

KOMENTARZ BIEŻĄCY

11 sierpnia 2023

Raport NBP: stabilne, umiarkowanie pesymistyczne nastroje przedsiębiorstw.

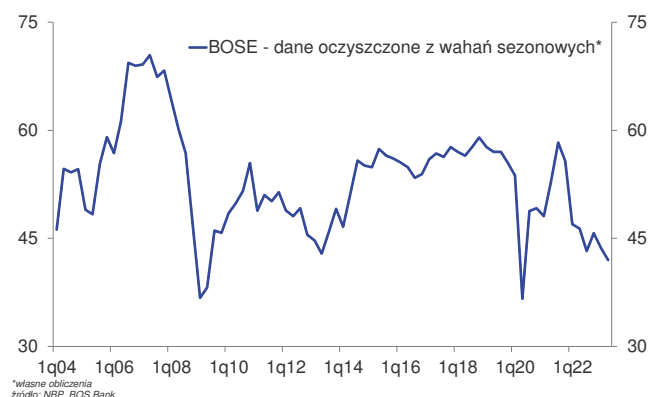
- Według najnowszego raportu NBP nt. koniunktury w przedsiębiorstwach („[Szybki monitoring NBP](#)”) w II kw. 2023 r. lekko obniżyła się ocena własnej sytuacji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstw. Zmiana w skali kwartału była jednak niewielka. Wyniki uśrednione wskazują, że oceny sytuacji bieżącej firm kształtują się wyraźnie poniżej długookresowej średniej.
- W II kw. lekkie pogorszenie bieżącej sytuacji odnotowano w handlu, przetwórstwie przemysłowym i wielu sektorach usługowych. W tym okresie pogłębiło się także pogorszenie i tak już bardzo słabych ocen bieżącej sytuacji przedsiębiorstw w sektora gospodarki wodno-ściekowej. W kolejnym kwartale z rzędu poprawę sytuacji notowało górnictwo, budownictwo, a szczególnie silnie nastroje poprawiły się w transporcie.
- Niewielkie zmiany miały miejsce w zakresie oczekiwań firm, zarówno w skali kwartału jak i roku. W obu przypadkach odnotowano lekkie wzrosty, choć ich poziomy kształtują się w dalszym ciągu zdecydowanie poniżej długookresowych średnich, a z drugiej strony wyraźnie powyżej poziomów z 2022 r. Minimalne zmiany można także zauważyć w zakresie poziomu niepewności, która zdecydowanie przekracza te notowane przed pandemią.
- W zakresie barier działalności wciąż bariera popytu pozostaje jedną z istotniejszych. Przy stabilizującej się sytuacji na rynku surowców obniżyła się bariera ceny i dostępności materiałów i surowców. W niewielkim stopniu zwiększyła się bariera braku kadr (pozostając poniżej dotychczasowego maksimum, ale wciąż powyżej długookresowej średniej). Wyraźnie natomiast wzrosło znaczenie bariery kosztów pracy.
- W zakresie prognoz krótkookresowych wyniki badania wskazują na utrzymujący się spadek popytu, choć skala tego spadku ponownie zmalała. Prognozy wskazują także na utrzymanie lepszej oceny popytu eksportowego wobec wewnętrznego, choć przy ograniczeniu skali tej różnicy.

**Biuro Analiz Makroekonomicznych
i Sektorowych**
bosbank.analizy@bosbank.pl

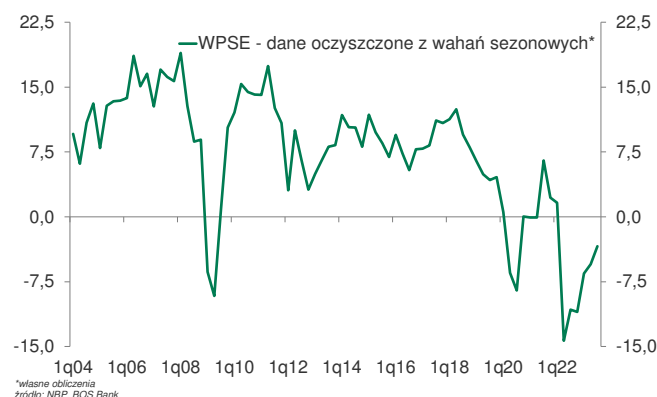
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE



Wskaźnik prognoz sytuacji ekonomicznej WPSE



- W III kw. nie utrzymał się wcześniejszy wzrost prognoz popytu na trwałe dobra konsumpcyjne – nastąpił silny spadek wskaźnika prognoz popytu do poziomu bliskiego minimum z II poł. 2022 r. W przypadku dóbr inwestycyjnych wskazano na niewielki spadek popytu, w przypadku dóbr zaopatrzeniowych na stabilizację popytu, solidnie wzrosły natomiast prognozy popytu na nietrwałe dobra konsumpcyjne. W tym okresie wyraźnie poprawiły się także prognozy popytu w budownictwie (choć z bardzo słabych poziomów), przy niewielkim spadku lub stabilizacji popytu na usługi nierynkowe, konsumenckie i biznesowe.

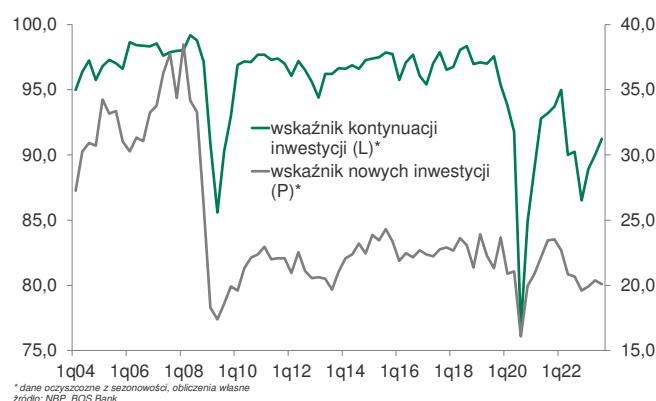
- Z kolei w perspektywie rocznej przedsiębiorstwa oczekują stabilizacji popytu, przy relatywnie szybkim wzroście popytu zagranicznego.** Zróżnicowane pozostają natomiast prognozy popytu w poszczególnych sektorach. Najwyższy wskaźnik popytu, jak również bardzo wysoki przyrost oczekiwań można zauważyć w usługach nierynkowych. Największą poprawę w porównaniu z poprzednim badaniem, ale przy bardzo słabym poziomie wskaźnika oczekiwań notuje budownictwo. Z kolei najniższe wskaźniki prognoz popytu przy minimalnych zmianach w stosunku do minionych kwartałów można wskazać w zakresie dóbr zaopatrzeniowych, dóbr konsumpcyjnych trwałych, energetyki, usług rynkowych i biznesowych.

- Taki obraz sytuacji wskazuje na kumulację negatywnych efektów spadku dochodów gospodarstw domowych (dobra konsumpcyjne i usługi rynkowe), ale także dostosowań postpandemicznych, globalnych łańcuchów dostaw czy dostępnością surowców (dobra zaopatrzeniowe, konsumpcyjne trwałego użytku).** Struktura popytu wraz z wynikami oceny poziomu zapasów (utrzymujące się oceny zbyt wysokiego ich poziomu) wskazują na utrzymujący się efekt ujemnej kontrybucji zapasów we wzrost PKB.

- Poprawa sytuacji w budownictwie i dobrach inwestycyjnych w naszej ocenie wynika z ożywienia popytu inwestycji publicznych (w tym infrastrukturalnych), zbliżania się dołka koniunktury w budownictwie mieszkaniowym, wciąż niezłych (pomimo spadku) wynikach finansowych firm oraz efektu konieczności wykorzystania w tym roku wydatkowania środków z Perspektywy finansowej UE z perspektywy 2014-2020 i kumulacji z tego tytułu popytu inwestycyjnego.

- Wyniki badania NBP są także kolejnym potwierdzeniem, że niezłe wyniki inwestycji przedsiębiorstw (pomimo słabych nastrojów, w tym inwestycyjnych) wynikają z kumulacji tych inwestycji w największych przedsiębiorstwach.

Wskaźniki prognoz rynku pracy



Wskaźniki prognoz inwestycji



- Istotne znaczenie ma także wspomniana kumulacja inwestycji współfinansowanych ze środków UE oraz wydatków w sektorze energetycznym. Głównym beneficjentem tych środków są bowiem właśnie największe przedsiębiorstwa, w tym firmy publiczne. Jednocześnie wyniki badania w zakresie oczekiwań co do planów inwestycyjnych, wielkości nakładów, nie wskazują na przyspieszenie inwestycji w kolejnych kwartałach, raczej utrzymanie stabilnych, choć niezłych jak na fazę cyklu koniunkturalnego, wyników.

- **Pomimo słabych (w porównaniach historycznych) ocen sytuacji bieżącej i oczekiwań dot. sytuacji przyszłej w dalszym ciągu oczekujemy poprawy sytuacji gospodarczej w II poł. roku. Pomimo wyraźnego obniżenia wyników finansowych firm i wskaźników rentowności ich poziomy pozostają bardzo solidne na tle danych historycznych.** Wciąż na bardzo bezpiecznym poziomie kształtują się wskaźniki płynności finansowej firm. Ankietowane przedsiębiorstwa wskazały na poprawę swojej płynności w II kw. (wzrost odsetka firm deklarujących brak problemów z płynnością (do 79,2% z 77,5% w I kw.)). Według NBP udział przedsiębiorstw bez problemów płynnościowych jest relatywnie wysoki i wyraźnie przekracza 10-letnią średnią sprzed uruchomienia programu wsparcia płynności sektora z okresu pandemii. Korzystniejsze niż przed kwartałem są także prognozy sytuacji płynnościowej w horyzoncie 12 miesięcy. Po raz pierwszy od 6 kwartałów udział firm przewidujących poprawę sytuacji jest wyższy niż oczekujących jej pogorszenia. Oczekiwanie poprawy sytuacji płynnościowej w perspektywie roku przeważa w większości z analizowanych przekrojów.

- **Choć perspektywy popytu konsumpcyjnego pozostają raczej słabe, to wyniki badania NBP są spójne z oczekiwaniami ich stopniowej poprawy od połowy roku.** Przy wyraźnym spadku inflacji w II poł. roku dynamika realnych dochodów gospodarstw domowych powróci bowiem do dodatniego poziomu, co będzie stabilizowało wydatki gospodarstw domowych.

- **Taka sytuacja będzie możliwa dzięki utrzymaniu solidnej – jak na generalnie trudną sytuację gospodarczą – sytuacji na rynku pracy. Prognozy zatrudnienia na III kw. minimalnie poprawiły się po kilku kwartałach wyraźnych spadków. Abstrahując od zmian wyników w poszczególnych kwartałach bardziej należy podkreślać, że nadal wskaźnik ten pozostaje wyraźnie powyżej długookresowej średniej, stąd należy wskazywać na efekt braku dalszego zwiększania zatrudnienia / chęci zatrudnienia nieobsadzonych stanowisk niż jakiegokolwiek sygnały ograniczenia zatrudnienia.**

- **Jako pozytywny efekt należy także ocenić dalszy spadek odsetka przedsiębiorstw planujących podwyżki wynagrodzeń, co ogranicza ryzyko scenariusza eskalacji presji cenowo-płacowej w gospodarce** (choć odsetek przedsiębiorstw planujących podwyżki pozostaje bardzo wysoki na tle danych historycznych). Drugi kwartał z rzędu obniżyły się także prognozy firm co do wysokości planowanych podwyżek wynagrodzeń.

- **Bieżąca stabilizacja sytuacji na rynku surowców, poza zmniejszeniem pesymizmu przedsiębiorców, przekłada się także na ograniczenie wzrostu prognozowanych podwyżek cen własnych przedsiębiorców.** Ten wskaźnik w II kw. po raz kolejny znacząco się obniżył, zbliżając się do poziomów z przełomu 2021 i 2022 r. choć oczywiście jego poziom pozostaje wysoki na tle danych

historycznych. Taka sytuacja jest spójna z jednej strony z wyraźnym spadkiem wskaźników inflacji w gospodarce, ale wciąż ich podwyższonym poziomem. Z początkiem roku oczekiwane niższe tempo podwyżek cen własnych wynikało nie z niższego tempa wzrostu cen surowców i materiałów, jak również z dalszego nasilania się trudności w przeliczaniu wyższych kosztów na ceny finalne. Z kolei czynnikiem pro-inflacyjnym, którego znaczenie rośnie są koszty pracy.

- Według danych NBP w I kw. br. zadłużenie kredytowe sektora przedsiębiorstw niefinansowych wzrosło, choć w mniejszej skali niż pod koniec ub.r. (7,1% r/r w marcu wobec 10,0% r/r w grudniu 2022 r.). Wyraźnemu osłabieniu wzrostu kredytów bieżących towarzyszył spadek – choć o mniejszej skali – dynamiki kredytów inwestycyjnych. W II kw. 2023 r. odsetek firm deklarujących aplikowanie o kredyty bankowe obniżył się (do 13,2% z 15,1% w I kw.), natomiast deklarowana dostępność finansowania bankowego wzrosła. Ponownie zwiększył się udział firm, które otrzymały pozytywne decyzje kredytowe (do 86,8% z 86,0%). O wysokiej dostępności finansowania informowały głównie duże firmy, podczas gdy w sektorze MSP była ona oceniana jako wyraźnie niższa.

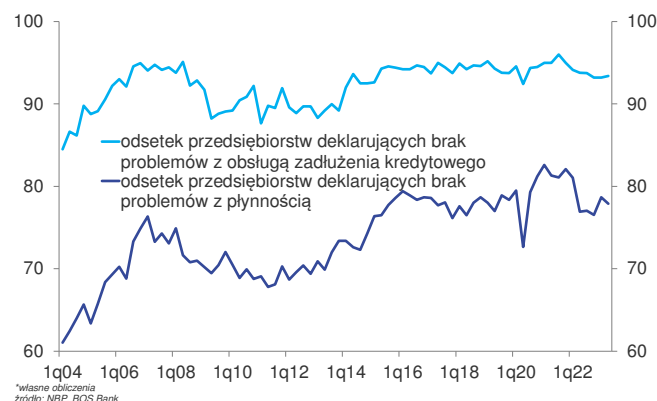
- W I kw. 2023 r. obniżyła się zdolność sektora przedsiębiorstw do obsługi zadłużenia kredytowego i pożyczkowego z nadwyżki finansowej, choć udział firm niezgłaszających problemów z obsługą zadłużenia kredytowego pozostał wysoki (w II kw. 93,4%). Na wysoką zdolność firm do obsługi zadłużenia wskazuje także utrzymujący się na niskim poziomie udział kredytów o obniżonej jakości. Ponadto, formułowane przez przedsiębiorstwa prognozy wskazują na oczekiwaną dalszą poprawę ich zdolności do terminowej obsługi zobowiązań kredytowych w perspektywie 12 miesięcy.

- W świetle wyników ankiety NBP spada zainteresowanie przedsiębiorstw wykorzystaniem kredytu bankowego.** Odsetek firm planujących wzrost zadłużenia w III kw. spadł (do 22,8% z 23,2%), a odsetek planujących ograniczenie wykorzystania finansowania bankowego wzrósł (do 7,0% z 5,9%). Jednocześnie, jak wskazują autorzy badania, wobec niskiego odsetka przedsiębiorstw planujących rozpocząć nowe inwestycje w nadchodzącym kwartale i planach finansowania takich projektów głównie ze środków własnych, **aktywność inwestycyjna firm w najbliższym okresie prawdopodobnie nie będzie generować zwiększonego zapotrzebowania na finansowanie bankowe.**

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, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.