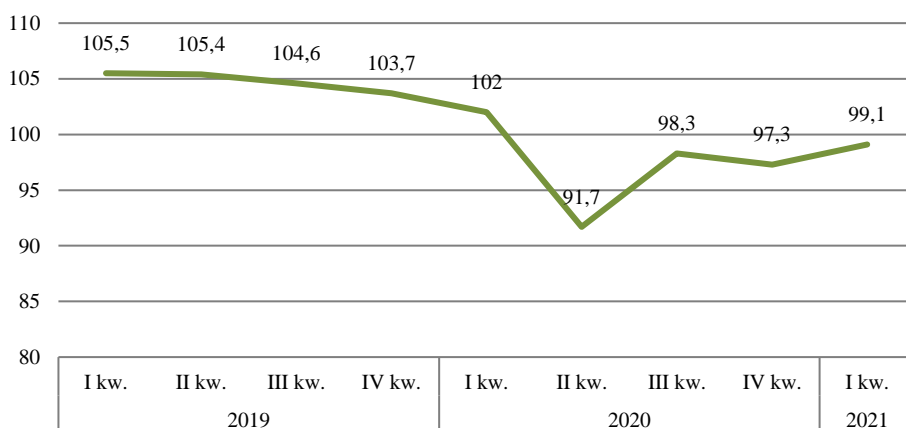
## Sytuacja gospodarcza w Polsce po I kwartale 2021 roku

Zuzanna Pakuła, Natalia Pawelec, Daria Pawlińska\*

## Wzrost gospodarczy

Jak podaje Główny Urząd Statystyczny, we wstępnym szacunku produktu krajowego brutto za I kwartał 2021 roku, PKB uległ zmniejszeniu realnemu o 0,9% rok do roku, w stosunku do wzrostu o 2,0% w analogicznym okresie roku 2020.

Produkt krajowy brutto, wyrównany sezonowo, wzrósł realnie o 1,1% (w porównaniu z ubiegłym kwartałem) i był niższy niż przed rokiem o 1,4%. PKB niewyrównany sezonowo zmniejszył się natomiast realnie o 0,9% w porównaniu do I kwartału 2020 roku.



Wykres 1. Dynamika PKB niewyrównanego sezonowo w poszczególnych kwartałach (analogiczny kwartał roku poprzedniego = 100)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Jako główne przyczyny takiego stanu rzeczy wskazuje się obniżenie dynamiki salda handlu zagranicznego oraz wzrost popytu krajowego. Popyt krajowy wzrósł o 1,0%. Dla porównania w ostatnim kwartale 2020 roku zmniejszył się on o 2,9%. Na wzrost popytu krajowego składały się: wzrost akumulacji brutto

\* Studenckie Koło Naukowe Analiz i Prognozowania Gospodarczego 4FUTURE, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki.

o 3,4% (w IV kwartale 2020 spadek o 10,4%), a także wzrost spożycia ogółem o 0,6% (w stosunku do spadku o 15,4% w IV kwartale 2020 r.). W sektorze gospodarstw domowych odnotowano wzrost spożycia o 0,2% (w IV kwartale 2020 r. spadek o 3,2%). O 1,3% wzrosły także nakłady brutto na środki trwałe (w stosunku do spadku o 15,4% w IV kwartale 2020 roku).

Wpływ popytu krajowego na polską gospodarkę był pozytywny i wyniósł 1,0 p.p. (wobec negatywnego wpływu w IV kwartale 2020 roku wynoszącego -2,8 p.p.). Pozytywny wpływ na to miało spożycie ogółem (+0,5 p.p.), na które złożyło się spożycie w sektorze gospodarstw domowych (+0,1 p.p.) oraz spożycie publiczne (+0,4 p.p.). Dla porównania, w IV kwartale 2020 roku wpływy te wyniosły odpowiednio: -0,2 p.p., -1,7 p.p. oraz +1,5 p.p.

Pozytywnie na PKB wpłynęły także popyt inwestycyjny (+0,2 p.p.) i przyrost rzeczowych środków obrotowych (+0,3 p.p.). Na skutek tego, wpływ akumulacji brutto na PKB wyniósł +0,5 p.p.

Na tempo wzrostu gospodarczego w I kwartale 2021 roku negatywny wpływ miał eksport netto. Wyniósł on -1,9 p.p. (w stosunku do +0,1 p.p. w ostatnim kwartale 2020 roku).

Zdaniem ekonomistów, kolejne kwartały przyniosą ożywienie gospodarcze. Dynamika PKB może osiągnąć wysokie poziomy nie tylko ze względu na niską bazę w ubiegłego roku, lecz także za sprawą zwiększonej aktywności przedsiębiorstw i konsumentów po zakończeniu lockdownu.

### Inflacja

Zgodnie z informacją GUS, wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem w I kwartale 2021 roku w porównaniu do IV kwartału 2020 roku wyniósł 102,1, co oznacza wzrost cen o 2,1%.

W styczniu 2021 roku ceny wzrosły ostatecznie o 1,3% (wstępne szacunki wskazywały na wzrost o 1,2%), przy czym ich poziom był o 2,5% wyższy niż w ubiegłym roku. W lutym ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły (przebiegnie) o 0,5%. Daje to wynik o 2,4% wyższy niż przed rokiem.

Ceny towarów w lutym były o 0,4% wyższe niż w styczniu i jednocześnie o 1,1% wyższe niż przed rokiem. W lutym, w stosunku do poprzedniego roku, podrożały także towary i usługi w następujących grupach: użytkowanie mieszkania (6,1% w stosunku do 7,4% w styczniu), edukacja (5,5% w stosunku do 5,5% w styczniu) oraz łączność (5,1% w stosunku do 5,7% w styczniu). Od ubiegłego roku szczególnie mocno zdrożały wywóz śmieci (36,9%) oraz usługi finansowe (50,0%).

W marcu 2021 roku, w porównaniu z lutym, największy wpływ na wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych miały większe ceny w sektorach: transportu

(o 4,1%), odzieży i obuwia (o 4,1%), łączności (o 2,6%), a także żywności (o 0,7%).

W marcu, w porównaniu z ubiegłym rokiem, wyższe były ceny w zakresie łączności (o 7,4%), transportu (5,4%) oraz użytkowania mieszkania (o 5,1%).

W ostatnich miesiącach dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych uległa zmniejszeniu. Wpływ na to miał przede wszystkim spadek dynamiki cen żywności nieprzetworzonej oraz dynamiki cen usług rynkowych i towarów nieżywnościowych. W kierunku zwiększenia inflacji oddziaływał natomiast wzrost cen paliw do prywatnych środków transportu (w wyniku rosnących cen ropy naftowej na świecie).

### Rynek pracy

W I kwartale 2021 roku na koniec okresu, liczba pracujących w gospodarce narodowej wyniosła 9586,2 tys. osób. W porównaniu do IV kwartału 2020 nastąpił spadek o 36,6 tys. (w IV kwartale było to 9622,8 tys. osób), a analogicznie w roku poprzednim wyniosła 9691,8 tys. osób (różnica wyniosła 105,6 tys. osób) i był to stan sprzed pandemii COVID-19.

Liczba osób zarejestrowanych bezrobotnych w I kwartale 2021 roku wyniosła 1078,4 tys., gdy w analogicznym I kwartale 2020 było to 909,4 tys. Liczba mężczyzn, która była zarejestrowana jako osoby bezrobotne wyniosła w I kwartale 2021 roku 504,8 tys. W IV kwartale było to 484,8 tys. mężczyzn. Mniejsza różnica pomiędzy IV kwartałem 2020 a I kwartałem 2021 w liczbie bezrobotnych nastąpiła w przypadku kobiet. Tutaj analogicznie stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła 561,6 tys. w IV kwartale 2020 oraz 573,6 tys. w I kwartale 2021. Liczba bezrobotnych kobiet znacznie przewyższała liczbę bezrobotnych mężczyzn w I kwartale 2021.

W przypadku bezrobotnych zarejestrowanych w okresie do 12 miesiąca od dnia ukończenia nauki, liczba osób zwiększyła się zarówno w porównaniu do IV kwartału, jak i do analogicznego I kwartału 2020 roku. W I kwartale 2021 roku liczba ta wyniosła 37,1 tys. osób. Było to o 0,9 tys. osób więcej niż w kwartale poprzednim oraz o 3,5 tys. osób więcej w porównaniu z analogicznym kwartałem ubiegłego roku.

Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec okresu wyniosła 6,4%. Była ona wyższa od analogicznego roku o 1,0 p.p. oraz o 0,2 p.p. w porównaniu z IV kwartałem 2020.

Pozytywnym aspektem, który należy odnotować, jest znaczny wzrost liczby ofert pracy w I kwartale 2021 roku, który wyniósł o 68,8 tys. ofert. Jest to wzrost zarówno do poprzedniego kwartału (wzrost o 25 tys.) jak i do I kwartału 2020 roku (wzrost o 21,6 tys.).

## Inwestycje

Według danych GUS nakłady brutto na środki trwałe w I kwartale 2021 roku (po oczyszczeniu z wpływów sezonowych) wzrosły o 1,3% wobec analogicznego okresu w zeszłym roku oraz o 18,2% w stosunku do IV kwartału poprzedniego roku.

Wynik podany na koniec pierwszego kwartału jest wyraźnym znakiem, że pandemia COVID-19 nie jest już tak dużym problemem w podejmowaniu inwestycji. Bardzo dobrze widać to na przykładzie inwestycji przedsiębiorstw zatrudniających powyżej 50 osób. W tych podmiotach inwestycje wzrosły w I kwartale o 4,6% rdr. Dzięki tym wzrostom Polska nie odnotowała drugiej technicznej recesji od początku pandemii.

I kwartał potwierdził tezę, że inwestycje zostaną jednym z głównych czynników powrotu do dynamiki sprzed załamania spowodowanego epidemią wirusa SARS-COV 2. Ożywieniu inwestycyjnemu sprzyjały zapowiedzi rządu o luzowaniu obostrzeń. Razem z poprawą sytuacji (mniejsza liczba zachorowań, postępujący wzrost liczby zaszczepionych) przedsiębiorcy poczuli się pewniej na rynku i wykazali zwiększoną aktywność.

Obecny trend inwestycyjny, o ile ma szansę się utrzymać, według najbardziej optymistycznych prognoz może doprowadzić nawet do dwucyfrowego wzrostu PKB w kolejnym kwartale. Nie bez znaczenia dla inwestycji pozostaje także zmiana polityki Rady Polityki Pieniężnej.

Niestety z obecnego trendu wyłamują się nakłady inwestycyjne na budynki i budowlę. Ten wskaźnik odnotował spadek w stosunku do analogicznego okresu w poprzednim roku o 7,9%. W branżach najdotkliwiej dotkniętych pandemią nadal jest niska aktywność. Przykładowo, wysokość nakładów w gastronomii i zakwaterowaniu wynosi zaledwie 116,2 mln zł wobec 187,2 mln zł w I kwartale zeszłego roku (62,1%). Natomiast największy przyrost w ujęciu procentowym w I kwartale 2021 roku osiągnęła obsługa rynku nieruchomości, odnotowując aż 207,8% w stosunku do analogicznego kwartału w poprzednim roku, co jest kontynuacją zwiększonego wzrostu inwestycji na tym polu, trwającego cały okres pandemii. Jest to niewątpliwie branża ciągle zyskująca najbardziej na pandemii. Warta odnotowania jest również ciągle niska wartość inwestycji w przedsiębiorstwach zajmujących się produkcją urządzeń elektronicznych, najprawdopodobniej spowodowana niekorzystnymi zmianami w globalnych łańcuchach dostaw.

## Podsumowanie i prognozy

I kwartał 2021 roku pokazuje spodziewaną poprawę w sytuacji gospodarczej kraju. Stopniowa poprawa PKB wyniknęła m.in. ze wzrostu popytu krajowego oraz z obniżenia dynamiki salda handlu zagranicznego. Przy obecnej sytuacji jako Koło, spodziewamy się wzrostu PKB w kolejnym kwartale o 4,5%.



Również nieoczekiwane przyspieszenie inwestycji oznacza, że polska gospodarka wykazuje zdrową dynamikę rozwoju i można spodziewać się wzrostu PKB w skali całego roku większego niż zakładano do tej pory. Takiego zdania jest m.in. ekonomista z Banku Pekao, Adam Antoniak. Uważa on, że przy obecnym wzroście nakładów brutto na środki trwałe można się spodziewać nawet 5% wzrostu PKB w całym 2021 roku. Nasze Koło przyjęło ostrożniejsze założenie – 3,6% wzrostu PKB w 2021 r.

Na stopniowy, ale łagodny, wzrost inflacji w I kwartale bieżącego roku złożyły się przede wszystkim: spadek dynamiki cen żywności nieprzetworzonej, cen usług rynkowych i nieżywnościowych (na zmniejszenie) oraz wzrost cen paliw (na zwiększenie). Dla kolejnego kwartału przewidujemy wzrost CPI na poziomie 0,5% w stosunku do I kwartału.

Patrząc na sytuację na rynku pracy, możemy stwierdzić, że pandemia ciągle jest widoczna. Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec okresu wyniosła o 1,0% więcej w porównaniu do I kwartału 2020 roku. Przy znacznym wzroście ofert pracy spodziewamy się spadku stopy bezrobocia rejestrowego do rocznej średniej 6,1%.

Przy obecnej poprawie sytuacji epidemiologicznej w kraju spodziewamy się stopniowego ożywiania gospodarki i możliwego powrotu do stanu sprzed pandemii. Czynnikiem, który mógłby przeszkodzić w poprawie byłaby niewątpliwie czwarta fala zachorowań na koronawirusa. Jednak nawet w tym wypadku szacujemy, że nie odcisnie ona tak dużego piętna na gospodarce jak poprzednie fale, stąd przeważające optymistyczne prognozy.

---

## Zmiany w świecie podatków – ujawnienie strategii podatkowej

**Radosław Witczak\***

Od stycznia 2021 r. wprowadzono do ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych nowy artykuł 27c regulujący obowiązek sporządzania i podawania do publicznej wiadomości informacji o realizowanej strategii podatkowej za rok podatkowy.

---

\* Doktor, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki.

Należy zwrócić uwagę, że w przepisach nie zdefiniowano pojęcia strategii podatkowej. Należałoby oczekiwać, że ustawodawca wprowadzając taki obowiązek określi precyzyjnie co ma na myśli. Szczególnie, że w literaturze pojęcie strategii podatkowej jest różnie rozumiane. Może być utożsamiane ze wszelkimi sposobami zmniejszania obciążeń podatkowych (w domyśle nawet nielegalnymi). Termin ten oznaczać może też ogół działań zgodnych z prawem, które prowadzą do redukcji zobowiązań podatkowych. Zarazem strategia podatkowa może być interpretowana wąsko, jako określone działania (np. wybór formy opodatkowania) w ramach legalnych form obniżania należności podatkowych. W przepisach nie zdefiniowano, co rozumie się pod pojęciem strategii podatkowej, ale określono, co informacja realizowanej strategii podatkowej powinna zawierać.

Zgodnie z przepisami (art. 27c ust 2 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych) informacja o realizowanej strategii podatkowej obejmuje, z uwzględnieniem charakteru, rodzaju i rozmiaru prowadzonej działalności, w szczególności:

1) informacje o stosowanych przez podatnika:

a) procesach oraz procedurach dotyczących zarządzania wykonywaniem obowiązków wynikających z przepisów prawa podatkowego i zapewniających ich prawidłowe wykonanie,

b) dobrowolnych formach współpracy z organami Krajowej Administracji Skarbowej,

2) informacje odnośnie do realizacji przez podatnika obowiązków podatkowych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, wraz z informacją o liczbie przekazanych Szefowi Krajowej Administracji Skarbowej informacji o schematach podatkowych, regulowanych w Ordynacji podatkowej, z podziałem na podatki, których dotyczą,

3) informacje o:

a) transakcjach z podmiotami powiązаныmi w rozumieniu odpowiednich przepisów ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, których wartość przekracza 5% sumy bilansowej aktywów w rozumieniu przepisów o rachunkowości, ustalonych na podstawie ostatniego zatwierdzonego sprawozdania finansowego spółki, w tym podmiotami niebędącymi rezydentami podatkowymi Rzeczypospolitej Polskiej,

b) planowanych lub podejmowanych przez podatnika działaniach restrukturyzacyjnych mogących mieć wpływ na wysokość zobowiązań podatkowych podatnika lub podmiotów powiązanych w rozumieniu przepisów ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych,

4) informacje o złożonych przez podatnika wnioskach o wydanie:

a) ogólnej interpretacji podatkowej,

b) indywidualnych interpretacji przepisów prawa podatkowego,

c) wiążącej informacji stawkowej, o której mowa w ustawie o podatku od towarów i usług,

d) wiążącej informacji akcyzowej, o której mowa w ustawie o podatku akcyzowym,

5) informacje dotyczące dokonywania rozliczeń podatkowych podatnika na terytoriach lub w krajach stosujących szkodliwą konkurencję podatkową wskazanych w odpowiednich aktach wykonawczych.

Obowiązek sporządzania i podawania do publicznej wiadomości informacji o realizowanej strategii podatkowej dotyczy (por. Nyk, 2021):

- podatkowych grup kapitałowych, bez względu na wysokość osiągniętych przychodów;

- podatników innych niż podatkowe grupy kapitałowe, u których wartość przychodu uzyskana w roku podatkowym, przekroczyła równowartość 50 mln euro przeliczonych.

Ponieważ ustawa nowelizująca nie przewidywała szczególnych regulacji przejściowych, to zdaniem Ministerstwa Finansów podatnicy podlegający obowiązkowi składania informacji o strategii podatkowej są zobowiązani do sporządzenia i opublikowania informacji już za 2020 r., w terminie do 31 grudnia 2021 r. Takie stanowisko oraz zarazem regulacje są słusznie krytykowane przez ekspertów podatkowych. Oznacza to bowiem, że przedsiębiorcy dowiadują się w grudniu 2020 r., że powinni posiadać strategię podatkową za ten rok, mimo iż nie mieli takiego obowiązku (por. Pogroszewska, 2020).

Wprowadzone nowe regulacje mają na celu zwiększenie transparentności podmiotów gospodarczych oraz unikania opodatkowania. Informacje o strategii podatkowej mają być publikowane na stronach internetowych przedsiębiorców. Niewywiązanie się z omawianego obowiązku zagrożone jest nałożeniem sankcji do 250 000 zł.

### **Bibliografia:**

- Nyk, K. (2021). Nowy obowiązek dużych podatników. *Rzeczpospolita*, 10 lutego 2021 r., wersja elektroniczna
- Pogroszewska, M. (2020). Fiskus wymaga strategii, której spółki nie mają. *Rzeczpospolita*, 10 grudnia 2020 r., wersja elektroniczna.

## Koniunktura w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w I kw. 2021 r.

---

Artur Zimny\*

Oczekiwana po tąpnięciu wywołanym pandemią poprawa wyników przedsiębiorstw niefinansowych, widoczna już w 4. kw. 2020 r., w kolejnym kwartale jest jeszcze wyraźniejsza. Wprawdzie przychody z całokształtu działalności były w 1. kw. 2021 r. nieco niższe niż w ostatnim kwartale 2020 r., ale i tak był to poziom bardzo wysoki – wyższy niż we wcześniejszych kwartałach, a także o 10,4% nominalnie (a o 7,5% realnie) wyższy od analogicznych przychodów w 1. kw. 2020 r. Tak wysokiej dynamiki przychodów nie odnotowano od 4 lat. Jeszcze większe wrażenie robi wynik finansowy netto, który w 1. kw. 2021 r. osiągnął wartość 47 mld zł, co jest poziomem rekordowym na przestrzeni co najmniej kilkunastu ostatnich lat. W rezultacie, wskaźnik dynamiki zysku (wzrost w stosunku do 1. kw. 2020 r.) wyniósł aż 147%, a rentowność obrotu netto w 1. kw. 2021 r. osiągnęła wartość 5,4% – taki poziom (za pojedynczy kwartał) odnotowano od 2012 roku tylko dwukrotnie. Oczywiście powodem wysokich wskaźników dynamiki w 1. kw. 2021 r. jest częściowo efekt bazy, ale pandemię ogłoszono w marcu 2020 r., więc jej wpływ na pogorszenie wyników za cały 1. kw. 2020 r. był nieduży. Oznacza to, że przychody i zyski odnotowane w 1. kw. 2021 r. są istotnie wyższe, niż wynikałoby to z trendów z okresu sprzed pandemii. Nadal niejednoznacznie wypada natomiast ocena zmian PKB, bowiem w 1. kw. 2021 r. był on niższy (realnie i z uwzględnieniem sezonowości) o 1,4% od wartości z 1. kw. 2020 r.; dynamika jest więc ujemna już czwarty kwartał z rzędu, ale ulega zdecydowanej i wyraźnej poprawie.

Cykle obrotu zapasów i należności, które uległy ponadprzeciętnemu wydłużeniu w 2. kw. 2020 r. i równie nietypowemu skróceniu w 4. kw. 2020 r., wydają się wracać do normy – w 1. kw. 2021 r. wydłużyły się do, odpowiednio, 42 i 35 dni, co stanowi wartości zbliżone do średnich z ostatnich lat. Płynność przedsiębiorstw nadal jest relatywnie wysoka (wyraźnie wyższa niż w latach przed pandemią). W stosunku do 4. kw. 2020 r. wskaźniki uległy zmianie o 1 p.p.; płynność II stopnia (podwyższona) wzrosła do 104,4%, a płynność pierwszego stopnia (≈gotówkowa) spadła do 43,0%. Jedną z istotnych przyczyn dobrej płynności jest zapewne wstrzymywanie nakładów inwestycyjnych, ale politykę przedsiębiorstw w tym zakresie w 1. kw. 2021 r. trudno ocenić ze względu na brak informacji (dane o inwestycjach pojawiają się później niż inne).

---

\* Doktor, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki.

Spośród pięciu głównych branż gospodarki energetyka wykazała w 1. kw. 2021 r. najskromniejszą dynamikę przychodów i zysku (wzrosty w stosunku do 1. kw. 2020 r. wyniosły odpowiednio 5% oraz 8,5%), ale za to najwyższą rentowność obrotu netto (7,0% za sam kwartał i 5,5% za cztery ostatnie kwartały łącznie). Także płynność tej branży jest bardzo dobra, ustępując jedynie branży transportowej. Na giełdzie notowania energetyki (WIG Energia) pozostają od 8 miesięcy rosnące, choć w czerwcu można dopatrzeć się sygnałów ostrzegających przed osłabieniem lub zmianą tego trendu.

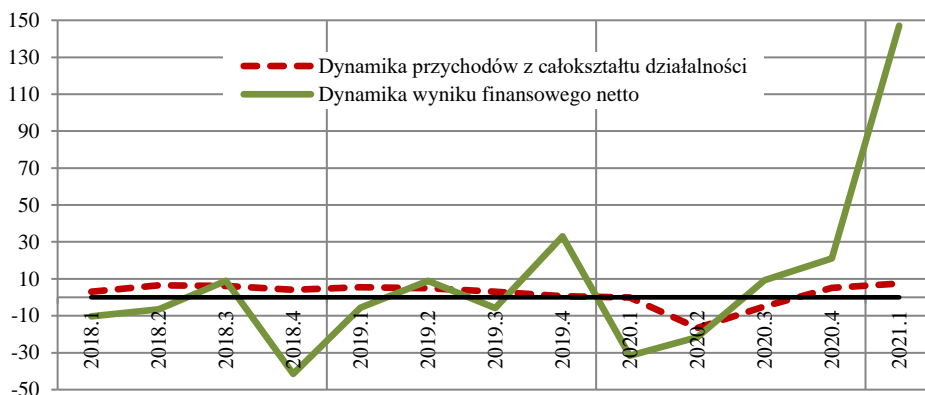
W transporcie z kolei wysokiej płynności towarzyszą niskie rentowności, nadal najniższe spośród tych pięciu branż. Nieco nadziei dla tej branży daje odnotowana ostatnio poprawa dynamiki przychodów i wyniku finansowego oraz WOKKG (Wskaźnik Ogólnego Klimatu Koniunktury Gospodarczej), który dla tej branży w ostatnich miesiącach (do czerwca włącznie) wypada najbardziej optymistycznie.

Budownictwo wyróżnia się najwyższą dynamiką wyniku finansowego (wzrost o 208% w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego), co jednak może być „odreagowaniem” ujemnej dynamiki z poprzedniego kwartału. W budownictwie również płynność jest na wysokim poziomie, porównywalnym z energetyką. Najślabiej z kolei wypada WOKKG tej branży, który – mimo wzrostów – pozostaje ujemny i niższy od innych branż. Na giełdzie indeks WIG Nieruchomości pozostaje w silnym trendzie wzrostowym, ale WIG Budownictwo traci impet wzrostów.

Przetwórstwo przemysłowe odnotowało relatywnie dobre wyniki (dynamiki, rentowności i płynności), zbliżone do średnich dla całego sektora przedsiębiorstw niefinansowych. Także i w branży handlowej odnotowano poprawę prawie wszystkich wskaźników, ale tradycyjnie wykazuje ona najniższe wskaźniki płynności, a pod względem rentowności gorsze wyniki ma jedynie transport. WOKKG dla przetwórstwa przemysłowego i dla handlu w czerwcu 2021 r. są na poziomach zbliżonych do zera, co oznacza, że oceny tego klimatu jako „dobry” i „zły” równoważą się, przy czym dla branży przetwórczej (i tylko dla niej) odnotowano w tym miesiącu spadek wskaźnika w porównaniu z miesiącem poprzednim. Najbliższe tym dwóm branżom indeksy giełdowe, tj. WIG Spożywcze i WIG Odzież, kontynuują 8-miesięczne wzrosty, ale o ile dla pierwszego z tych indeksów zauważalne jest w czerwcu wyhamowanie tempa wzrostów, to kursy spółek odzieżowych 24 i 25 czerwca dość mocno wystrzeliły w górę (WIG Odzież wzrósł w ciągu tych dwóch dni o prawie 8%).

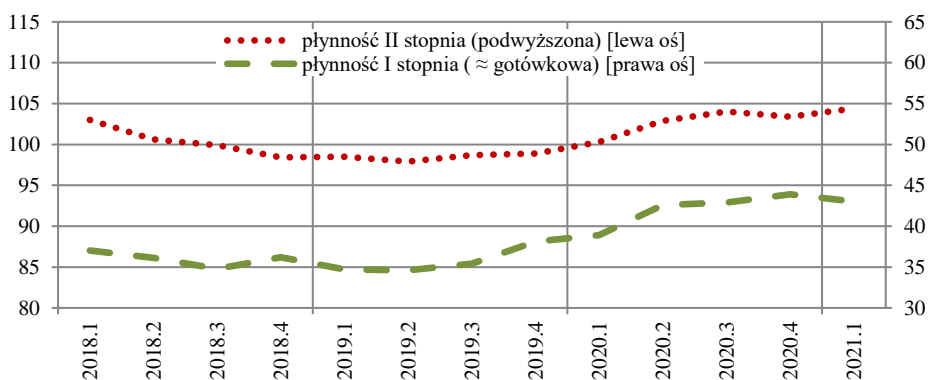
Prognozy ten niewątpliwie wiąże się z notowanym ostatnio ustąpieniem przejawów pandemii, co zwiększa skłonność do wychodzenia z domu, a rewizje zasobów w szafach kończą się decyzjami o intensyfikacji zakupów. Lato zapowiada się więc dość optymistycznie. Dobry nastrój macą natomiast, póki co formułowane dość nieśmiało, pytania „co dalej?”. Czy Polacy przestawią się

z powrotem na zakupy stacjonarne równie szybko (i trwale), jak przeszli na zakupy online w czasie pandemii? Czy przedsiębiorstwa poradzą sobie z powrotem do „normalnych” terminów obowiązków urzędowych, które obecnie są znacznie wydłużone? Jak zdalne nauczanie odbije się na kolejnych etapach edukacji, która już w pełni wróci do formy stacjonarnej (zwłaszcza na uczelniach wyższych)? Czy inwestycje przedsiębiorstw wreszcie wyraźnie wzrosną? Czy budżet państwa trzeba będzie reperować nowymi podatkami? Wśród tych pytań i obaw chciałoby się, dla uspokojenia, powtórzyć za klasykiem „dla mądrych jest zawsze dobry czas”, ale dalszy ciąg cytatu prowokuje mniej optymistyczne refleksje...



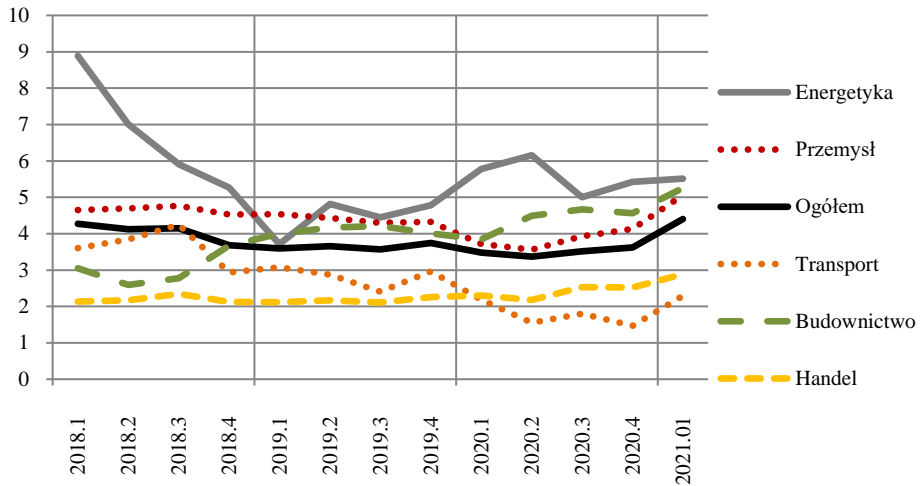
Wykres 1. Dynamika wyników kwartalnych [zmiana w % w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego], urealniona o wskaźnik CPI

Źródło: dane GUS.



Wykres 2. Wskaźniki płynności przedsiębiorstw niefinansowych [w %]

Źródło: dane GUS.



Wykres 3. Rentowność obrotu netto za ostatnie 4 kwartały [w %]

Źródło: dane GUS.