

KOMENTARZ BIEŻĄCY

27 lipca 2022

Raport NBP: negatywne oceny sytuacji firm utrzymują się. Cały czas główną barierą rozwoju są wysokie koszty, choć popyt także wyraźnie słabszy.

• Według najnowszego raportu NBP (tzw. „[Szybki monitoring](#)”) nt. koniunktury w II kw. 2022 r. ocena sytuacji ekonomicznej ankietowanych firm lekko pogorszyła się, po jej bardzo silnym spadku w I kw. Pogorszenie sytuacji przedsiębiorstw w II kw. br. nastąpiło w wielu branżach, ale też w części grup można mówić o korekcie ocen w górę – po wyraźnych spadkach obserwowanych w poprzednim kwartale. Słabsze oceny odnotował m.in. przemysł, zwłaszcza energetyka, firmy dostające w obszarze dostaw wody, odbioru ścieków i rekultywacji oraz przemysł motoryzacyjny. Natomiast w handlu i usługach, jak też w budownictwie (poza budownictwem mieszkaniowym), sytuacja została oceniona lepiej niż kwartał wcześniej.

• Na oceny firm wpłynął dłuższy okres po rozpoczęciu wojny w Ukrainie. W poprzednim badaniu wielu respondentów deklarowało bardzo pesymistyczne oceny i oczekiwania, które w badaniu z czerwca okazały się mniej negatywne. Z drugiej strony część respondentów wskazała na niedoszacowanie tego wpływu i obecnie silniej obniżyła swoje oceny.

• Wydaje się bowiem, że o ile w pierwszych tygodniach po rozpoczęciu konfliktu niepewność firm wiązała się z obawami dot. popytu, to w dłuższej perspektywie firmy zauważyły, że głównym skutkiem wojny jest pogłębienie ich dotychczasowego, najważniejszego problemu tj. wzrostu kosztów materiałów i surowców. W efekcie wpływ samej wojny jako bariery rozwoju w skali kwartału wyraźnie obniżył się. Zwiększał się natomiast kolejny kwartał z rzędu problem cen surowców i materiałów. Choć skala wzrostu tej bariery rozwoju była niższa niż w kwartałach minionych, to cały czas rosta notując historycznie wysokie wyniki. Te efekty cały czas silnie ciążyły oczekiwaniom firm zarówno w perspektywie kwartału jak i roku.

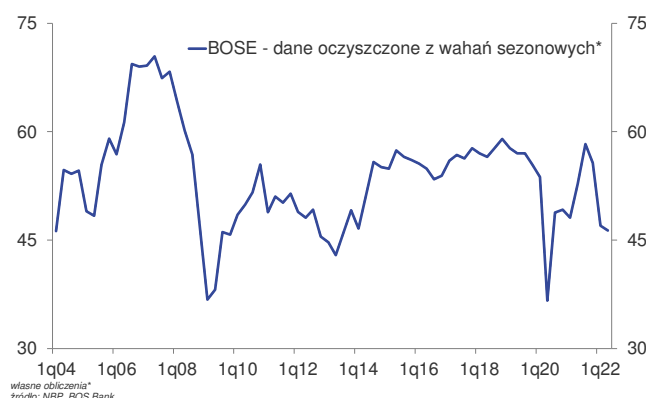
Departament Rynków
Finansowych i Analiz
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista

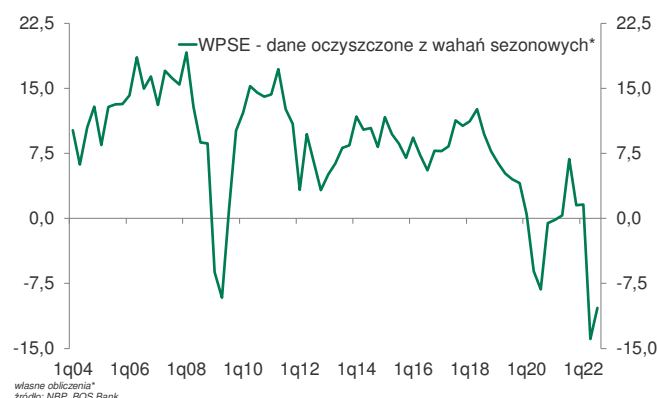
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE



Wskaźnik prognoz sytuacji ekonomicznej WPSE

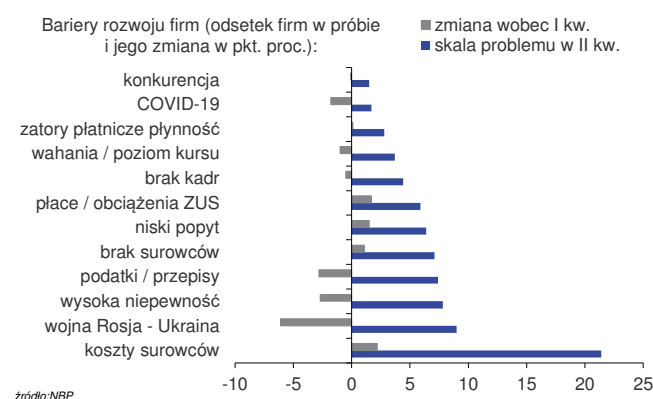


- Na kolejnych miejscach wśród najistotniejszych problemów firm cały czas plasuje się podwyższona niepewność oraz zmieniające się przepisy, w tym podatkowe.
- Inaczej niż pod koniec 2021 r., **gorzej oceniane przez firmy perspektywy nie są już jednak wyłącznie spowodowane wzrostem kosztów. Po silnym spadku w I kw., w II kw. dalej obniżał się wskaźnik prognoz popytu. W samym II kw. lekko poprawił się wskaźnik prognoz eksportu, niemniej w większym stopniu wynikało to zapewne z korekty po tąpnięciu tego wskaźnika z początkiem 2022 r.** (generalnie wg wyników badania wpływ wojny pozostaje silniejszy w grupie eksporterów i importerów wobec firm o ograniczonym udziale handlu zagranicznego).
- Jednocześnie wskaźniki prognoz popytu i eksportu pozostają wyższe wobec oczekiwań z połowy 2020 r. (wpływ pandemii) oraz wyższe wobec początku 2009 r. (globalny kryzys finansowy). Z drugiej strony trudno ocenić, na ile firmy ankietowane w czerwcu w swoich prognozach zaimplementowały już rosnące ryzyka związane z dostawami gazu do Europy oraz wyraźnie słabsze dane z gospodarki globalnej.
- Ponadto pomimo mniejszych niż w przeszłości spadków wskaźników popytu i eksportu, **oceny oczekiwanej sytuacji firm są słabsze wobec tych notowanych w 2009 lub 2020 r.** Taka sytuacja jest oczywiście efektem dynamicznie rosnących kosztów surowców i materiałów pogarszających prognozy marż przedsiębiorstw. **Jednocześnie zarówno oceny kwartalne, jak i roczne lekko poprawiły się względem I kw., po tym jak firmy ankietowane tuż po wybuchu wojny gwałtownie obniżyły oczekiwania w poprzednim badaniu (przeprowadzanym w marcu).**
- Bardzo słabe wskaźniki oczekiwań przedsiębiorstw (w tym oczekiwań w dłuższym horyzoncie) są także spójne z bardzo wysokim odsetkiem firm, które oczekują wyraźnego spowolnienia aktywności w kolejnych 12 miesiącach. Blisko 70% firm uważa prawdopodobieństwo spowolnienia za większe niż 50%, 35% ankietowanych takie prawdopodobieństwo ocenia jako bardzo wysokie.
- Na tę sytuację należy jednak nałożyć jeszcze fakt, że w bieżący okres spowolnienia firmy wchodzą w bardzo dobrej kondycji (świetne wyniki finansowe firm z przełomu 2021 i 2022 r.).

Wskaźnik prognoz cen producentów



Bariery rozwoju przedsiębiorstw



- Wydaje się, że to właśnie te efekty, jak również podażowe ograniczenia na rynku pracy, wpływają na **ograniczoną skalę spadku wskaźników rynku pracy. Choć drugi kwartał z rzędu obniżył się wskaźnik prognoz zatrudnienia, to w dalszym ciągu pozostaje on blisko rekordowo wysokich poziomów, przy ograniczonej skali tego spadku. Cały czas rośnie także, choć już nieporównanie wolniej, wskaźnik prognoz wzrostu wynagrodzeń**, przy utrzymującej się wyższej skali prognozowanych podwyżek (wzrost skali podwyżek w I kw. 2022 r.). W przypadku rynku pracy obie składowe nie stanowią obecnie znaczących barier rozwoju. Bariera niskiego popytu jest obecnie większym wyzwaniem zarówno wobec rosnących płac jak i braku kadr (przy spadku znaczenia tej bariery w skali kwartału).

- **Pozytywnym sygnałem jest także ograniczona skala pogorszenia wskaźników prognoz inwestycji, po tym jak istotnie pogorszyły się one w badaniach przed 3 miesiącami.** W II kw. minimalnie wzrósł nawet indeks nowo rozpoczynanych inwestycji oraz kontynuacji inwestycji (który jednak utrzymuje się na bardzo niskim poziomie. Ta lekka poprawa indeksów miała relatywnie szeroki zakres co do badanych branż przedsiębiorstw. Głównym powodem ograniczonego popytu inwestycyjnego pozostają pogarszające się prognozy gospodarcze oraz ocena firmy dot. wpływu na jej działalność wojny Rosja – Ukraina.

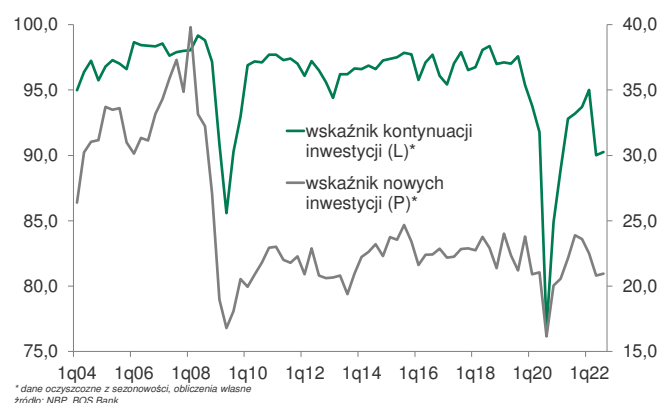
- Jednocześnie, choć wskaźniki inwestycyjne nie zapowiadają gwałtownego spadku w nadchodzących kwartałach, to sygnały badania dot. projekcji zapasów potwierdzają prognozę silnego spadku kontrybucji akumulacji brutto we wzrost PKB. Zgodnie z oceną NBP, w II kw. wyraźnie poprawiła się ocena stanu zapasów firm, co biorąc pod uwagę jak silną kontrybucję zapasy miały we wzrost PKB w I kw. potwierdza prognozę silnego spadku dynamiki PKB w kwartałach nadchodzących właśnie z uwagi na ograniczenie kumulacji zapasów.

- W I poł. roku utrzymywał się trend wzrostowy cen produkcji oraz cen oferowanych przez przedsiębiorstwa produktów. **Badania ankietowe na III kw. wskazują na dalszy wzrost tego wskaźnika, choć już wyraźnie niższą (niż na przełomie 2021 i 2022 r.) skalę tego wzrostu.** Wskaźnik presji cenowej wzrósł do najwyższego w historii badania poziomu 56,6 pkt., jednak skala tego wzrostu była istotnie mniejsza niż przeciętnie w okresie ostatnich dwóch lat.

Wskaźniki prognoz rynku pracy



Wskaźniki prognoz inwestycji



- Na bardzo wysokim poziomie stabilizują się indeksy prognoz cen własnych przedsiębiorstw. **Wprawdzie wzrósł odsetek przedsiębiorstw planujących podwyższyć ceny oferowanych produktów (do 78,6%), jednak równocześnie przeciętna skala oczekiwanych wzrostów cen była nieco mniejsza niż w I kw.**

- Najważniejszym czynnikiem powodującym wzrost oczekiwań inflacji cen producenta pozostają dynamicznie rosnące koszty zaopatrzenia, co jest często związane z kształtowaniem się cen materiałów i surowców na rynku światowym w wyniku wojny w Ukrainie. Wprawdzie wskaźnik prognoz cen materiałów i surowców nabywanych przez ankietowane w SM NBP przedsiębiorstwa lekko się obniżył względem odnotowanego w poprzednim kwartale rekordowego poziomu, jednak nadal pozostaje on bardzo wysoki.

- **Na pewne sygnały stabilizowania się trendów cenowych może także wskazywać wyhamowanie w II kw. tendencji wzrostowej wskaźnika prognoz cen producenta na kolejne 12 miesięcy.** Według NBP odsetek respondentów oczekujących wzrostu cen oferowanych produktów (71,5%) od trzech kwartałów kształtuje się na względnie stabilnym, choć historycznie wysokim poziomie.

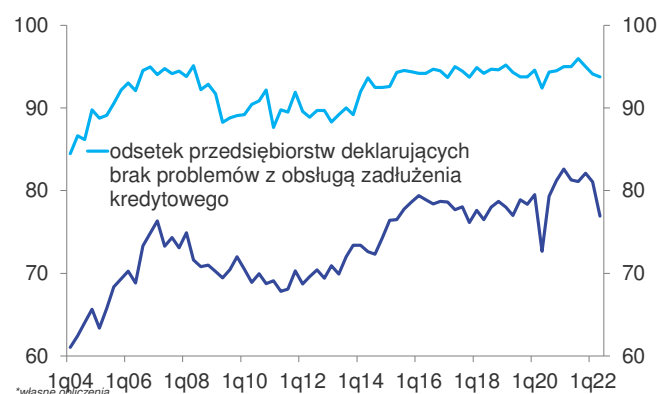
- Według danych NBP w II kw. 2022 r. odsetek badanych przedsiębiorstw, które ubiegały się o kredyt lekko wzrósł, przy czym po raz kolejny obniżył się odsetek firm, które otrzymały pozytywną decyzję kredytową. Przyczyną wydania negatywnej decyzji kredytowej w nieco ponad 40% przypadków były czynniki niezależne od przedsiębiorstwa. Brak zabezpieczeń pozostał co piątą przyczyną odrzucenia wniosku kredytowego.

- Zmiany zapotrzebowania firm na finansowanie bankowe w większości przekrojów były niewielkie i przeważnie lekko wzrosło. Częściej skutecznie o kredyt ubiegały się firmy eksportujące niż nieeksporterzy. W układzie branżowym wzrost zapotrzebowania na kredyt bankowy odnotowano w przetwórstwie przemysłowym i w nieco niższym stopniu w usługach (w obu sekcjach towarzyszył temu wysoki odsetek pozytywnych rozpatrzeń). Odsetek firm budowlanych ubiegających się o kredyty w ostatnim czasie jest na bardzo niskim poziomie (patrząc na okres ostatnich 10-let), natomiast dostępność tego finansowania tylko w ostatnich dwóch kwartałach silnie się pogorszyła. Niewielki wzrost zapotrzebowania na finansowanie bankowe zadeklarował sektor MSP, czemu towarzyszył relatywnie wysoki poziom akceptacji wniosków (biorąc pod uwagę historyczną dostępność finansowania dla tego sektora).

Wskaźniki zadłużenia kredytowego



Wskaźniki sytuacji płynnościowej i obsługi zadłużenia kredytowego



- Gorszą sytuację odnotowano w sektorze mikro firm, gdzie spadkowi popytu na kredyt towarzyszył wzrost odmownych rozpatrzeń.
- Według danych ankietowych NBP saldo przewidywanego popytu na kredyt w III kw. 2022 r. wzrosło – więcej firm ma zamiar korzystać z finansowania bankowego (wzrósł odsetek firm planujących zwiększenie zadłużenia, i jednocześnie obniżył się odsetek firm planujących spłatę kredytu). Autorzy raportu wskazali, że prognozy aktywności inwestycyjnej firm w najbliższym okresie nie sugerują jednak wyraźnie zwiększonego zapotrzebowania na finansowanie, ponieważ odsetek przedsiębiorstw planujących rozpocząć nowe inwestycje w nadchodzącym kwartale pozostał niski. Firmy, które planują nowe inwestycje znacząco częściej planują sfinansować wydatki własnymi środkami i po raz kolejny widać spadek zainteresowania finansowaniem projektów inwestycyjnych kredytem bankowym. Według NBP można wnioskować, że motorem wzrostu zadłużenia będą raczej kredyty o charakterze obrotowym i krótkoterminowe. Potwierdza to rosnące zapotrzebowanie na kredyt bankowy firm nieinwestujących (saldo popytu na kredyt osiągnęło wartość notowaną ostatnio w 2011 r. – ponad 20% firm nieinwestujących ma zamiar zaciągnąć lub zwiększyć zadłużenie kredytowe w III kw. br.).
- W I kw. 2022 r. średnia zdolność sektora przedsiębiorstw do obsługi zadłużenia kredytowego i pożyczkowego, mimo lekkiego pogorszenia, utrzymała się na dobrym poziomie (wyraźnie powyżej średniej długookresowej).
- W II kw. 2022 r. deklarowana (wg wyników ankiety NBP) zdolność przedsiębiorstw do terminowej obsługi zadłużenia kredytowego po raz kolejny obniżyła się. Nieco poniżej 94% ankietowanych nie zgłasza jednak problemów z obsługą zobowiązań kredytowych. Wyraźne pogorszenie terminowości obsługi zadłużenia kredytowego zadeklarowały firmy małe (w tym mikro), podmioty dostarczające konsumpcyjnych dóbr nietrwałych, w transporcie, a po kilkuletnim okresie systematycznej poprawy – także budownictwie. W handlu i przetwórstwie przemysłowym, a także w klasie firm zatrudniających powyżej 500 osób, odsetek firm terminowo regulujących zobowiązania kredytowe pozostał bardzo wysoki. Większe problemy z obsługą zadłużenia zgłaszają firmy prywatne krajowe niż przedsiębiorstwa zagraniczne.
- W formułowanych w II kw. 2022 r. prognozach zdolności do obsługi zobowiązań kredytowych na najbliższy rok saldo ocen po raz kolejny przyjęło wartość ujemną. Wyraźnie przybyło przedsiębiorstw, które spodziewają się pogorszenia pogorszenie terminowości obsługi zaciągniętych kredytów. W układzie branżowym saldo ocen przewidywanej obsługi zobowiązań kredytowych przyjęło wartość ujemną we wszystkich z ośmiu sekcji PKD. Najsilniej udział pesymistycznych ocen wzrósł w energetyce i górnictwie, a także budownictwie. W handlu saldo ocen było nieznacznie gorsze. W układzie według docelowego rynku zbytu saldo to pogorszyło się wśród firm ze sprzedażą zorientowaną na rynek krajowy. Z kolei w klasie eksporterów wyspecjalizowanych przeważały prognozy dalszej poprawy.

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.