

KOMENTARZ BIEŻĄCY

22 października 2024

„Szybki monitoring NBP”: Stabe bieżące nastroje firm, ale ponowna poprawa oczekiwań.

• Według najnowszego raportu NBP nt. koniunktury w przedsiębiorstwach („Szybki monitoring NBP”) w III kw. 2024 r. bieżąca ocena własnej sytuacji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstw pogorszyła się trzeci kwartał z rzędu. Skala tego pogorszenia była ograniczona, jednak dotyczyła większości analizowanych przekrojów analizy – wg sektorów czy wielkości firm.

• Jednocześnie jednak inaczej niż przed kwartałem, w najnowszej edycji raportu firmy wskazały na oczekiwaną poprawę ich sytuacji w perspektywie kwartału. Poprawę nastrojów zasygnalizowała większość firm (także w ujęciu branżowym i klas wielkości), relatywnie słabiej poprawiły się nastroje branży handlowej. **Wzrost wskaźnika oczekiwań krótkookresowych jest informacją bardzo korzystną, niemniej ten optymizm pozostaje ograniczony, gdyż w dalszym ciągu wskaźnik prognoz sytuacji kwartalnej pozostaje wyraźnie poniżej długookresowej średniej.** Silniej powyżej długookresowej średniej wzrósł natomiast wskaźnik rocznych prognoz sytuacji firm.

• Tym samym wskaźniki bieżącej i przyszłej oceny wydają się potwierdzać ograniczony potencjał dla przyspieszenia wzrostu aktywności w krótkim okresie, przy wciąż aktualnych optymistycznych perspektywach w dłuższym horyzoncie. Taki wynik jest zgodny z naszym scenariuszem ponownego przyspieszenia dynamiki wzrostu gospodarczego w II poł. 2025 r. wraz z poprawą sytuacji zewnętrznej oraz perspektyw krajowych inwestycji. Choć nie brakuje czynników ryzyka dla przyszłej sytuacji gospodarczej, głównie w kontekście rozwoju globalnej koniunktury oraz czynników geopolitycznych, to wyniki publikacji NBP przynajmniej osłabiają ryzyko związane z kondycją przedsiębiorstw oraz perspektywami rynku pracy.

• Wśród najistotniejszych pozytywnych wyników badania należy wskazać na ponowny wzrost prognoz popytu (zarówno w perspektywie kwartału jak i roku), po tym jak w poprzedniej edycji badania te prognozy pogorszyły się.

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

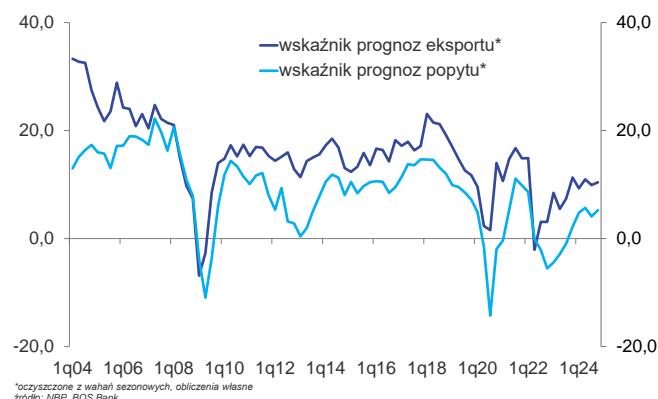
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

Wskaźnik prognoz sytuacji ekonomicznej WPSE



Wskaźnik prognoz popytu



- **Poprawę kwartalnych prognoz popytu odnotowano w zdecydowanej większości badanych branż.** Silniej poprawiły się prognozy wzrostu popytu krajowego. Wśród eksporterów około połowa analizowanych branż sformułowała słabsze prognozy, a producenci trwałych dóbr konsumpcyjnych przewidywali nawet jego spadek. Z kolei najkorzystniejsze prognozy – zarówno popytu ogółem, jak i eksportu – formułowane są przez firmy świadczących usługi dla konsumentów.
- W zakresie rocznych prognoz popytu, poprawiły się prognozy nieeksporterów, ponownie pogorszyły natomiast firm eksportujących. W ujęciu sektorowym, większość analizowanych branż (z wyjątkiem energetyki) odnotowała poprawę prognoz popytu, zróżnicowana jednak była siła tej poprawy. Kolejny kwartał z rzędu, najsilniejsze prognozy odnotowano w budownictwie, najniższy wzrost w grupie producentów dóbr trwałego i nietrwałego użytku.
- Te wyniki wskazują na wciąż bardzo słabe ożywienie popytu konsumpcyjnego na towary lub rosnące znaczenie zmian w globalnych łańcuchach dostaw i silniejszy negatywny wpływ na polskich producentów strukturalnych wyzwań dla konkurencyjności niemieckiego przemysłu. Z kolei słabszy popyt na towary inwestycyjne może natomiast wynikać z cyklicznego osłabienia popytu zarówno w kraju jak i zagranicą. Stabilizujący się popyt na towary zaopatrzeniowe wydaje się potwierdzać ograniczenie dotychczasowego efektu ograniczania zapasów. Tę tezę wspierają także stabilizujące się wskaźniki poziomu zapasów firm krajowych. Z kolei utrzymujący się od dłuższego czasu długoterminowy optymizm budownictwa (w połączeniu z wysokimi nakładami inwestycyjnymi w branżę w I poł. br.) potwierdza, że bieżące silne spowolnienie aktywności ma charakter okresowy i jest związany z kalendarzem wydatkowania środków unijnych.
- **Poza prognozami popytowymi, czynnikiem poprawiającym nastroje firm, w szczególności w dłuższym horyzoncie jest dalszy spadek odsetka firm, które jako wysoką oceniają niepewność, jak również odsetek przedsiębiorstw, wskazujących na niepewność jako kluczową barierę.** Ponownie spadek niepewności notowała większość branż, w tym najsilniej obniżyła się ona wśród producentów dóbr konsumpcyjnych oraz w energetyce.
- Lepsze prognozy popytu wpływają pozytywnie na oczekiwania dot. rentowności firm, pomimo słabszych wyników bieżących. W III kw. br. udział firm oceniających jako satysfakcjonującą rentowność ze sprzedaży krajowej obniżył się w ujęciu kwartalnym, pozostał jednak nieznacznie powyżej wieloletniej średniej. W przypadku ocen rentowności sprzedaży zagranicznej minimalnie udział ten poprawił się, ale z kolei pozostał zdecydowanie poniżej średniej długookresowej, co – wg NBP – jest związane z trudnościami w przenoszeniu wyższych kosztów produkcji na ceny sprzedaży.
- **W warunkach prognoz poprawy sytuacji firm, w tym prognoz popytu, pozytywnym sygnałem jest także brak dalszego silniejszego pogorszenia na krajowym rynku pracy. Generalnie opublikowane dane wskazują raczej na stabilizowanie się koniunktury na słabszym poziomie.** Z jednej strony poprawiły się prognozy krótkoterminowe zatrudnienia, które jednocześnie utrzymują się powyżej długookresowej średniej, z drugiej strony roczne prognozy zatrudnienia lekko osłabły, kształtując się w okolicach długookresowej średniej.

Na stabilnym poziomie utrzymały się także wskaźniki wakatów (blisko długookresowej średniej) oraz bariery rozwoju z tytułu braku kadr (poniżej długookresowej średniej). Tym samym, jakkolwiek koniunktura na rynku pracy jest wyraźnie słabsza niż przed rokiem w warunkach słabszej ogólnej koniunktury gospodarczej, to nie następuje jej wyraźne pogorszenie, które samo w sobie byłoby źródłem ryzyka silniejszego spowolnienia gospodarczego.

- Wyraźne wzmocnienie trendu odnotowano natomiast w zakresie wynagrodzeń. **Według najnowszej edycji badania, kolejny kwartał z rzędu obniżyła się presja płacowa w firmach**, przy powszechnym spadku udziału przedsiębiorstw wskazujących na nasilenie presji płacowej. Ten wskaźnik ukształtował się w III kw. wyraźnie poniżej wieloletniej mediany.

- **W tych warunkach już trzeci kwartał z rzędu obniżył się udział respondentów planujących w IV kw. podwyżki wynagrodzeń, przy stabilnym (w skali kwartału) poziomie tych podwyżek.** Udział firm planujących podwyżki utrzymuje się wciąż wyraźnie powyżej długookresowej mediany, co jest związane zarówno ze zmieniającą się sytuacją strukturalną (ograniczenia pracy), ale także z efektem wysokich wzrostów podwyżek płacy minimalnej, który w całym 2024 r. utrzymuje wysokie tempo wzrostu płac.

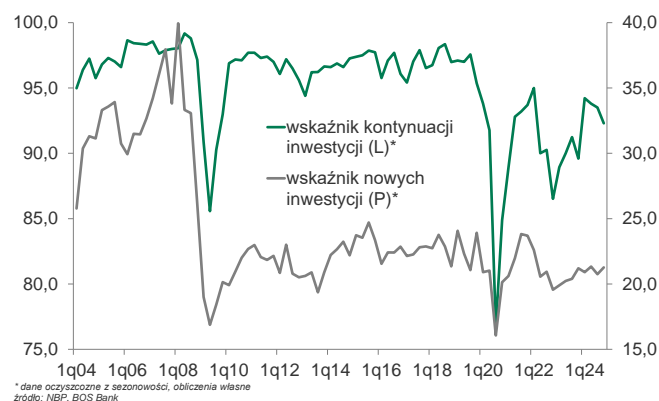
- Zapewne te czynniki powodują, że pomimo słabnącej presji płacowej, w dalszym ciągu rośnie odsetek firm wskazujących presję płacową jako istotny problem ich kondycji. Zakładana wyraźnie niższa podwyżka płacy minimalnej w 2025 r. (9,1% wobec ok. 20% w br.) powinna ograniczać negatywny wpływ kosztów pracy na sytuację firm, przy prognozach 12-miesięcznych dot. skali wzrostu płac kształtujących się już w okolicach swojej długookresowej mediany.

- Choć w dalszym ciągu to koszty zaopatrzenia (w tym surowców, materiałów i energii) pozostają kluczowym czynnikiem determinującym trendy cenowe, to w badanym okresie odnotowano wzrost znaczenia kosztów pracy na podwyżki cen. Zarówno w krótkim jak i w dłuższym (12-miesięcznym) horyzoncie prognozy zmian cen oferowanych produktów lekko wzrosły. Choć skala tego wzrostu była niewielka w porównaniu do kwartałów wcześniejszych, to wg NBP wskaźnik presji cenowej powrócił w III kw. powyżej długookresowej średniej. Czynnikiem hamującym potencjalną skalę wzrostu cen jest natomiast relatywnie wysoka i rosnąca deklarowana trudność w przenoszeniu wyższych kosztów na ceny oferowane przez firmy.

Wskaźniki prognoz rynku pracy



Wskaźniki prognoz inwestycji



Jako optymistyczne oceniamy wyniki dot. planów inwestycyjnych firm. Jakkolwiek nastroje inwestycyjne pozostają relatywnie słabe (szczególnie po uwzględnieniu wpływu kalendarza wydatkowania środków unijnych), to prognozy w perspektywie najbliższego kwartału przestały się pogarszać.

Te wskaźniki w połączeniu z prognozami długoterminowymi największych i publicznych przedsiębiorstw (bardziej zależnych od wydatkowania środków unijnych) pozwalają oczekiwać stopniowego wzrostu inwestycji w 2025 r., po ich wyraźnym osłabieniu w 2024 r. Z tym założeniem spójny jest także optymizm inwestycyjny firm budowlanych.

W ocenie NBP utrzymujące się niskie zainteresowanie przedsiębiorstw rozpoczynaniem nowych inwestycji w perspektywie kwartału jak również deklarowane niskie zainteresowanie finansowaniem tych inwestycji kredytem bankowym wskazuje, że nowe projekty nie będą generować istotnego wzrostu popytu na kredyt, pomimo pewnej poprawy w II poł. br.

W III kw. br. odsetek respondentów ubiegających się o kredyt lekko wzrósł (do 12,4% z 11,9% w II kw.), przy dalszym spadku w dużych przedsiębiorstwach. Poprawiła się dostępność finansowania bankowego, na co wskazuje deklarowany wyższy udział pozytywnych decyzji kredytowych (87,1% wobec 84,3% w II kw.). Na poprawę wskazywały zarówno duże firmy, jak i MSP.

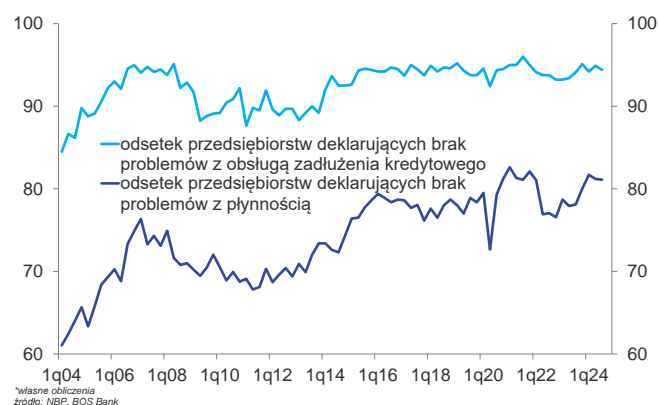
Nieznacznie wzrósł także odsetek firm planujących zwiększenie zadłużenia w IV kw. 2024 r. (do 20,1% z 19,0% w III kw.), przy stabilnym odsetku respondentów oczekujących ograniczenia finansowania bankowego (6,7%). Saldo prognoz popytu na kredyt lekko wzrosło (do 13,7 pkt proc. z 12,3 pkt proc. w III kw.) pozostało jednak nieznacznie poniżej wieloletniej średniej. Wyższe prognozy zadłużenia po raz kolejny deklarowały firmy z sektora MSP, wśród dużych firm te prognozy lekko pogorszyły się. W ujęciu branżowym wzrost salda popytu na kredyt deklarowały m.in. firmy budowlane i transportowe.

W III kw. lekko pogorszyły wskaźnik płynności i obsługi zadłużenia, wciąż jednak utrzymując się na stabilnych poziomach. Odsetek firm wskazujących na brak problemów z płynnością obniżył się do 81,7% z 82,0% w II kw., jednak pozostał wyraźnie powyżej długookresowej średniej. Niewielkie pogorszenie wskaźników płynności koncentrowało się w mniejszych podmiotach. Udział firm niezgłaszających problemów z obsługą zadłużenia bankowego lekko obniżył się (do 94,3% z 94,9%), kształtując się na poziomie długookresowej średniej.

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.