



środa, 21 marca 2018

Nasz (jedynie słuszny) pogląd na wszystko

W tym wydaniu postanowiliśmy się przyjrzeć konkurencyjności Polski w najprostszy możliwy sposób. Skoro trudno ten koncept zmierzyć w syntetyczny sposób – tak samo, jak trudno zmierzyć lukę popytową w gospodarce – postawiliśmy popatrzeć tylko i wyłącznie na skutki w postaci ekspansji polskiego eksportu towarów i usług w latach 2004-2017¹ na tle innych krajów Unii Europejskiej i krajów europejskich silnie z nią związanych (w ramach Europejskiego Obszaru Gospodarczego – Norwegia, Islandia; w ramach umów dwustronnych – Szwajcaria). Dla uproszczenia nazwiemy tę grupę krajów UE+. Zasada, która stoi u podstaw tak sformułowanego badania jest prosta. Jeśli firmy eksportują więcej towarów i usług, to znaczy że są one konkurencyjne (bez względu na czynnik, który tę konkurencyjność powoduje). Jeśli dodatkowo udział tych sektorów w PKB rośnie, to kraj się specjalizuje eksportowo. Jeśli nie łączy się to ze wzrostem deficytu na rachunku handlowym, to specjalizacja prowadzi do zwiększenia PKB. Kraj staje się bardziej konkurencyjny i nie „płaci” za tę konkurencyjność ceny w innym miejscu, a z biegiem czasu specjalizacja podnosi dobrobyt kraju.

Polska systematycznie poprawia pozycję swoją pozycję konkurencyjną zarówno w towarach, jak i w usługach, o czym świadczą rosnące udziały w europejskim eksporcie usług i towarów. Dochodzi przy tym do pogłębienia udziału sektora usług i towarów eksportowych w PKB i dzieje się to w sposób faworyzujący sektor usług (krótkoterminowo może to generować problemy z uwagi na szybko rosnące koszty pracy). Wreszcie, z biegiem czasu dochodzi do zmniejszenia nierównowagi zewnętrznej w obu sektorach eksportowych i tempo jej zmniejszenia w zasadzie można określić jako typowe dla badanej grupy krajów. W ten oto sposób, po efektach, a nie pośrednio, stwierdzamy że Polska była do tej pory konkurencyjna na rynkach, zaś dotychczasowe trendy nie generują sygnałów ostrzegawczych, jakoby w najbliższym czasie mogło dojść do istotnej zmiany tej konkurencyjności.

Metodyka

Do porównania użyliśmy nominalnych danych z Eurostatu, wyznaczonych zarówno w EUR, jak i w odniesieniu do nominalnego PKB (liczonego również w EUR). Oczywiście zdajemy sobie sprawę, że w krótkim terminie może dochodzić do niekorzystnych efektów przeliczeniowych z uwagi na gwałtowne zmiany kursów walutowych lub cen eksportu. Jednak przy badaniu dłuższego odcinka czasu efekty te nie powinny mieć dużego znaczenia. Zarówno kursy walutowe (w krajach, w których mogą), jak i ceny (w tym płace) powinny się być w stanie tak dostosować, aby różnice w nominalnym eksporcie usług i towarów odzwierciedlały faktyczny potencjał konkurencyjny danego kraju. Jeśli się nie dostosowują – kraj traci możliwości eksportowe. Ceny dóbr podlegających wymianie międzynarodowej nie mogą przy tym znacząco się różnić (z poprawką na jakość). Sytuacja z eksportowymi usługami jest wbrew pozorom bardzo podobna. Nie zaobserwujemy też wzrostu wolumenu usług w ujęciu nominalnym tylko dzięki wzrostom cen. Popyt na te usługi w ujęciu globalnym oraz ich podaź są na tyle elastyczne, że kraj oferujący podobną usługę, ale dyktujący wyższe ceny traciłby rynek, a więc nie obserwowalibyśmy wzrostu wolumenu eksportu w ujęciu nominalnym (ceny w górę, wielkości realne w dół = wielkości nominalne co najwyżej bez zmian). Sytuacja wzrostu nominalnego wolumenu handlu generowanego tylko przez ceny może wystąpić, gdy w grę wchodzi jakość czy niepowtarzalność produktu czy usługi. Czy jednak w tym przypadku wzrost nominalnego wolumenu nie będzie doskonałym miernikiem konkurencyjności takiego kraju? Uważamy więc, że porównanie nominalne jest koncepcyjnie proste i adekwatne do badania konkurencyjności.

Porównania dokonaliśmy na kilka sposobów. Obejrzeliliśmy zarówno wolumen eksportu w euro jak i jego udziały w PKB². Pozwoli to nie tylko na sporządzenie rankingów najlepszych eksporterów w Europie (oraz eksporterów o najsilniejszej ekspansji eksportu), ale także umożliwi prześledzenie zmian w strukturze eksportowej gospodarki (przesunięcia pomiędzy eksportem towarów i usług). Ćwiczeniem komplementarnym do powyższych jest badanie bilansów na rachunku towarów i usług. Sama ekspansja eksportu to nie wszystko. Warto, by nie była połączona ze wzrostem deficytów w wymianie handlowej, gdyż taki układ rodzi pytania o możliwość utrzymania takiego stanu i otwiera nierównowagi zewnętrzne, które same w sobie są negatywnym zjawiskiem (oczywiście jeśli występują w dużej skali i narastają – w końcu nie jesteśmy merkantystami).

Rankingi. Polska 2017 vs Polska 2004.

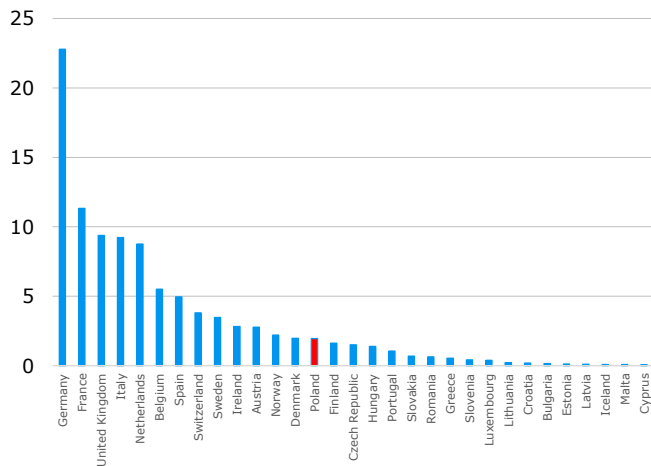
Na początku analizy warto zwrócić uwagę na standardowe rankingi krajów UE+ pod względem udziałów w wolumenie eksportu. Być może samo statyczne spojrzenie niewiele mówi, ale już statystyka porównawcza pomiędzy 2017 i 2004 pokazuje, że Polska powiększyła swój udział w eksporcie towarów i usług i przesunęła się w rankingach w górę (w towarach z 14 miejsca na 9 a w usługach z 17 na 14). Obecnie Polska generuje 3,6% eksportu badanej grupy krajów w towarach (1,9% w 2004) i 2,5% w

¹ Dla niektórych krajów dane są dostępne tylko do 2016 roku. W takich przypadkach zakładaliśmy naiwną prognozą, że dane w 2017 roku były identyczne. Dotyczy to 5 krajów (spośród 31), więc problem nie jest duży, zwłaszcza że rozpatrujemy kilkunastoletni horyzont czasowy.

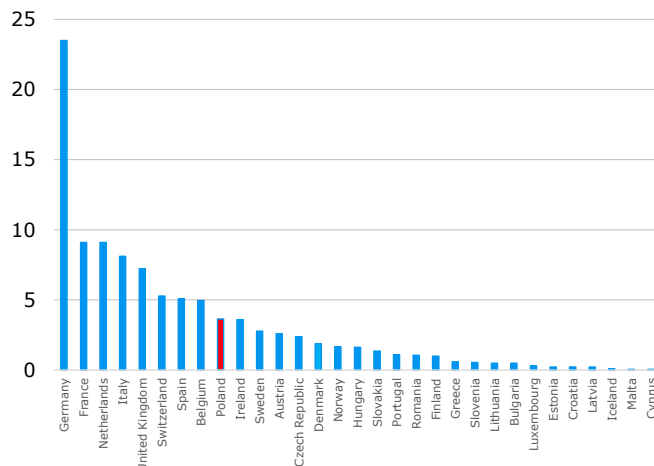
² Generalnie im większa gospodarka tym mniejszy udział handlu zagranicznego w PKB (tak to już jest), oczywiście przy uwzględnieniu czynników specyficznych dla krajów. W naszej heterogenicznej grupie efekt nie jest widoczny a jego działanie nie powinno zaburzać analizy dynamicznej, czy statyki porównawczej.

usługach (1,2% w 2004). Na początku próby niemiecki eksport towarów przewyższał polski prawie 12-krotnie zaś w 2017 już tylko 6-krotnie. W usługach hegemonia Wielkiej Brytanii spadła z 14-krotności do 6-krotności.

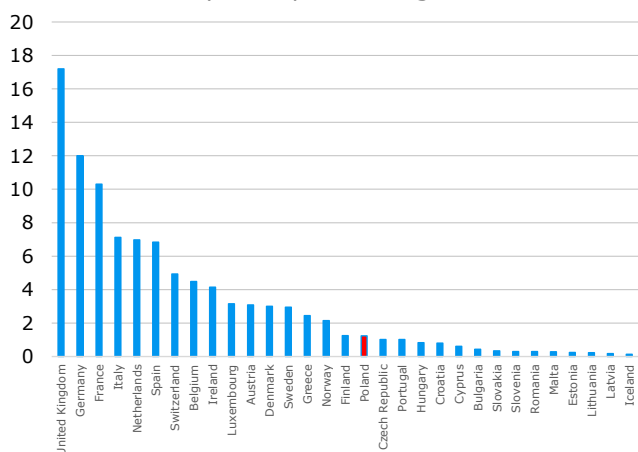
Udziały w eksporcie towarów UE+ 2004



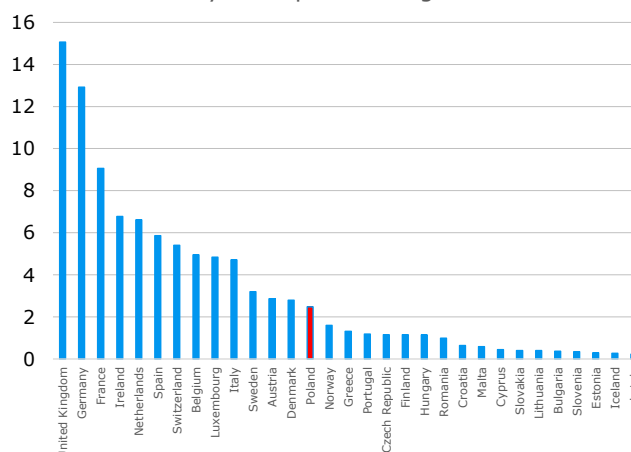
Udziały w eksporcie towarów UE+ 2017



Udziały w eksporcie usług UE+ 2004

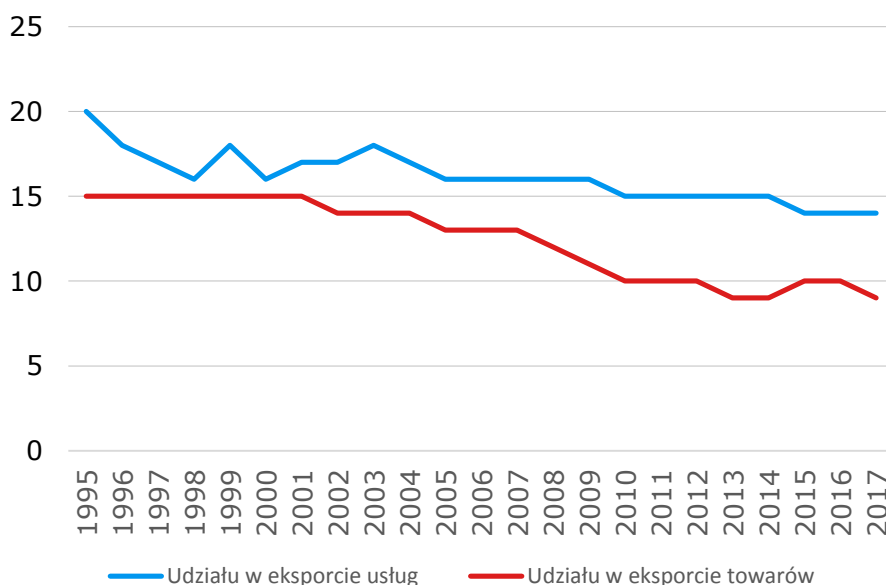


Udziały w eksporcie usług UE+ 2017



Poprawa pozycji Polski w obrębie udziału w eksporcie usług i towarów to nie jest efekt wyboru roku porównania (co często jest problemem z liczenia stóp zwrotu z instrumentów finansowych w długim terminie), czego dowodem jest poniższy wykres. Mamy do czynienia bezsprzecznie ze stałą poprawą pozycji rankingowej Polski; nie dajmy się zmylić spadkami – tu niżej oznacza lepiej 😊

Pozycja Polski w grupie krajów UE+ względem:

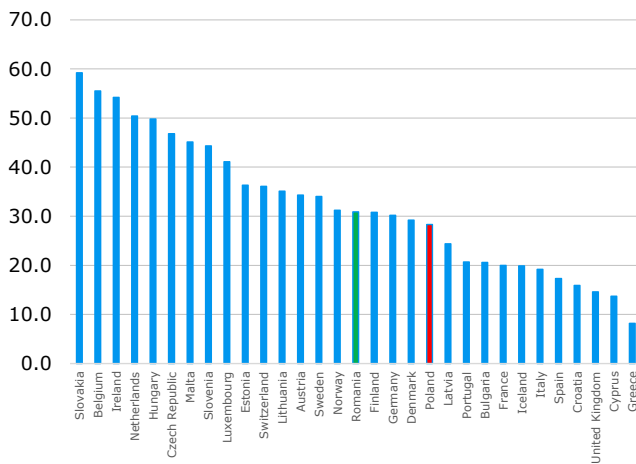


Zmiany struktury eksportowej PKB w latach 2004-2017

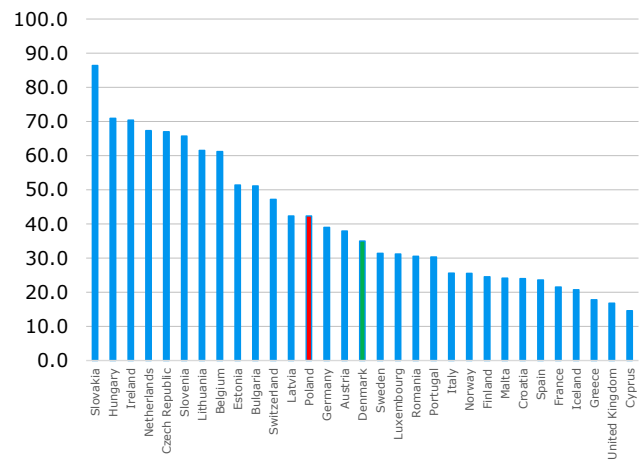
Zdecydowanie ciekawsze jest porównanie względem udziałów eksportu towarów i usług w PKB poszczególnych krajów. Z jednej strony, pokazuje to różnice w specjalizacji eksportowej (usługi vs. towary oraz pro-eksportowość w ogóle), z drugiej pozwala na jej śledzenie w czasie i ewolucję typu specjalizacji pomiędzy krajami. Stosując taką analizę musimy mieć na względzie ważny fakt.

Jak widać na załączonych wykresach (zielony słupek oznacza kraj medianowy), Polska nigdy nie była najbardziej pro-eksportowo nastawionym krajem w obrębie UE+ (nikogo to specjalnie nie dziwi, bo Polska jest stosunkowo dużym krajem) jednak z biegiem czasu specjalizacja eksportowa rosła zarówno w przypadku towarów, jak i usług. W przypadku eksportu towarów, w 2004 udział eksportu w PKB (28,3%) plasował się poniżej mediany (kraj medianowy: Rumunia), zaś w 2017 (42,3%) już nieco powyżej (kraj medianowy: Dania). W przypadku eksportu usług warto na wstępie pozbyć się z próby krajów, które są wyjątkowo silnie przeważone w kierunku usług. Kraje te to Luksemburg (ponad 180% udział usług w PKB w 2017 roku) oraz Malta (ponad 100%). W tej okrojonej grupie Polska była i jest słabo lub bardzo słabo wyspecjalizowana w eksporcie usług (stanowią one mały odsetek PKB). W 2004 roku Polska plasowała się w ogonie rozkładu (5,9%) zaś w 2017 stopień specjalizacji poprawił się znacząco (11,1%), lecz pozostał relatywnie niski na tle innych krajów. Patrząc tylko i wyłącznie na kraje plasujące z odsetkiem wartości eksportowanych usług w PKB na poziomie poniżej mediany, Polska charakteryzowała się wzrostem specjalizacji o 88% plasując się tym samym w pierwszej czwórce krajów, które w tym czasie zwiększyły specjalizację produkcji na eksportowo-usługową (te kraje to odpowiednio Rumunia, Węgry, Portugalia i Polska). Oprócz Rumunii, wszystkie te kraje przewyższyły Polskę stopniem specjalizacji w usługach w 2004 roku, tak więc przynajmniej wynik na miejscach 2 i 3 nie jest efektem niskiego punktu startowego.

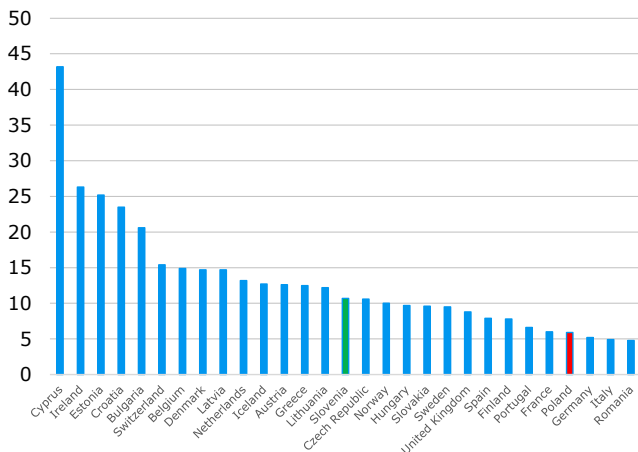
Eksport towarów jako %PKB 2004



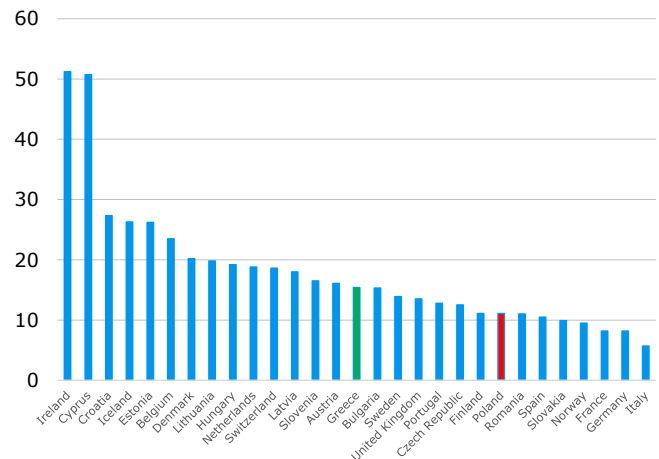
Eksport towarów jako %PKB 2017



Eksport usług jako %PKB 2004



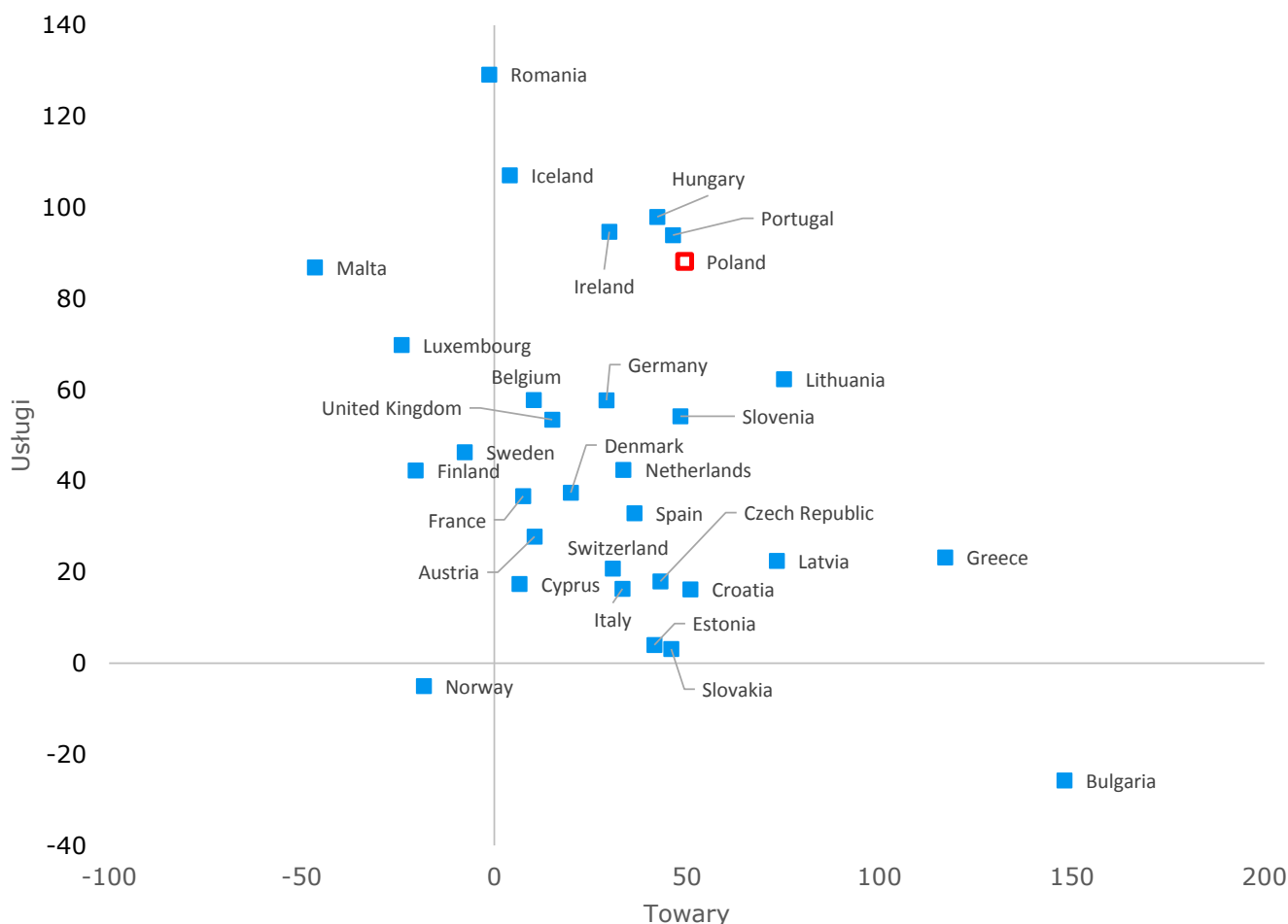
Eksport usług jako %PKB 2017



Bardzo ciekawych wniosków dostarcza jednoczesna analiza ewolucji udziałów eksportu usług i towarów w grupie krajów UE+ w latach 2004-2017. Przedstawiamy ją na wykresie odrzutu: oś odciętych (x) wyznacza skalę zmiany (w %) udziału eksportu towarów w PKB, oś rzędnych (y) wyznacza skalę zmiany (w %) udziału eksportu usług w PKB. Zdecydowaliśmy się na liczenie „procentów od procentów” z uwagi na duże zróżnicowanie wyjściowe udziałów eksportu usług i towarów w PKB, które łączy się także z dużym zróżnicowaniem zmian liczonych w punktach procentowych – procenty są tu zdecydowanie bardziej miarodajne.

Jak czytać wykres? 1 ćwiartka (prawy górny róg) to kraje poszerzające kompetencje w obu kierunkach. 2 ćwiartka układu współrzędnych (lewy górny róg) to kraje, które posunęły się w specjalizacji usługowej, rezygnując z części specjalizacji towarowej. 3 ćwiartka to miejsce dla krajów uciekających od specjalizacji eksportowej w obu kierunkach. Wreszcie, 4 ćwiartka (prawy dolny róg) to kraje rezygnujące z usług na rzecz towarów.

Niespodzianki? Ewidentnie Europa rozjechała się względem specjalizacji obowiązujących na początku stulecia. Mamy kraje, które jeszcze silniej przeważyły się w kierunku usług kosztem towarów (Malta, Luksemburg, Finlandia). Mamy kraj, który zrezygnował ze specjalizacji usługowej i postawił na towary (Bulgaria). Mamy kraj, który ograniczył udział eksportu usług i towarów w PKB – Norwegię. Najbardziej liczna grupa krajów rozwinęła się w obu kierunkach. Widać kraje, które dokonały tego w sposób proporcjonalny (Hiszpania, Holandia, Słowenia, Litwa) oraz te, które w modelu rozwoju rozwinęły się intensywniej w latach 2004-2017 w kierunku jednego z sektorów. Polska – przeważona bardziej w budowaniu eksportu usług – znajduje się między innymi w grupie z Węgrami, Irlandią i Portugalią i wyróżnia się wyraźnie in plus. Zapewne czytelnikom wydaje się, że towarzystwo Portugali jest w tym przypadku zagadkowe, ale pragniemy przypomnieć, że badamy okres 2004-2017. Do czasu kryzysu zadłużeniowego Portugalia zyskała sporo rynku eksportowego w Europie. Po kryzysie zadłużeniowym polityka wewnętrznej dewaluacji doprowadziła do polepszenia konkurencyjności kosztem popytu wewnętrznego. Znaczny przyrost udziałów eksportu towarów i usług w całym PKB raczej w tym przypadku nie powinien dziwić.

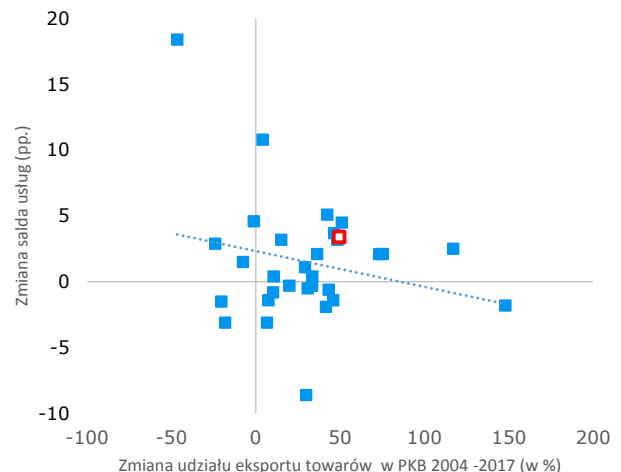
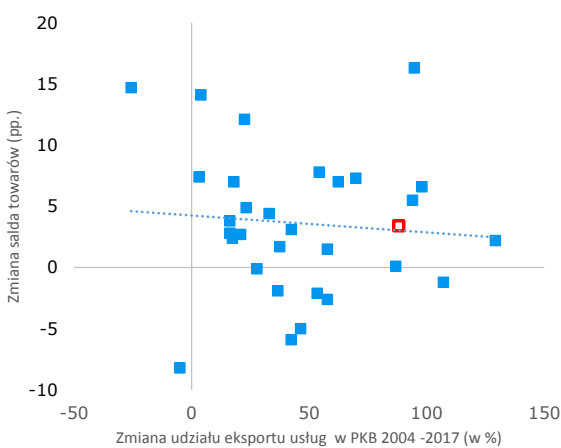
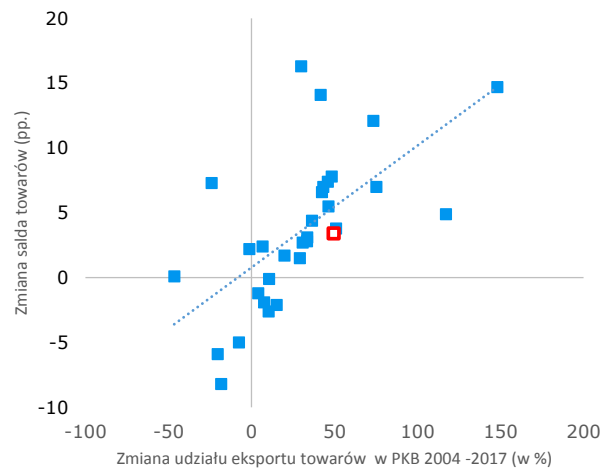
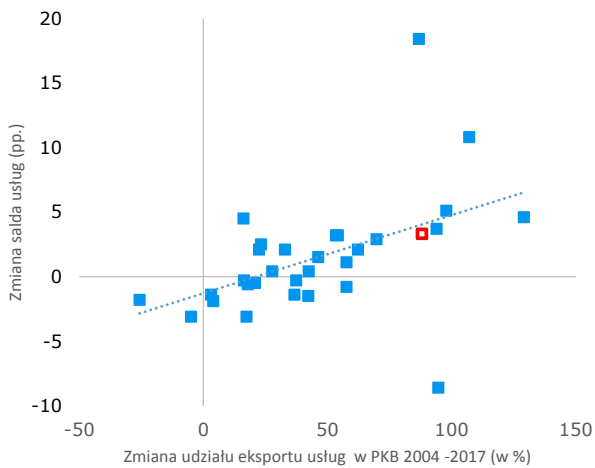


Ekspansja eksportowa vs salda wymiany handlowej

Jak już wspomniano, ciekawym zagadnieniem przy badaniu konkurencyjności jest badanie ekspansji eksportowej wraz z jednoczesnym spojrzeniem na nierównowagi zewnętrzne wyrażone w saldach usług i towarów z bilansu handlowego. Możemy z powodzeniem założyć, że ekspansja eksportowa połączona z pogorszeniem salda na odpowiednim rachunku to nie ekspansja poparta zwiększeniem wartości dodanej w eksporcie, a być może tylko ekstensywny rozwój operujący na czynniku produkcji lub zasobie, który występuje w nadmiarze (lub jest tani). Nie jest to na pewno strategia długoterminowa. Ten test traktować będziemy jako swoisty barometr możliwości utrzymania konkurencyjności w przyszłości.

Poniżej zestawiamy wykresy rozrzutu zestawiające zmiany udziału eksportu towarów i usług w PKB w latach 2004-2017 wraz ze zmianą sald wymiany handlowej w towarach i usługach. Sprawdzamy także korelacje na wskroś tj. patrzymy, czy specjalizacja eksportowa w kierunku usług (towarów) łączy się z poprawą salda wymiany handlowej towarami (usługami). Nie ma w tym przypadku żadnej wyraźnej korelacji, a linie „trendu” na wykresach można prowadzić są determinowane obserwacjami skrajnymi.

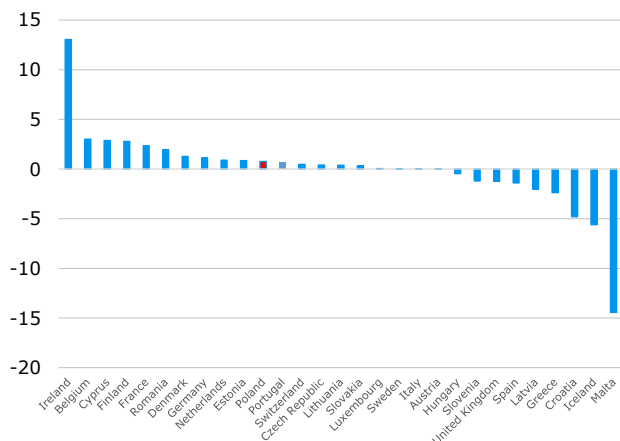
Ten problem nie dotyczy jednak badania związku pomiędzy ekspansją sektora towarów (usług) a zmianami salda wymiany w towarach (usługach). Korelacje są w tym przypadku wyraźne i niezależne od obserwacji skrajnych. Ekspansja w kierunku sektora usług z reguły poprawia saldo wymiany handlowej w tym obszarze i ten sam mechanizm obowiązuje w usługach (skala efektu jest o połowę silniejsza w przypadku towarów). Polska (kwadrat biało-czerwony, bo jakżeby inny) plasuje się w obu przypadkach jako bardzo typowa tj. ekspansja w obu sektorach poprawiała bilanse wymiany handlowej w sposób standardowy (średni) dla badanej grupy krajów.



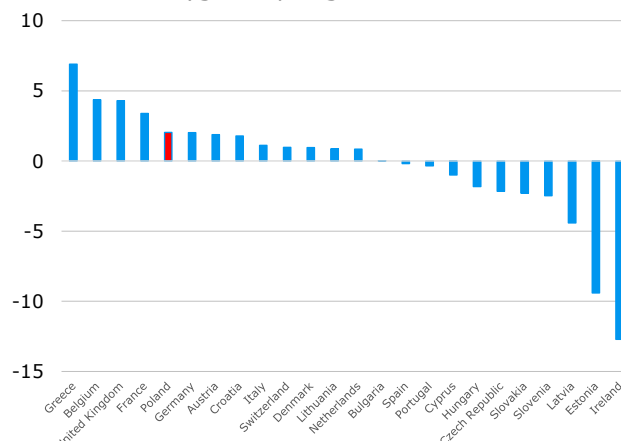
Krajów, które poradziły sobie ponadprzeciętnie dobrze lub kiepsko, szukamy odpowiednio daleko powyżej i daleko poniżej przerywanych linii regresji. Dla ułatwienia z porównania eliminujemy kraje, które cofnęły się odpowiednich specjalizacjach eksportowych (zmiana udziału w PKB dane eksportu w latach 2004-2017 była ujemna), a pozostałe szeregujemy je na wykresach słupkowych wraz ze skalą odchylenia od poziomów implikowanych przez zaznaczone na wykresach linie regresji. Wykresy nazywamy „największy wygrani/przegrani”, gdyż w pierwszej grupie znalazły się kraje, które wyspecjalizowały się eksportowo i jednocześnie zmniejszyły nierównowagę handlową (pośrednio wzrosła więc wartość tego sektora w tworzeniu PKB). Odpowiednio w drugiej grupie znalazły się kraje, które mimo postępów w specjalizacji pogorszyły saldo wymiany handlowej, a więc odpowiednio doprowadziło to do redukcji sektora eksportowego w tworzeniu PKB. Polska plasuje się w tym porównaniu wysoko w przypadku towarów, lecz jeszcze na granicy w przypadku usług. Poprzednie paragrafy oraz obserwowane coraz większe zainteresowanie Polską jako miejsca lokowania usług świadczonych w ujęciu globalnym sugerują, że w przypadku sektora usług sporo pozostaje do nadgonienia i obszar ten póki co zagospodarowywany jest z sukcesem, choć nieco kosztem eksportu towarów, gdzie wypracowane dotychczas przewagi konkurencyjne jeszcze dominują.



Wygrani i przegrani w usługach



Wygrani i przegrani w towarach



mBank Research

Dr Ernest Pytlarczyk, CFA
główny ekonomista
tel: +48 22 829 0166
email: ernest.pytlarczyk@mbank.pl

Piotr Bartkiewicz
analityk
tel: +48 22 526 7034
email: piotr.bartkiewicz@mbank.pl

Dr Marcin Mazurek
analityk
tel: +48 22 829 0183
email: marcin.mazurek@mbank.pl

Karol Klimas
analityk
tel: +48 22 829 0256
email: karol.klimas@mbank.pl

Uwagi:

Skrzynka pocztowa research@mbank.pl służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.

Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego, pochodzą z serwisów informacyjnych (Reuters, Bloomberg) i mają charakter wyłącznie informacyjny.

Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.