

KOMENTARZ BIEŻĄCY

1 lutego 2021

Raport NBP: stabilizacja nastrojów przedsiębiorstw, pandemia COVID-19 nadal najważniejsza dla ocen sytuacji firm.

• Według najnowszego raportu NBP nt. koniunktury w sektorze przedsiębiorstw w IV kw. 2020 r. oceny sytuacji ekonomicznej ankietowanych firm nie zmieniły się istotnie, utrzymując się na poziomie najniższym od czasu kryzysu finansowego 2008–2009, jednocześnie nadal powyżej poziomów z tamtego okresu. Stabilizacja na niskich poziomach wskaźnika sytuacji bieżącej wynika w szczególności z braku kontynuacji poprawy ocen bieżącej kondycji ekonomicznej oraz stopnia wykorzystania zdolności produkcyjnych.

• Ocenę sytuacji były w IV kw. wyraźnie powiązane z decyzjami administracyjnymi związanymi z pandemią COVID-19. Z tego względu w IV kw. odnotowano pogorszenie sytuacji m.in.: w transporcie lotniczym, transporcie wodnym, hotelach, turystyce i restauracjach. Wskaźniki oceny sytuacji firm poprawiły się z kolei w przetwórstwie przemysłowym oraz w niektórych branżach usługowych (badania naukowe, produkcja filmów, branża sportowa oraz obsługa biur).

• Jednocześnie, jak zastrzegają autorzy badania, wynikowe wskaźniki badania sytuacji przedsiębiorstw w bieżącej edycji raportu należy interpretować z uwzględnieniem specyficznych uwarunkowań. Prognozy formułowane przez przedsiębiorstwa w pierwszej połowie grudnia pozostawały prawdopodobnie pod silnym wpływem ogłaszanych lub wprowadzanych ograniczeń administracyjnych w wielu krajach europejskich (w tym u głównych partnerów handlowych). Z drugiej strony kwarantanna narodowa w Polsce została ogłoszona 17 grudnia, tj. (wg NBP) w przedostatnim dniu wypełniania ankiety i mogła być uwzględniona co najwyżej przez niewielki odsetek przedsiębiorstw.

• W IV kw. 2020 r., tak jak w poprzednich edycjach badania, głównym problemem firm były efekty pandemii COVID-19 i związany z tym spadek popytu.

• Problem pandemii był oceniany jako silnie negatywny, czy wręcz katastrofalny przez łącznie 18% firm uczestniczących w badaniu, kolejne 46% przedsiębiorstw uważało, że pandemia umiarkowanie negatywnie oddziałuje na ich sytuację, ok. 26% pozostałych firm było zdania, że pandemia ma nieznaczny wpływ na ich kondycję czy wręcz efekty są pozytywne. Jak zaznaczają autorzy materiału, na początku pandemii jej skutki oceniane były jako bardziej dotkliwe.

• W IV kw. 2020 r. wskaźniki popytu i sprzedaży w sektorze przedsiębiorstw utrzymały się na zbliżonych poziomach do III kw. Odsetek przedsiębiorstw wskazujących na barierę popytu nieznacznie obniżył się, niemniej wciąż pozostawał znacząco poniżej notowanego przed wybuchem pandemii.

• Wskaźnik prognoz sytuacji ekonomicznej firm na I kw. 2021 r. lekko wzrósł, jednak cały czas wskazując na pogorszenie sytuacji przedsiębiorstw. Oczekiwane pogorszenie sytuacji częściej zgłaszają firmy objęte

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

administracyjnymi ograniczeniami działalności niż przedsiębiorstwa, których nawet pośrednio ograniczenia nie obejmują i nie wpływają na ich sytuację.

- Prognozy w horyzoncie 12-miesięcznym wskazują natomiast, że w tej perspektywie zdecydowana większość badanych wskazuje na oczekiwaną stabilizację sytuacji.

- Prognozy popytu z początku 2021 r. wskazują na poprawę perspektyw popytu ogółem – zarówno w horyzoncie kwartalnym, jak i rocznym.

Odnotowano natomiast wyraźne zróżnicowanie branżowe tych oczekiwań. Zdecydowanej poprawy oczekują firmy z branż w niskim stopniu objętych ograniczeniami tj. głównie z sektora przemysłowego produkujące dobra zaopatrzeniowe i trwałe dobra konsumpcyjne oraz świadczące usługi nierynkowe. Najmniej korzystne prognozy formułują natomiast przedsiębiorstwa z sektora usług konsumenckich. Choć w skali kwartału prognozy popytu wśród eksporterów pogorszyły się, to w dalszym ciągu utrzymują się na poziomie podwyższonym, co sugeruje, że eksport pozostanie ważnym motorem wzrostu gospodarczego.

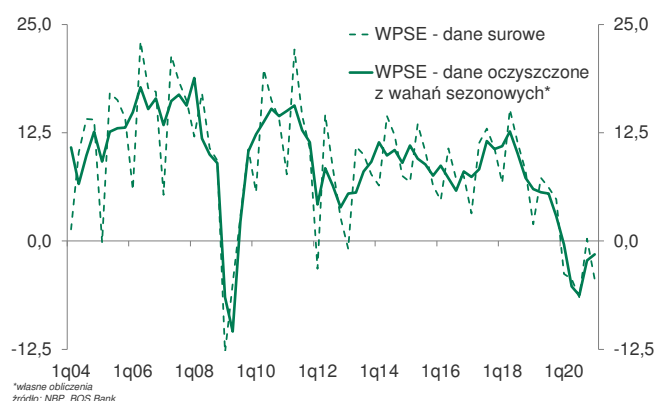
- Badanie ankietowe firm w zakresie rynku pracy wydaje się potwierdzać naszą ostrożność co do jego kondycji w 2021 r., pomimo zakładanego ożywienia aktywności. Oceny uzyskane pod koniec 2020 r. wskazują na stopniowy spadek popytu na pracę, choć o niewielkiej skali, jednocześnie w dalszym ciągu utrzymując się na historycznie solidnym poziomie. Według najnowszego badania nieznacznie spadł odsetek przedsiębiorstw wskazujących nieobsadzenie stanowisk pracy, a odsetek respondentów wskazujących na brak kadr jako barierę rozwoju obniżył się o połowę.

- Po wyraźnej poprawie oczekiwań we wrześniu 2020 r., prognozy zatrudnienia sformułowane w grudniu 2020 r. na I kw. 2021 r. i cały 2021 r. uległy pogorszeniu, choć pozostały powyżej średniej długookresowej. Jako pozytywny sygnał należy natomiast wskazać, że większość firm przewidujących zmniejszenie zatrudnienia ocenia te działania jako przejściowe. W IV kw. 2020 r. presja pracowników na podniesienie płac utrzymała się na wyraźnie obniżonym – względem poprzedniego roku poziomie – bez większych zmian w porównaniu do poprzedniego kwartału. Wyraźnie obniżoną, w stosunku do poprzedniego roku, pozostaje również bariera wysokich i rosnących płac. W rezultacie mniejsza presja na podwyżki wynagrodzeń i słabszy popyt na pracę przełożyły się na niższe prognozy płac w sektorze przedsiębiorstw.

Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE



Wskaźnik prognoz sytuacji ekonomicznej WPSE



- Zgodnie z wynikami ankiety wyraźnie poprawiły się wskaźniki inwestycyjne w przedsiębiorstwach, niemniej odnosząc te wzrosty do skali ich wcześniejszego spadku, w dalszym ciągu pozostają one poniżej poziomów sprzed pandemii i nie wskazują na dynamiczne ożywienie inwestycji firm w nadchodzących kwartałach. Zgodnie ze wskazaniami respondentów poprawa aktywności inwestycyjnej w I kw. wynika raczej z rzadziej planowanych redukcji inwestycji i stopniowego uruchamiania zadań wstrzymywanych w początkowej fazie epidemii, niż z planów ekspansji i nowych inwestycji.

- Wzrost optymizmu inwestycyjnego w planach dotyczących skali inwestycji na I kw. objął większość analizowanych grup przedsiębiorstw, jednak tylko w firmach publicznych i największych (ponad 2000 zatrudnionych) można oczekiwać wzrostu nakładów (w pozostałych grupach salda prognoz są, mimo poprawy, nadal ujemne). W niektórych grupach, m.in. w firmach dużych i wśród eksporterów poprawa była wyraźnie szybsza. Większe zróżnicowanie tempa odbudowy aktywności inwestycyjnej uwidoczniło się też pomiędzy działami PKD – dynamiczniej przebiega ono w przemyśle, budownictwie i handlu, zaś bez poprawy w usługach. Obszarami stagnacji nastrojów w kwartalnych planach inwestycji poza usługami są także przedsiębiorstwa prowadzące sprzedaż tylko na rynek krajowy.

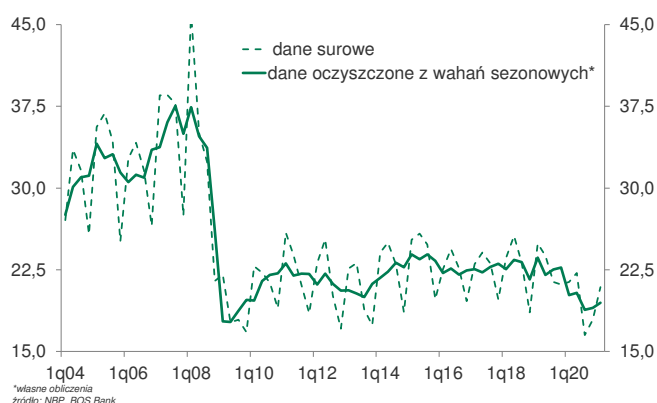
- W zakresie prognoz rocznych wartość inwestycji w 2021 r. zakłada zbliżone ich wartości do poziomów notowanych w 2020 r. Jednocześnie silnie i do dodatnich poziomów wzrost ważony wskaźnik opisujący planowane w całym roku zmiany inwestycji. Na poprawę salda w rocznych planach wielkości nakładów złożył się głównie dalszy wyraźny spadek udziału firm silnie ograniczających inwestycje i przyrost odsetka deklaracji jedynie niewielkiego wzrostu nakładów. Przedsiębiorstwa, także w planach o rocznym horyzoncie, stopniowo wycofują się zatem z redukcji inwestycji, ale są jeszcze dość ostrożne w rozwijaniu akcji inwestycyjnej. W większości branż salda prognoz zmian inwestycji są neutralne, najwyższe poziomy notując natomiast przede wszystkim przedsiębiorstwa publiczne, firmy duże, eksporterzy a wśród branż – przemysł. W przedsiębiorstwach publicznych, zgodnie z deklaracjami, wzrost inwestycji może być w 2021 r. dość wyraźny.

- Wyniki badania NBP nie dają wyraźnych podstaw do zmiany naszego bazowego scenariusza tj. stopniowej poprawy popytu i aktywności gospodarczej, co przy bardzo niskich bazach odniesienia powinno przekładać się na solidny wzrost PKB w 2021 r. w ujęciu rocznym.

Wskaźnik prognoz zatrudnienia



Wskaźnik nowych inwestycji



- **Cały czas gospodarkę podtrzymywać powinien popyt zewnętrzny oraz popyt konsumpcyjny na dobra trwałego użytku. Zgodnie z wynikami badania sytuacja na rynku pracy nie pogorszy się istotnie, co ogranicza ryzyko silniejszego ograniczenia wydatków i wzrostu oszczędności gospodarstw domowych, jednocześnie jednak – zgodnie z naszymi założeniami – trudno oczekiwać silnego wzrostu dochodów z pracy w warunkach lekkiego spadku popytu na pracę oraz wyhamowania presji płacowej pomimo oczekiwanego ożywienia aktywności.**

- W dalszym ciągu dla wielu firm kolejne miesiące będą walką o wynik finansowy i redukcję kosztów, co będzie ograniczało ich potencjał inwestycyjny. Poprawa rocznej dynamiki inwestycji będzie wyraźna, ale w większym stopniu poprzez ograniczenie ich spadku (notowane w 2020 r.) niż solidny wzrost. Z pewnością optymistycznie zapowiadają się zapowiedzi dot. planów inwestycyjnych firm publicznych.

- **Jednocześnie jednak, tak jak na badanie ankietowe należy patrzeć ostrożnie ze względu na zmieniającą się sytuację epidemiczną oraz decyzje administracyjne, tak ostateczna skala ożywienia gospodarki w 2021 r. będzie właśnie zależna od tempa dalszego znoszenia restrykcji oraz tempa szczepień warunkujących silniejsze ożywienie popytu w wielu branżach usługowych.**

- W zakresie sytuacji w obszarze finansowania firm w IV kw. 2020 r. utrzymywał się bardzo niski odsetek przedsiębiorstw ubiegających się o kredyt (zaledwie 15% badanych). W tych warunkach wzrósł odsetek zaakceptowanych wniosków (do 88%), co zapewne wynika z faktu, że o finansowanie kredytowe ubiegają się jedynie firmy o najlepszej sytuacji ekonomicznej i finansowej.

- Zgodnie z wynikami badania utrzymały się różnice w dostępności kredytów w ujęciu branżowym. Niewielki wzrost zapotrzebowania na finansowanie bankowe zgłosiły firmy budowlane (co częściej niż w poprzednich kwartałach spotkało się z akceptacją banków i przełożyło się na wzrost pozytywnych decyzji kredytowych). Wzrost zapotrzebowania na kredyt odnotowano wśród firm wytwarzających dobra konsumpcyjne trwałe i inwestycyjne. Tu również widoczny był wyraźny wzrost odsetka zaakceptowanych wniosków. Wzrost zapotrzebowania na kredyt widoczny był w grupie małych firm i w znacznie mniejszym stopniu w sektorze dużych przedsiębiorstw. Z kolei solidny wzrost odsetka zaakceptowanych wniosków odnotowano w sektorze mikro firm, jednak tu spadła częstość ubiegania się o finansowanie bankowe.

- Na wysokim poziomie utrzymała się w IV kw. 2020 r. deklarowana przez firmy zdolność do terminowej obsługi zadłużenia kredytowego (94,5% respondentów wskazało na terminową obsługę zobowiązań bankowych). Również w większości analizowanych przekrojów zdolność do terminowego regulowania zobowiązań pozostała wysoka lub przynajmniej nieznacznie poprawiła się. Jednocześnie jednak odnotowano przyrost odsetka firm, które spodziewają się pogorszenia zdolności do obsługi zobowiązań kredytowych w perspektywie 2021 r.

- Zgodnie z wynikami badania lekko wzrósł odsetek respondentów deklarujących plany zwiększenia zadłużenia oraz spadł udział firm planujących spłatę kredytu. W dalszym ciągu prognozy wskazują na niski udział finansowania kredytem, zgodnie z tendencjami historycznymi. Czynniki obniżające prawdopodobieństwo wzrostu zadłużenia kredytowego dla przedsiębiorstw utrzymały się. Problemem – zgodnie z

oceną autorów badania – jest wciąż przebieg pandemii i wiążące się z nią obostrzenia (zarówno w kraju, jak i za granicą). Do ograniczenia popytu na finansowanie bankowe może również przyczynić się uruchomienie programu Tarczy finansowej PFR 2.0. Utrzymuje się niskie zainteresowanie firm sięganiem po kredyt jako źródła finansowania planowanych nowych inwestycji – preferowanym źródłem finansowania pozostają środki własne.

- Badanie NBP wskazuje na wzrost w IV kw. 2020 r. deklarowanej płynności przedsiębiorstw do historycznie wysokiego poziomu. Wzrost odsetek przedsiębiorstw informujących o braku problemów z płynnością powyżej poziomu wyznaczonego przez długoletnią średnią (ok. 81% badanych firm). Odsetek firm, u których problemy z płynnością pojawiają się często, utrzymał się na niskim poziomie. Ocena sytuacji płynnościowej poprawiła się w większości branż, przy czym w części poprawa była jednak niewielka względem poprzedniego kwartału. Wyraźnie zwiększył się odsetek firm górniczych i energetycznych deklarujących brak problemów z płynnością. Stabilna, z oznakami dalszej poprawy, sytuacja utrzymała się w firmach przetwórstwa przemysłowego. Obserwowany we wcześniejszych kwartałach wzrost odsetka firm płynnych wśród firm budowlanych, obecnie wyraźnie wyhamował. Pogorszenie ocen sytuacji płynnościowej deklarują natomiast przedsiębiorstwa z branż: hotele i restauracje, kultura, rozrywka, rekreacja, oraz firmy z branży turystycznej. W formułowanych prognozach sytuacji płynnościowej w horyzoncie rocznym przeważają opinie firm, które oczekują pogorszenia sytuacji płynnościowej.

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.