

Raport NBP: korzystna ocena bieżącej sytuacji przez przedsiębiorstwa, długo oczekiwane konkretniejsze plany inwestycyjne firm na 2018 r.

■ W najnowszym raporcie NBP nt. koniunktury w sektorze przedsiębiorstw, **większość ankietowanych firm wskazała w IV kw. 2017 r. na poprawę bieżącej sytuacji ekonomicznej.** Wyraźną poprawę kondycji przedsiębiorstw sygnalizowały przedsiębiorstwa z obszaru budownictwa oraz energetyki i górnictwa, natomiast w przetwórstwie oraz w transporcie oceny sytuacji przedsiębiorstw lekko pogorszyły się. **Głównym powodem poprawy oceny sytuacji jest nadal silny i rosnący popyt, wspierający produkcję i sprzedaż.**

■ **Wskaźniki prognoz popytu oraz produkcji wskazują, że pozytywne tendencje w zakresie popytu i sprzedaży będą kontynuowane w I kw. 2018 r.** Na oczekiwaną poprawę popytu w I kw. br. wpływa zarówno popyt krajowy, jak i zagraniczny.

■ **Pomimo pozytywnych oczekiwań w zakresie popytu, przedsiębiorstwa oczekują pogorszenia ich sytuacji ekonomicznej w perspektywie kwartału.** Prognozy sytuacji przedsiębiorstw w horyzoncie roku również się pogorszyły, jednak w mniejszym stopniu niż w przypadku prognoz kwartalnych. Przy powszechnych oczekiwaniach co do solidnego wzrostu aktywności krajowej gospodarki większa obawa o sytuację firm, wiąże się zapewne z silniej rosnącymi w ostatnich kwartałach kosztami, w tym przede wszystkim kosztami pracy oraz materiałów i surowców. Wzrost kosztów pracy oraz materiałów i surowców został odnotowany jako rosnąca bariera rozwoju. Rosnące koszty, jak również oczekiwana kontynuacja ich wzrostu (zarówno kosztów pracy, jak i kosztów surowców i materiałów) przekładają się na plany dalszych podwyżek cen oferowanych przez firmy produktów i usług, jak również oczekiwania wzrostu inflacji.

■ Pomimo wzrostu znaczenia czynnika kosztów, zmiany podatkowo-regulacyjne oraz problemy z zapewnieniem wakatów pracowników pozostają najważniejszymi i nadal rosnącymi w ocenie przedsiębiorstw barierami ich rozwoju. Poziom niepewności pozostaje w ocenie przedsiębiorców na podwyższonym poziomie względem ocen formułowanych w l. 2014-2015. Dotyczy to większości analizowanych

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA
AKTYWAMI I PASYWAMIbosbank.analizy@bosbank.pl**ŁUKASZ TARNAWA**
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl**ALEKSANDRA ŚWIĄTKOWSKA**
Ekonomista

+48 515 111 698

janina.swiatkowska@bosbank.pl

branż i klas. Zgodnie z wynikami badania NBP najważniejsze źródła niepewności to niepewność dotycząca popytu i niepewność regulacyjna.

■ **Opublikowane wyniki badania NBP wspierają korzystne prognozy dot. wzrostu krajowej gospodarki w 2018 r., przy zbieżnych z oczekiwaniami firm założeniach korzystnie kształtującego się popytu konsumpcyjnego i zagranicznego. Najważniejszą informacją opublikowanego badania jest już wyraźniejszy trend przyspieszenia inwestycji przedsiębiorstw.** Póki co dominują w planach inwestycje odtworzeniowe, inwestycje firm publicznych oraz firm z grupy przedsiębiorstw korzystających z finansowania środków UE, co nie zapowiada przyspieszenia inwestycji do skali z okresu przedkryzysowego, niemniej daje podstawy do oczekiwania wyraźnie dodatniej dynamiki inwestycji przedsiębiorstw, po silnym spadku do ujemnych wartości w I. 2016-2017 r. Warto także dodać, że to w grupie publicznych przedsiębiorstw skala ograniczenia inwestycji we wcześniejszych kwartałach była najsilniejsza, stąd zapewne obecnie najbardziej dynamiczna poprawa planów inwestycyjnych. **Biorąc pod uwagę nasze założenia co do wyhamowania wzrostu cen surowców (ropy naftowej) na rynku globalnym, nie oczekujemy w kolejnych kwartałach dalszego silnego pogorszenia sytuacji firm z tego tytułu. W dalszym ciągu z pewnością obciążeniem dla wyników firm pozostaną podwyższone koszty pracy.** W warunkach utrzymującego się solidnego wzrostu popytu będą one zapewne prowadzić do wzrostu cen wytwarzanych produktów i usług, niemniej w naszej ocenie dalszy wzrost wskaźnika CPI będzie hamowany zakładaną niższą dynamiką cen surowców, w tym przede wszystkim surowców żywnościowych, które silnie stymulowały wzrost inflacji w 2017 r.

■ **Raport NBP wskazuje na utrzymujący się wysoki popyt na pracę, przy większych problemach firm w zakresie zapewnienia wakatów. Wzrost zatrudnienia przewidywany jest w większości z analizowanych sektorów,** a największe problemy z zapewnieniem wakatów deklarują firmy przetwórcze, budowlane oraz transportowe. **Korzystna sytuacja gospodarcza oraz problemy dot. podaży pracy przekładają się na utrzymanie wyższego wzrostu wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw.** W najnowszej edycji badania po raz kolejny wzrósł odsetek firm deklarujących podwyższenie płac. Jednocześnie jednak, czynnikiem który w pewnym stopniu będzie hamował tempo wzrostu wynagrodzeń

jest także deklaracja mniejszej skali (niż w kwartałach minionych) podwyżki wynagrodzeń, wobec tych deklarowanych przed kwartałem.

■ W IV kw. 2017 r. poziom wykorzystania mocy wytwórczych utrzymywał się na bardzo wysokim poziomie. Nadal firmy bardziej są skłonne zwiększać swoje moce produkcyjne poprzez wzrost zatrudnienia, zaś w mniejszym stopniu przez inwestycje. Wyniki badania nie zapowiadają zatem dynamicznego odbicia inwestycji firm, po silnym tąpnięciu w I. 2016 – III kw. 2017 r., niemniej **roczne plany inwestycyjne firm po raz pierwszy ukształtowały się na zauważalnie wyższym poziomie. Zgodnie z wynikami badania wzrósł odsetek przedsiębiorstw planujących rozpocząć inwestycje, jak również zwiększyła się wielkość planowanych na 2018 r. projektów inwestycyjnych. Biorąc pod uwagę, że plany krótkoterminowe pozostają wciąż ograniczone, może to oznaczać potencjał dla silniejszego ich wzrostu dopiero w trakcie roku.** Planowane na 2018 r. inwestycje cały czas będą w ograniczonym stopniu nakierowane na rozbudowę zdolności produkcyjnych. W planach firm dominują inwestycje odtworzeniowe oraz inwestycje mające na celu wzrost efektywności kosztowej.

■ **Zgodnie z założeniami silne przyspieszenie inwestycji na 2018 r. zapowiadają przede wszystkim przedsiębiorstwa z sektora publicznego. Ponadto, zgodnie z opinią autorów badania, wyższe inwestycje w 2018 r. mogą być częściowo związane z poprawiającą się absorpcją funduszy unijnych,** na co wskazuje wyraźne ożywienie wszystkich ocen planowanych inwestycji w przedsiębiorstwach z sekcji o znaczącym wykorzystaniu funduszy unijnych. W pozostałych, wskaźniki planów inwestycyjnych kształtują się na wyraźnie słabszym poziomie.

■ W III kw. 2017 r. odnotowano wzrost zarówno zadłużenia przedsiębiorstw z tytułu kredytów i pożyczek, jak również wzrost udziału kredytobiorców / pożyczkobiorców w badanej przez NBP grupie przedsiębiorstw. Jednocześnie obniżyła się dynamika zadłużenia długoterminowego, co jest pochodną utrzymującej się niskiej aktywności inwestycyjnej firm. Wzrost zadłużenia krótkoterminowego jest zapewne związane z rosnącymi obrotami przedsiębiorstw.

■ W IV kw. 2017 r. wzrósł odsetek firm ubiegających się o kredyt, przy jednoczesnym spadku odsetka zaakceptowanych wniosków. Najczęstszym powodem odmowy udzielenia kredytu przez banki była w dalszym ciągu nieadekwatna do wymogów zdolność kredytowa firm. Wskaźnik prognoz popytu na kredyt na I kw. br. sugeruje natomiast brak większych zmian w zakresie zapotrzebowania firm na kredytowanie

bankowe. Wyraźny wzrost zainteresowania finansowaniem kredytem odnotowano w grupie firm zatrudniających ponad 500 osób, przy utrzymującym się niskim poziomie zainteresowaniu kredytem małych firm.

■ W IV kw. 2017 r. ankietowane firmy informowały o niewielkim pogorszeniu zdolności do terminowej obsługi zadłużenia kredytowego. Wskaźnik obsługi zadłużenia pozostaje jednak w ujęciu historycznym na bardzo wysokim, bezpiecznym poziomie. Podobnie przedstawia się sytuacja w zakresie sytuacji płynnościowej firm. Wyniki badania NBP wskazują na dalszy lekki spadek odsetka firm informujących o braku problemów z płynnością, niemniej wskaźnik płynności w dalszym ciągu znajduje się na historycznie wysokich poziomach, stąd trudno wskazywać na istotny wzrost ryzyka z tego tytułu.

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: 628 732 450 zł wpłacony w całości.