

KOMENTARZ BIEŻĄCY

28 stycznia 2020

Raport NBP: pogorszenie oceny sytuacji przedsiębiorstw z powodu wysokich kosztów, przy stopniowo słabnącej gospodarce

• Według najnowszego raportu NBP nt. koniunktury w sektorze przedsiębiorstw w IV kw. 2019 r. oceny sytuacji ekonomicznej ankietowanych firm były wyraźnie gorsze niż przed kwartałem oraz w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Najsilniejsze pogorszenie nastrojów zanotowano w usługach, w tym w handlu i transporcie, a także w budownictwie oraz górnictwie. W tych sektorach przed kwartałem notowano poprawę oceny sytuacji, ale w kwartałach wcześniejszych stopniowe pogorszenie. Minimalnie poprawiła się (po lekkim spadku przed kwartałem) ocena sytuacji w przetwórstwie. Silniejszą poprawę odnotowano w energetyce, niemniej skala tej poprawy była wciąż niewielka w porównaniu z wcześniejszym pogorszeniem, stąd utrzymuje się raczej słabsza ocena kondycji firm z tego sektora.

• W prognozach przedsiębiorstwa wskazują na wyraźne pogorszenie swojej sytuacji, zarówno w perspektywie kwartału jak i roku. Te indeksy obniżyły się z początkiem roku głębiej poniżej długookresowej średniej. Najbardziej optymistyczne oczekiwania utrzymują się w sektorze budowlanym, choć widoczny jest trend spadkowy wskaźnika. Spadki oraz słaby optymizm obserwowany jest w branży handlowej, pozostałych usługach oraz w przetwórstwie przemysłowym. Najwięksi pesymiści to przedsiębiorstwa z branży górniczej, energetycznej, dostawców wody oraz w firmach odbierających śmieci. W tych ostatnich negatywne nastroje pogłębiły się na tyle, że przeważają już firmy nastawione pesymistycznie.

• Biorąc pod uwagę bariery działalności, w dalszym ciągu ocena za IV kw., jak i prognozy na I kw. br. nie wskazują na wyraźny wzrost bariery popytowej, raczej oczekiwania dot. popytu kształtują się na wciąż niezłych, choć niższych, poziomach. W IV kw. 2019 r. przedsiębiorstwa w największym stopniu negatywnie oceniali natomiast szybko i niekorzystnie w ich opinii zmieniające się przepisy oraz dynamicznie rosnące koszty działalności.

Departament Rynków

Finansowych i Analiz

bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa

Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

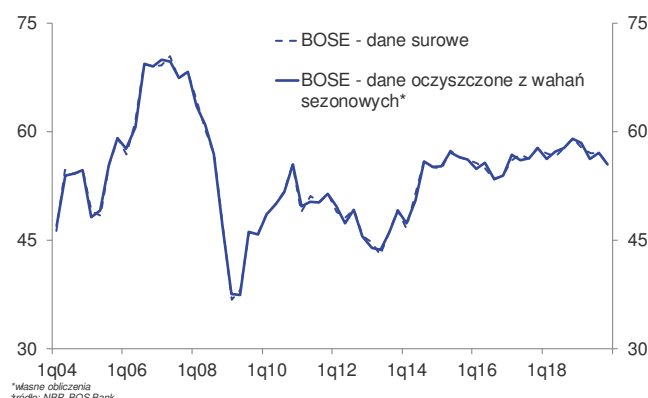
Aleksandra Świątkowska

Ekonomista

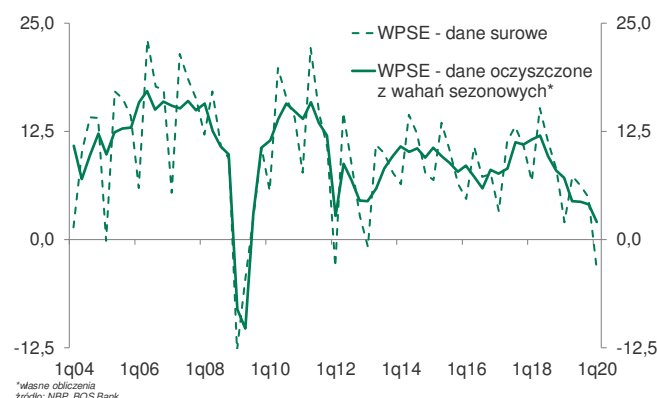
+48 515 111 698

aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE



Wskaźnik prognoz sytuacji ekonomicznej WPSE



- Znaczenie obu tych barier wyraźnie zwiększyło się w porównaniu do poprzedniego badania. Drugim wciąż bardzo istotnym problemem jest rosnąca niepewność funkcjonowania firm.

- W kontekście prognoz sprzedaży i popytu utrzymuje się wysoka rozbieżność w zakresie sprzedaży krajowej (bardziej optymistyczne oczekiwania) oraz zagranicznej (dużo słabsze oczekiwania). W przypadku oczekiwań popytu eksporterów na I kw. 2020 r. odnotowano solidne pogorszenie danych. Jednocześnie jednak NBP wskazuje na bardzo wysokie rozbieżności dot. oczekiwań sprzedaży zagranicznej, a ich faktyczną realizację w 2019 r. Taka sytuacja jest zapewne spójna z utrzymującą się od kilku kwartałów wyższą niepewnością dot. sytuacji w gospodarce globalnej, a jednocześnie wciąż ograniczoną skalą tego spowolnienia oraz utrzymującą się dywergencją sektorów objętych spowolnieniem (przemysł vs. usługi).

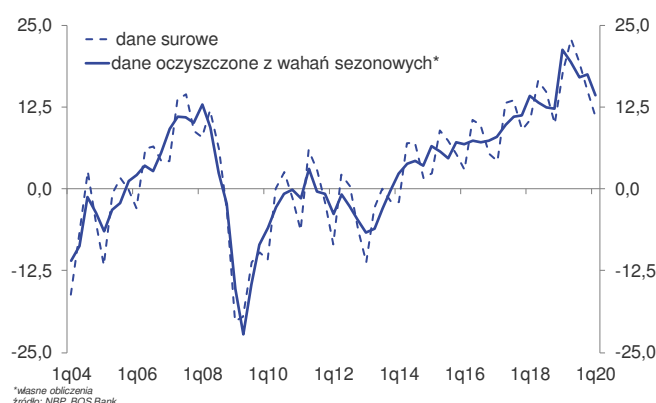
- **Struktura wyników badania dot. oceny sytuacji i barier wskazuje w naszej ocenie w mniejszym stopniu na ryzyko gwałtownego spowolnienia aktywności gospodarczej w krótkim horyzoncie (korzystne oceny popytu), a w większym stopniu na utrzymujące się spore czynniki ryzyka w dłuższej perspektywie (presja kosztowa).** Utrzymujące się wysokie tempo wzrostu kosztów w połączeniu z lekkim pogorszeniem popytu i ograniczonymi możliwościami wzrostu cen własnych, będzie skutkować silniejszą presją na wyniki finansowe i rentowność firm. W przypadku wyników badania NBP obawy w tym kontekście (tj. pogorszenia rentowności), w tym obawy dot. wysokiego wzrostu płacy minimalnej, nie są bardzo duże, niemniej w tej kwestii kluczowa będzie sytuacja najmniejszych podmiotów, niedoreprezentowanych w tym badaniu.

- W generalny obraz stopniowego spowolnienia aktywności wpisują się także oczekiwania przedsiębiorstw dot. rynku pracy oraz inwestycji.

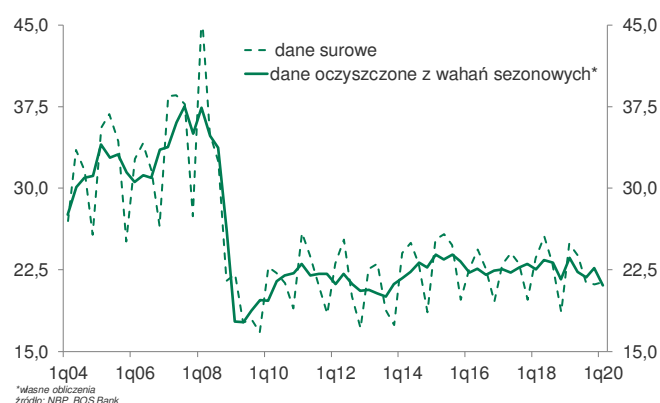
- **Dane ankietowe wskazują na dalsze obniżenie popytu na pracę, choć w dalszym ciągu utrzymuje się on na wysokim poziomie, na tle wyników historycznych.** Wg badania NBP trzeci kwartał z rzędu obniżył się odsetek firm deklarujących posiadanie nieobsadzonych miejsc pracy, obniżył się także indeks prognoz wzrostu zatrudnienia na I kw.

- Te zmiany przekładają się także na kwestie wynagrodzeń. **Wg wyników badania od połowy 2019 r. presja płacowa w przedsiębiorstwach nieznacznie maleje, choć – tak jak popytu na pracę – utrzymuje się wciąż na wysokim poziomie.** W I kw. nieznacznie wzrósł odsetek firm oczekujących podwyżek wynagrodzenia.

Wskaźnik prognoz zatrudnienia



Wskaźnik nowych inwestycji



- Struktura badania w kontekście wielkości przedsiębiorstwa może wskazywać na wzrost znaczenia w tych planach silnego wzrostu płacy minimalnej z początkiem 2020 r. W największym stopniu bowiem oczekiwania dot. wynagrodzeń wzrosły w mniejszych przedsiębiorstwach, w których udział pracowników otrzymujących minimalne wynagrodzenie jest generalnie wyższy. Jednocześnie prognozy 12-miesięczne skali podwyżek płac nie wskazują na obawy firm przed kumulacją presji na wzrost wynagrodzeń z tytułu podwyżek płacy minimalnej.

- **W kontekście planów inwestycyjnych firm, dane wskazują raczej na utrzymanie tendencji spadkowej. Wyniki badania ankietowego wskazują na słabnięcie aktywności inwestycyjnej firm zarówno w perspektywie kwartału jak i roku, przede wszystkim w sektorze prywatnym.** Ostrożniejsze sygnały płyną także z firm publicznych, niemniej przy utrzymaniu generalnie wysokiego poziomu optymizmu inwestycyjnego.

- Ankietowane przedsiębiorstwa rzadziej wskazują na chęć podejmowania nowych projektów inwestycyjnych, jak również zwiększenie skali wdrażanych obecnie inwestycji. **Co ważne, choć odsetek firm deklarujących ograniczenie czy nawet rezygnację z już prowadzonych inwestycji jest wciąż bardzo niski, to jednak istotnie wzrósł w skali kwartału.**

- Mniej optymistycznie kształtują się plany inwestycyjne w horyzoncie całego 2020 r. i to zarówno co do skali, jak i charakteru inwestycji. Z początkiem roku odnotowano wyraźny spadek indeksu nowych inwestycji. Ponadto obniżyło się zainteresowanie przedsiębiorców rozbudową potencjału produkcyjnego, zwiększyło zaś zainteresowanie działaniami nakierowanymi na redukcję kosztów. Nadal dominować będą natomiast inwestycje odtworzeniowe.

- Generalnie opublikowane dane wspierają oczekiwania stabilizującego efektu potrzeb i popytu inwestycyjnego firm publicznych. Podobnie jak w przypadku sprzedaży eksportowej, tak rzeczywiste realizacje inwestycji w 2019 r. kształtowały się korzystniej wobec deklaracji firm, na co w naszej ocenie wpływała wysoka niepewność przyszłej sytuacji gospodarczej. Taka sytuacja może utrzymać się także w kolejnych kwartałach, co może ograniczać skalę spowolnienia dynamiki inwestycji firm, niemniej niepokojącym sygnałem, wymagającym dalszego monitorowania, jest szybki wzrost odsetka firm deklarujących ograniczenie / wycofanie się z prowadzonych projektów.

- **Wg wyników badania w IV kw. 2019 r. odnotowano wyhamowanie wzrostu cen produkcji, jednocześnie ankietowane przedsiębiorstwa oczekują kolejnego wzrostu tych cen w I kw. 2020 r. Z początkiem br. wzrosła także skala planowanych podwyżek cen własnych. Do wzrostu cen produkcji w większym stopniu niż w poprzednim kwartale, przyczynić się może oczekiwany wzrost kosztów zatrudnienia, w tym wzrost płacy minimalnej.** Scenariusza wzrostu cen własnych spodziewa się nieco ponad połowa ankietowanych firm. Wg oceny autorów raportu nie jest natomiast możliwe oszacowanie skali tego wpływu, ponadto należy pamiętać, że części firm nie uda się przerzucenie tych kosztów na konsumentów ze względu na słabnącą koniunkturę.

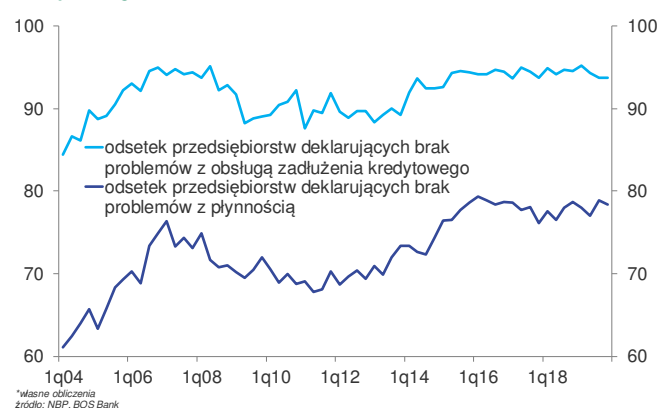
- Poza kwestią kosztów pracy, przedsiębiorstwa oczekują także utrzymania względnie wysokiej dynamiki wzrostu cen materiałów i surowców, tutaj z kolei odnotowano obniżenie oceny wpływu wzrostu tych cen na ceny produkcji.

- W III kw. 2019 r. odnotowano dalszy wzrost dynamiki zadłużenia kredytowego, choć generalnie jego stan utrzymywał się na niskim poziomie, przy utrzymaniu niskiego odsetka kredytobiorców i pożyczkobiorców w badanej populacji. Na podstawie deklaracji przedsiębiorstw co do oceny dostępności finansowania bankowego można wnioskować, że udział kredytobiorców w najbliższym kwartale pozostanie na bliskim do obecnego poziomie.
- W IV kw. 2019 r. odsetek firm ubiegających się o kredyt lekko wzrósł w relacji kwartalnej, ale wciąż pozostaje niski. Tylko w niewielkim stopniu wzrósł w tym okresie odsetek zaakceptowanych wniosków kredytowych utrzymując się poniżej poziomu 80%. Najczęstszym powodem odmowy udzielenia kredytu przez banki była niezmiennie nieadekwatna do wymogów zdolność kredytowa. Wg deklaracji, zainteresowanie kredytem bankowym nie zmieni się także istotnie w I kw. 2020 r.
- W ujęciu przekrojowym w IV kw. 2019 r. o wzroście zapotrzebowania na finansowanie bankowe (oraz niewielkiej poprawie dostępności w ujęciu kwartalnym) poinformowały mniejsze firmy. Natomiast największe firmy (utrzymujące generalnie wyższe zapotrzebowanie na finansowanie kredytem) wskazywały po raz kolejny na spadek jego dostępności. Wg wyników badania widoczny jest wysoki – powyżej średniej dla próby – popyt na kredyt firm budowlanych, przy niskiej ich dostępności. Kolejny kwartał odnotowano pogorszenie dostępności finansowania dla przetwórstwa oraz handlu.
- Sytuacja płynnościowa sektora przedsiębiorstw na podstawie danych finansowych (III kw. 2019 r.) oraz na podstawie danych ankietowych (IV kw. 2019 r.) poprawiła się. W układzie przekrojowym, najniższy, ale rosnący odsetek firm deklarujących brak problemów z płynnością utrzymuje się w budownictwie. Firmy ze sprzedażą zorientowaną na rynek krajowy poprawiają swoją płynność, natomiast pogarszają się nastroje dot. sytuacji płynnościowej w transporcie oraz w grupie małych przedsiębiorstw.
- W IV kw. 2019 r. deklaracje firm wskazują na dalsze pogorszenie zdolności do obsługi zobowiązań kredytowych, choć wskaźniki utrzymują się cały czas na solidnym poziomie. W ujęciu przekrojowym, najniższą zdolność do obsługi zadłużenia kredytowego mają wciąż firmy budowlane (choć tutaj sytuacja nie pogarsza się). pogorszenie odnotowano natomiast wśród firm transportowych oraz przedsiębiorstw zajmujących się dostawą wody i odprowadzaniem ścieków.

Wskaźniki zadłużenia kredytowego



Wskaźniki sytuacji płynnościowej i obsługi zadłużenia kredytowego



WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.