

KOMENTARZ BIEŻĄCY

1 lutego 2022

Raport NBP: pogorszenie ocen koniunktury przedsiębiorstw. Przy niezłych prognozach popytu, rosnące koszty bardzo istotną barierą działalności.

Według najnowszego raportu NBP (tzw. „[Szybki monitoring](#)”) nt. koniunktury w IV kw. 2021 r. ocena sytuacji ekonomicznej ankietowanych firm pogorszyła się, utrzymując się jednak na wciąż solidnym poziomie. Zgodnie z danymi NBP w dobrej lub bardzo dobrej sytuacji znajduje się obecnie blisko 78% firm objętych badaniem, jednocześnie jednak utrzymuje się bardzo wysokie zróżnicowanie wyników pomiędzy grupami firm – pochodnej wpływu pandemii na poszczególne sektory gospodarki.

Pogorszenie oceny sytuacji bieżącej w IV kw. miało szeroki charakter, pogorszyła się sytuacja w większości branż, w tym większym spadkiem optymizmu cechują się branże, które w okresie wprowadzania obostrzeń pandemicznych zostały nimi silniej dotknięte.

Pogorszenie ocen sytuacji firm w ograniczonym stopniu wynika ze słabszych prognoz popytu, czy prognoz eksportu. Te wskaźniki, choć nieco słabsze utrzymują się na korzystnym poziomie. Tak jak przed kwartałem, czynnikiem odpowiadającym za pogorszenie ocen sytuacji firm są szybko rosnące ceny i koszty. Zgodnie z oceną NBP „zjawisko to postrzegane jest obecnie jako najbardziej dotkliwe w całym okresie potransformacyjnym, a jego skala rośnie (ponad 21% firm w próbie deklarowało takie problemy w IV kw.)”. W decydującym stopniu te czynniki dotyczą sektora przemysłowego, budownictwa i transportu, w mniejszym stopniu sektora usługowego.

Drugim czynnikiem negatywnie wpływającym na nastroje firm są częste i w ocenie przedsiębiorców często niekorzystne zmiany przepisów. Wątek problemów związanych z pandemią obejmował niepewność związaną z wprowadzaniem restrykcji oraz z nieobecnościami pracowników (kwarantanna, izolacja). Problemy związane z pandemią głównie dotyczyły sektora usługowego, w tym najbardziej transportowego.

Departament Rynków

Finansowych i Analiz

bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa

Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

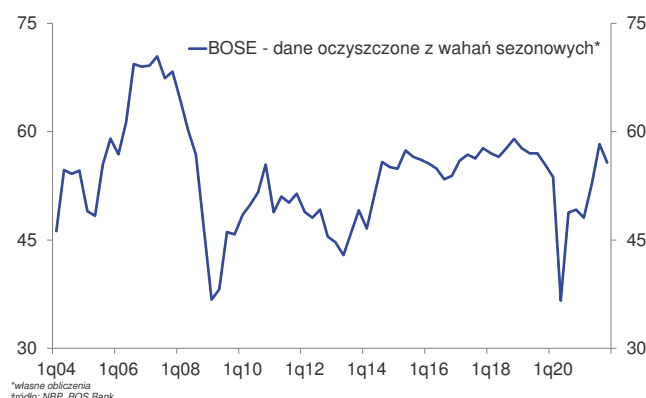
Aleksandra Świątkowska

Ekonomista

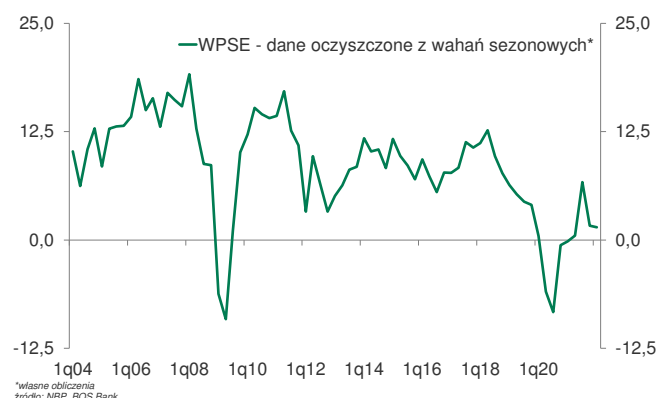
+48 515 111 698

aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE



Wskaźnik prognoz sytuacji ekonomicznej WPSE



- Przedsiębiorstwa wskazały także na wyraźny wzrost niepewności funkcjonowania, a wskaźnik ten utrzymuje się na poziomie wyraźnie wyższym wobec długookresowej średniej.

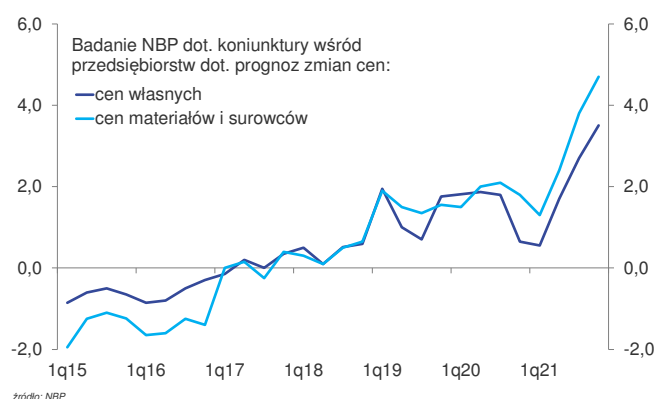
- Choć wskaźnik prognoz krótkoterminowych nie zmienił się istotnie wobec ocen formułowanych przed kwartałem, to utrzymuje się on na bardzo niskim poziomie (oczywiście jeśli pominąć nadzwyczajny spadek indeksu zaraz po wybuchu pandemii w 2020 r.). Z kolei silniejszy spadek (co do skali zmiany) odnotowano w zakresie prognoz długoterminowych.**

- Prognozy popytu w krótkim okresie zmieniły się nieznacznie, stąd zapewne główną przyczyną słabszych ocen przyszłej sytuacji jest pogorszenie rentowności z tytułu wzrostu kosztów. Jak wskazuje NBP, na prognozy sytuacji firm spory wpływ miały nadal kwestie związane z epidemią. Sektory bardziej narażone na ewentualne restrykcje w obawie przed ich wprowadzeniem silnie obniżyły swoje prognozy krótkookresowe, jednocześnie oczekując silniejszego ożywienia w dłuższym horyzoncie. Z kolei firmy bardziej odporne na czynniki związane z sytuacją epidemiczną wskazały na mniejszą skalę pogorszenia sytuacji krótkoterminowej i wyraźnie słabsze perspektywy długookresowe. Taka sytuacja z pewnością wynika z silniejszego negatywnego wpływu na te przedsiębiorstwa (tj. przemysł, budownictwo) wzrostu cen surowców i materiałów oraz potencjalnych wydłużających się problemów podaży.

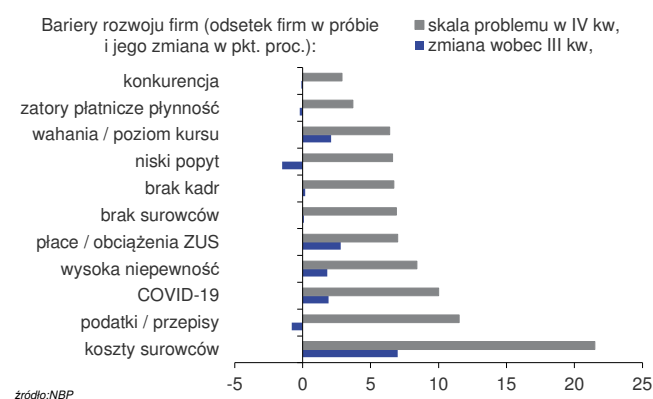
- W IV kw. firmy wskazały na wyraźny wzrost cen produkcji. Odsetek przedsiębiorstw wskazujących na wzrost cen oferowanych produktów wzrósł bowiem do najwyższego poziomu w historii badania, tj. do 51%. Wzrost udziału firm podnoszących ceny odnotowano we wszystkich podstawowych sektorach gospodarki. Jednocześnie prognozy na I kw. wskazują na dalszy wzrost odsetka firm planujących podwyżki cen oferowanych produktów (do 72%). Silniej wzrósł też wskaźnik prognoz cen własnych, ilustrujący skalę podwyżek cen wyrobów własnych.

- Na te prognozy cały czas wpływa przede wszystkim wzrost kosztów zaopatrzenia. Wskazuje na to silny wzrost – do najwyższego historycznie poziomu – wskaźnika prognoz cen materiałów i surowców. Jednocześnie, pomimo większego przełożenia wyższych kosztów na ceny oferowanych produktów oraz niezłej sytuacji popytowej, firmy w dalszym ciągu obawiają się niewystarczającej (dla ich kondycji ekonomicznej) skali możliwych wzrostów cen własnych produktów, co silnie pogarsza prognozy sytuacji finansowej przedsiębiorstw.

Wskaźnik prognoz cen producentów



Bariery rozwoju przedsiębiorstw



- Wzrost cen zaopatrzenia jest często powiązany z niedostateczną podażą materiałów, surowców i półproduktów oraz trudnościami logistycznymi, skutkującymi opóźnieniami w dostawach. Na relatywnie wysokim poziomie utrzymał się udział firm, które wskazały na te braki jako barierę rozwoju.

- Zgodnie z wynikami raportu, do wzrostu oczekiwań inflacji cen producenta w I kw. 2022 r. przyczynił się także spodziewany wzrost wynagrodzeń. Czynniki ten miał jednak – w ocenie autorów raportu – istotnie mniejsze znaczenie niż wzrost kosztów zaopatrzenia. Biorąc pod uwagę wyniki raportu dot. rynku pracy oraz barier rozwoju związanych z kosztami materiałów i surowców, wydaje się, że jakkolwiek w krótkim okresie ryzyka inflacyjne będą silnie rosły, to w średnim i dłuższym horyzoncie te efekty stanowią istotny czynnik ryzyka dla perspektyw sfery realnej gospodarki.

- Pomimo generalnie słabych prognoz firm dot. ich sytuacji ekonomicznej, kolejny kwartał z rzędu poprawiają się wskaźniki popytu na pracę. Wskaźnik prognoz zatrudnienia z początkiem br. osiągnął kolejne maksimum,** a firmy problem z obsadzeniem stanowisk pracy wskazują jako barierę rozwoju (gł. transport, budownictwo, przetwórstwo przemysłowe).

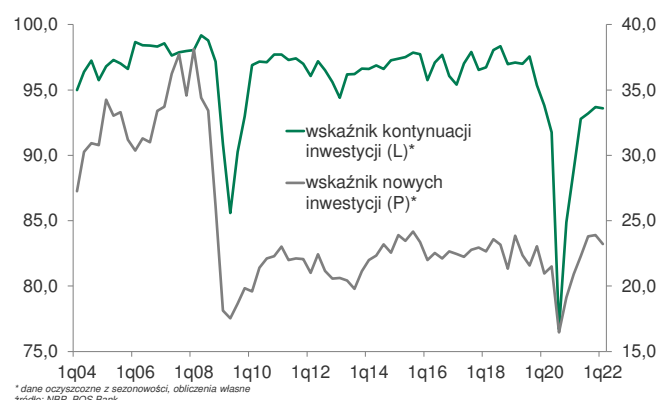
- Wysoki popyt na pracę wzmaga presję płacową w firmach, która ponownie wzrosła notując historycznie wysokie poziomy. Wg badania narastanie tej presji w większym stopniu przełożyło się na wysokość planowanych podwyżek płac na przełomie roku, a nie na zwiększenie odsetka firm prognozujących takie podwyżki, co może wskazywać na większe zróżnicowanie sektorowe skali wzrostu płac. W I kw. odsetek firm planujących podwyżki płac ponownie wzrósł do najwyższego poziomu w historii badania. Niemniej w relacji do bardzo silnego wzrostu wskaźnika presji płacowej, wzrost odsetka firm planujących podniesienie przeciętnej płacy można uznać za ograniczony, co w ocenie autorów badania może wskazywać na spadek stopnia przekładania się presji płacowej na skalę wzrostu wynagrodzeń.

- W IV kw. w dalszym ciągu pogarszała się relacja tempa wzrostu wynagrodzeń i tempa wzrostu wydajności pracy, niemniej te wskaźniki wciąż utrzymują się na poziomie bardziej korzystnym wobec przełomu 2019 i 2020 r. Opublikowane przez NBP wyniki wskazują, że wzrost wynagrodzeń w przedsiębiorstwach będzie wyższy w stosunku do danych z 2020 r., to jednocześnie póki co, nie wskazuje na gwałtowne narastanie spirali płacowej.

Wskaźniki prognoz rynku pracy



Wskaźniki prognoz inwestycji



- **Słabsze nastroje firm najprawdopodobniej poskutkowały natomiast wyhamowaniem dotychczasowych wzrostów (tj. odbudowy po okresie pandemii) wskaźników prognoz inwestycji.** Choć spadki te w skali kwartału nie są bardzo duże, to zahamowały odbudowę optymizmu inwestycyjnego firm, silnie dotkniętego niepewnością związaną z pandemią. w szczególności martwi wyhamowanie trendu wzrostowego wskaźnika kontynuacji inwestycji, który wciąż pozostaje na poziomach sporo niższych niż przed pandemią.

- Z kolei pozytywną informacją jest wciąż wysoki (choć w skali kwartału także niższy) wskaźnik całorocznych planów inwestycyjnych, co może wskazywać, że silniejszy spadek z początku roku może mieć charakter okresowy. Jednocześnie jednak biorąc pod uwagę wiele czynników ryzyka dla wzrostu gospodarczego (kształtowanie się kosztów surowców i materiałów, funkcjonowanie globalnych łańcuchów dostaw, skala osłabienia popytu konsumpcyjnego) ewidentnie perspektywy inwestycji firm w nadchodzących kwartałach są obciążone bardzo dużą niepewnością.

- Zaplanowane inwestycje mają służyć przede wszystkim odtworzeniu majątku firm i zwiększeniu ich zdolności produkcyjnych. Takim decyzjom sprzyjały m.in. korzystne perspektywy popytowe i odbudowujący się szybko stopień wykorzystania mocy produkcyjnych. Nieco rzadziej celem nowych inwestycji jest wprowadzenie nowoczesnych technologii, czy też redukcja kosztów.

- Według danych NBP w IV kw. 2021 r. wciąż niski odsetek badanych przedsiębiorstw ubiegał się o kredyt, jednocześnie ponownie wzrósł odsetek firm, które otrzymały pozytywną decyzję kredytową. Przedsiębiorstwa płynne, rentowne, firmy prognozujące wzrost popytu na swoje dobra i usługi tylko w nielicznych przypadkach otrzymały odmowę przyznania kredytu.

- W III kw. 2021 r. średnia zdolność sektora przedsiębiorstw do obsługi zadłużenia kredytowego i pożyczkowego pozostała na wysokim poziomie (wyraźnie powyżej średniej długookresowej). Deklarowana w IV kw. 2021 r. zdolność przedsiębiorstw do terminowej obsługi zadłużenia kredytowego lekko obniżyła się, pozostając jednak na bardzo wysokim poziomie – sytuację pozytywnie ocenia tak ok. 95% ankietowanych.

- Nadal przeważa odsetek firm spodziewających się poprawy, ale po raz drugi z rzędu widoczny jest wzrost odsetka tych, które przewidują pogorszenie terminowości obsługi zaciągniętych kredytów.

Wskaźniki zadłużenia kredytowego



Wskaźniki sytuacji płynnościowej i obsługi zadłużenia kredytowego



- W układzie branżowym saldo ocen przewidywanej obsługi zobowiązań kredytowych poprawiło się w usługach, np. usługach świadczonych dla biznesu. Z kolei pogorszenie salda tych prognoz nastąpiło wśród producentów dóbr konsumpcyjnych trwałego użytku oraz świadczących usługi dla konsumentów. Przyszły wzrost problemów coraz częściej sygnalizują firmy budowlane, handlowe i transportowe.
- Według prognoz ankietowych saldo przewidywanego popytu na kredyt w I kw. 2022 r. wzrosło – więcej firm ma zamiar korzystać z finansowania bankowego (wzrósł bowiem odsetek firm planujących zwiększenie zadłużenia, i jednocześnie obniżył się odsetek przewidujących spłatę kredytu). Za wzrostem zadłużenia kredytowego sektora przemawia także obserwowana przez autorów badania m.in. coraz wyższa realizacja deklarowanych wcześniej planów zwiększania zadłużenia przez ankietowanych przedsiębiorców.
- W układzie przekrojowym wzrost salda prognozowanego popytu na kredyt notuje przetwórstwo przemysłowe i handel, z kolei spadek prognoz deklarują głównie firmy usługowe. Z kolei w układzie wg wielkości zatrudnienia wzrost popytu na kredyt zgłaszają duże firmy, z kolei w firmach z sektora MSP te prognozy pogarszają się.

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.