

Wolniejszy wzrost, wyższa inflacja i wyższe stopy procentowe zwiększyły ryzyko dla przedsiębiorstw

Analiza branż w I kwartale 2023 r.



Poziom niewypłacalności firm wciąż będzie wysoki

Czego możemy się spodziewać w roku 2023? Perspektywy dla polskich przedsiębiorców nadal nie są dobre. Ceny energii, naruszone łańcuchy dostaw, ryzyko geopolityczne, zacieśnianie polityki fiskalnej w obliczu inflacji, spadki popytu i podaży to nie wszystko.

Do powszechnie podnoszonych kosztów energii i surowców dodać trzeba wyższe koszty pracy (presja na płace związana z bezprecedensową inflacją, a także wzrost płacy minimalnej) oraz finansowania, o czym wspomina się dużo rzadziej niż o dwóch pierwszych czynnikach.

W 2022 r. przedsiębiorstwa wykazały odporność zarówno pod względem przychodów, jak i rentowności dzięki temu, że ich zasoby gotówkowe były wysokie, a silny popyt łączył się ze znaczną siłą cenową. Jednak szok związany ze stopami procentowymi oraz wyższe koszty wynagrodzeń mogą doprowadzić do wstrząsu związanego z rentownością.

Skala upadłości i bankructw

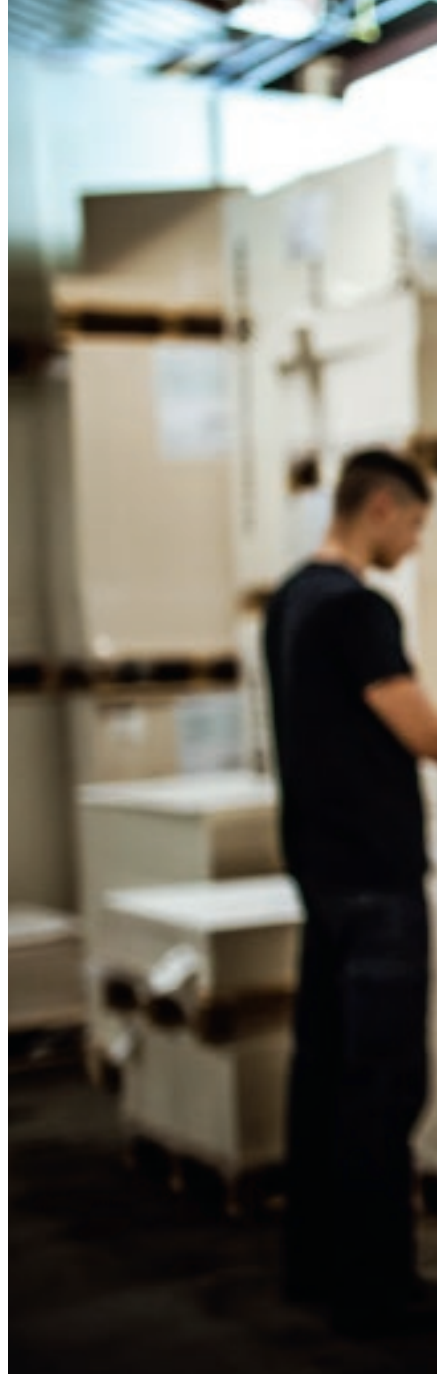
Poprzedni rok zakończyliśmy absolutnym rekordem. Liczba niewypłacalnych polskich firm wzrosła aż o 20% r/r i tylko w ostatnim kwartale była wyższa niż średniorocznie w skali ostatniego dziesięciolecia, czyli w okresie przedpandemicznym. W 2023 r. nadal spodziewamy się wzrostu w dwucyfrowym tempie – o minimum 10-12%.

Wśród przyczyn wzrostu niewypłacalności należy wskazać niską rentowność (wysokie koszty i brak możliwości przeniesienia ich w pełni na nabywców) oraz mniejszy popyt, zarówno na towary inwestycyjne, jak i konsumpcyjne. Również wyższa inflacja, a w ślad za nią wyższe oprocentowanie i koszty kredytów oraz ograniczenie ich dostępności przyczyniły się do wzrostu ryzyka dla przedsiębiorstw, głównie w takich sektorach jak: budownictwo, transport, telekomunikacja, maszyny i urządzenia, handel detaliczny, RTV/AGD, motoryzacja, tekstylia.

Perspektywy dla gospodarki

Czy to ostatni rok kryzysu? Niestety nie, przynajmniej od strony cen energii. Zakładamy, że jej wysokie ceny utrzymają się przez 2 lata. Następna zima może być dużo bardziej problematyczna, ponieważ widzimy na horyzoncie kryzys podaży gazu.

Ponieważ w 2023 r. aktywność gospodarcza gwałtownie spowolni, spodziewamy się, że NBP rozpocznie łagodzenie polityki pieniężnej około połowy roku.

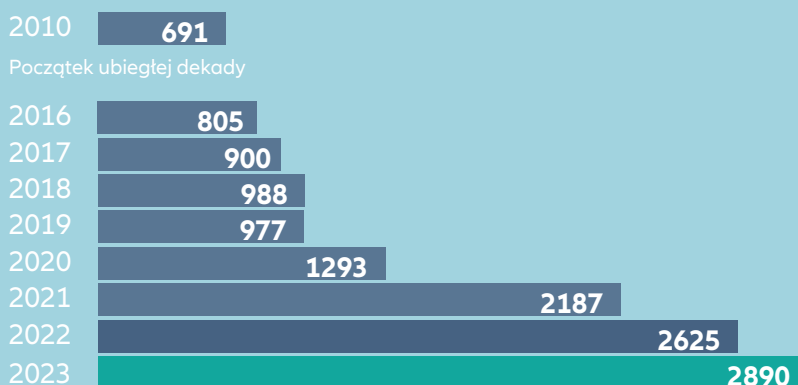




Spodziewany
wzrost
niewypłacalności
polskich firm
w 2023

10-12%

Liczba opublikowanych orzeczeń o niewypłacalności polskich firm



*prognoza

Branża budowlana

Sytuacja polskiej branży budowlanej wciąż jest bardzo trudna. Rosnące ceny materiałów stanowią poważny problem. Wynika to głównie z wysokich cen surowców, rekordowych cen energii oraz presji płacowej ze strony pracowników.

Od początku 2022 roku:



materiały szalunkowe
podrożały o 70%,



energia elektryczna
podrożała o 60%,



płace
wzrosły o 20%,



w szczytowym okresie **cena stali**
wzrosła ponad trzykrotnie.

Dochodzi jeszcze wojna w Ukrainie, która prowadzi do wstrzymania niektórych inwestycji, powoduje odpływ pracowników z rynku i stwarza poważne problemy z płynnością dostaw – ograniczenia dotyczą importu kruszywo, cementu, drewna, produktów z aluminium i stali.



Spowolnienie inwestycji budowlanych ze względu na brak środków, wysokie stopy procentowe i inflację

- Ze względu na rekordowe koszty wykonawców i rosnące stopy procentowe oraz malejący popyt (mieszkania) wiele inwestycji prywatnych nie rusza z miejsca.
- Inwestycje publiczne – zastój z powodu braku finansowania na niezbędnym poziomie.
- Działalność segmentu publicznego jest ograniczona ze względu na okres przejściowy, w którym się znajduje w oczekiwaniu na przyjęcie kolejnego budżetu UE oraz napływ wciąż niepewnych środków z Narodowego Planu Odbudowy.
- W perspektywie krótkoterminowej nie należy spodziewać się przyspieszenia dużych inwestycji infrastrukturalnych w drogi, koleje i energetykę.
- Koniunktura w branży budowlanej jest cykliczna – obecnie odczuwalne jest wyraźne spowolnienie. Np. w III kwartale 2022 r. rozpoczęto o 63% mniej budów niż rok wcześniej. Sprzedaż artykułów związanych ze stanem surowym spadła, np. okien o 1/3.
- Lipiec 2022 r. był pierwszym od 2 lat miesiącem, w którym ceny materiałów budowlanych utrzymały się praktycznie na tym samym poziomie.
- Sprzedaż mieszkań: w 2022 r. sprzedaż deweloperów spadła o ok. 40% w porównaniu z wynikami za 2021 r. Porównywalny jest spadek nowych inwestycji deweloperów mieszkaniowych.
- Lekarstwem na przywrócenie popytu na mieszkania miałyby być obniżenie bufora 5% dla kredytów hipotecznych (wcześniej był niższy o połowę).
- Rynek mieszkaniowy: większe firmy myślą o tym, by założyć platformę mieszkań na wynajem (czemu próbuje przeciwdziałać rząd polityką podatkową). Mniejsi deweloperzy nie rozpoczynają nowych inwestycji. Efektem jest zamrożenie blisko 70% nowych inwestycji.
- Spadek zamówień na prace budowlane – z wysokiego poziomu w 2021 r., ale spadek to spadek.
- Na razie załamania nie widać jeszcze w sektorze remontowym, gdzie liczba zamówień nawet zwiększyła się o blisko 10%. Ta część branży budowlanej zawsze reaguje z dużym opóźnieniem na pogorszenie koniunktury.
- Wydatki socjalne w roku wyborczym – redukcje publicznych programów inwestycyjnych, m.in. w sektorze drogowym.

Brak środków na inwestycje publiczne, które stanowią ponad 50% rynku

Budownictwo mieszkaniowe to maks. 20% produkcji budowlanej. Kluczowe są przede wszystkim zamówienia w segmencie publicznym, który odpowiada za ok. 50-55% produkcji budowlanej w kraju.

Zawieszenie tych inwestycji z powodu braku pieniędzy z UE, bez których nie ruszą duże inwestycje infrastrukturalne w energetyce i na kolei.

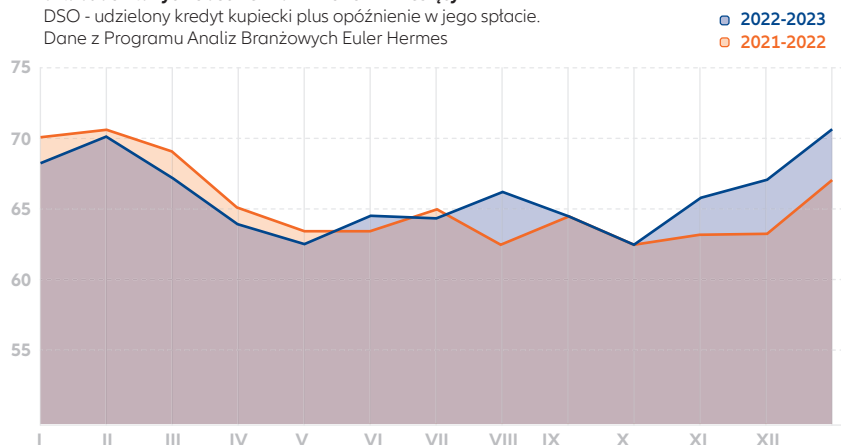
Środków z budżetu UE na lata 2021-2027 należy spodziewać się dopiero w 2024 r., natomiast fundusze z KPO, które w latach 2022-2023 mogłyby wypełnić lukę w finansowaniu unijnym, pozostają przedmiotem niestabnącego sporu (za dr. D. Kaźmierczakiem, ekonomistą Polskiego Związku Pracodawców Budownictwa).

Kto zyskuje, kto traci?

Budownictwo nie jest jednolite – wielkość firmy ma znaczenie. Rynek budowlany został rozregulowany w trakcie pandemii, w efekcie np. wszyscy wielcy gracze odnotowali rekordowe zyski, oni są zasypani kontraktami i będą przebiegać w podwykonawcach. Stąd odwrócenie trendu: spadek marż małych i średnich firm, a wzrost tych dużych; trend w kierunku ich zrównywania.

Również segmenty są w różnej kondycji: w dobrej jest rynek magazynowy, centra dystrybucyjne i logistyka, tracą zaś przede wszystkim firmy uzależnione od budowy mieszkań.

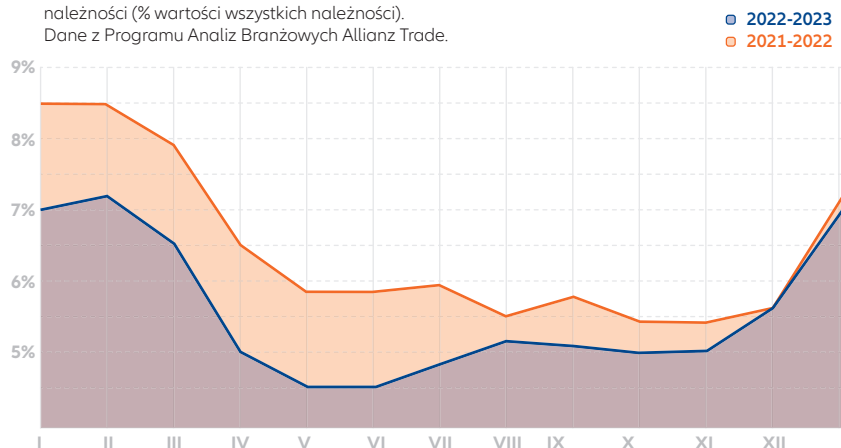
Realny okres spływu należności (dni) producentów art. budowlanych obecnie i za minione 12 miesięcy
DSO - udzielony kredyt kupiecki plus opóźnienie w jego spłacie.
Dane z Programu Analiz Branżowych Euler Hermes



Pomoc w waloryzacji prac – zbyt późno

- Trudna sytuacja w branży budowlanej sprawiła, że Ministerstwo Rozwoju i Technologii przygotowało projekt ustawy o waloryzacji umów na roboty budowlane, która ma zapobiec problemom z płynnością finansową, opóźnieniom i rozwiązaniu umów. Uchwalono go 7 października 2022 r.
- Dokument ten wprowadził zmiany w Prawie zamówień publicznych, nakładając na zamawiającego obowiązek wprowadzenia zasad waloryzacji kontraktów budowlanych w przypadku umów zawieranych na okres dłuższy niż 6 miesięcy.
- Co krzepiące – zapisano, że „strony ponoszą zwiększony koszt wykonania zamówienia publicznego w uzgodnionych częściach”. Rozwiązanie mające to zapewnić dalekie jest jednak od doskonałości.
- Sposób zmiany wynagrodzenia może być ustalony z użyciem odestania do wskaźnika zmiany ceny materiałów lub kosztów, w szczególności wskaźnika ogłaszanego w komunikacie Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego. Co ciekawe – przyczyny waloryzacji wynagrodzenia, precyzyjnie wymienione we wspomnianej nowelizacji UZP, mają zastosowanie, „o ile wzrost wynagrodzenia wykonawcy spowodowany każdą kolejną zmianą nie przekroczy 50% wartości pierwotnej umowy”.
- Oprócz samej nowelizacji bardzo istotne, jeśli nie decydujące, jest podejście głównych graczy na rynku – publicznych zamawiających w największych kontraktach infrastrukturalnych.

Trudne długi (de facto - straty) producentów art. budowlanych obecnie i za minione 12 miesięcy - % wartości wszystkich należności
Potencjalne straty - znaczne opóźnione (120 dni po terminie płatności) należności (% wartości wszystkich należności).
Dane z Programu Analiz Branżowych Allianz Trade.



Transport i logistyka

Branża transportowa od zawsze znajdowała się w czołówce branż najbardziej wrażliwych na zmiany i zawirowania na rynkach międzynarodowych. Jest to branża cechująca się dużą konkurencją i niską rentownością.

Konsolidacja rynku przewozów Tabor transportowy... wzrost

- W Polsce działa ponad 25 tys. firm transportowych. 86% z nich to jednoosobowe działalności gospodarcze, co może stanowić problem w dłuższej perspektywie.
- Badania rynku świadczą o tym, że w obecnym odbiorze rynku doświadczony przewoźnik z odpowiednią flotą własnych pojazdów jest bardziej niezawodnym kontrahentem niż firmy przewozowe z mniejszą liczbą środków transportu.
- Można się spodziewać, że w obecnej sytuacji rynkowej firmy z dużymi flotami pojazdów będą zwiększać swój udział w rynku i wypierać mniejszych graczy. Dodatkowo ze względu na cyfryzację i coraz surowsze wymogi w zakresie ochrony środowiska rynek czeka konsolidacja, gdyż mali przewoźnicy nie będą w stanie sprostać nowym warunkom gry rynkowej.
- Niestety nowe przepisy podatkowe wprowadzone przez polski rząd 01.02.2022 r. w ramach Polskiego Ładu spowodowały obniżenie wynagrodzeń dla firm transportowych, zarówno na poziomie całych przedsiębiorstw, jak i poszczególnych pracowników.
- Pakiet Mobilności doprowadził do wzrostu kosztów pracy – zgodnie ze zmianami wprowadzonymi w ramach Pakietu Mobilności wynagrodzenia polskich kierowców powinny być równe wynagrodzeniom w UE.
- Niestety wszystkie wymienione zmiany obciążają budżet firm.
- Dodatkowo w związku z wojną w Ukrainie i sankcjami znacznie spadł popyt na usługi transportowe skierowane na rynek wschodni.

Rynek pojazdów ciężarowych odnotował rekordowy wolumen sprzedaży, już drugi rok z rzędu.

- W 2022 r. zarejestrowano 34,9 tys. nowych samochodów ciężarowych – o 6,8% więcej niż w 2021 r.
- Spadki sprzedaży w ubiegłym roku dotknęły z kolei rynek przyczep i naczep (-12%) i autobusów (-14,7%).

Wyzwań nie brakuje

Zmieniające się warunki pracy kierowców w związku z Pakietem Mobilności, rosnące ceny paliw i sytuacja związana z agresją Rosji na Ukrainę, a tym samym zakłócenia w łańcuchach logistycznych, niedobór siły roboczej i ryzyko opóźnień w regulowaniu zobowiązań przez klientów sprawiają, że działalność w branży staje się coraz bardziej ryzykowna.

Zmiana technologiczna rynku przewozów



Polski rząd uruchomił projekt technologiczny wspierający sektor transportu i spedycji – Polski Cyfrowy Operator Logistyczny (PCOL).



PCOL ma być krajowym systemem wykorzystywanym przez sektor TLS (transport-logistyka-spedycja). Ma na celu zapewnienie komfortu i bezpieczeństwa przedsiębiorcom z branży transportowej.



W chwili obecnej projekt jest w fazie opracowywania. Narodowe Centrum Badań i Rozwoju oraz Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie podpisały umowę szacowaną na 9,3 mln zł na uruchomienie projektu.

Perspektywy – dobrze już było?

- Podsumowując, według szacunkowych danych blisko 80% firm transportowych w Polsce boryka się z trudnościami. Przyczyniają się do tego wysokie koszty paliwa, energii i wynagrodzeń.
- Kolejnym problemem jest inflacja i ograniczona przepustowość terminali przeladunkowych, niedobór kierowców zawodowych na rynku pracy oraz dynamika zmian zachodzących w otoczeniu prawnym w Unii Europejskiej i Polsce.



Sektor spożywczy

Dynamika sprzedaży żywności spowalnia, a w przypadku niektórych form handlu detalicznego wręcz spada.



Konkurencję ze strony dyskontów odczuwają przede wszystkim **hipermarkety**, ale także **supermarkety**.



Same dyskonty – biorąc pod uwagę najnowsze dane – również nie mają powodów do radości, gdyż dynamika ich przychodów słabnie.



Małe sklepy zapewne odnotowałyby znaczny spadek sprzedaży, gdyby w ich wynikach nie uwzględniono sklepów Żabka.

Co więcej, wydaje się, że największe wyzwania w zakresie popytu konsumpcyjnego i odpowiadającego mu asortymentu są jeszcze przed sklepami.

Wszyscy sprzedawcy detaliczni (łącznie z restauratorami/hotelami) obawiali się okresu października i listopada, kiedy to gospodarstwa domowe musiały zmierzyć się z dodatkowymi kosztami, m.in. węgla i gazu, oraz wydatkami związanymi z powrotem dzieci do szkół. Mimo tego udało się utrzymać w IV kwartale 2022 r. dotychczasowy poziom sprzedaży.

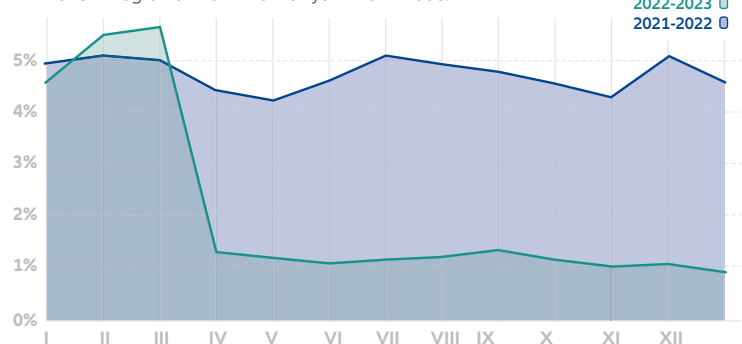
Zahamowanie rozwoju rynku pod względem oferty

- Ze względu na inflację i malejącą siłę nabywczą gospodarstw domowych rośnie odsetek klientów, dla których cena ma zasadnicze znaczenie.
- Jest to szczególnie dobrze widoczne na przykładzie tłuszczu, nabiału czy mięs i kielbas. Rośnie udział tańszych mięs i kielbas kosztem produktów z wyższej półki.
- Sieci reagują na te zmiany poprzez ograniczanie asortymentu produktów z wyższej półki cenowej i poszerzanie tych ze średniej i niższej półki cenowej.
- Kolejnym trendem jest zwiększanie udziału w ofercie sieci produktów podstawowych, tzw. core products.
- Natomiast zmniejsza się udział towarów wprowadzanych do sprzedaży krótkoterminowo w celu zainteresowania klienta, tzw. in-outs.

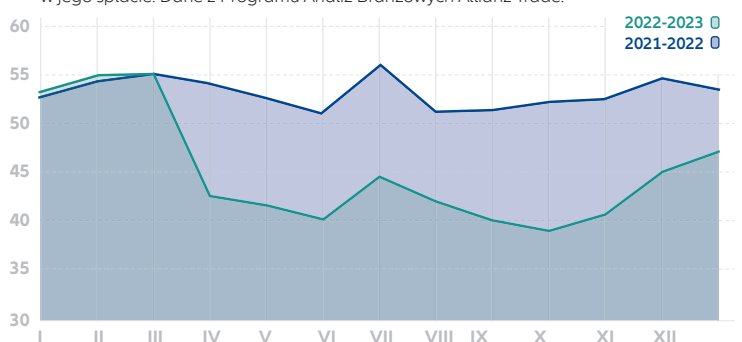
Mniej nowych inwestycji

- Przewidujemy, że nawet sieci, które do tej pory dynamicznie się rozwijały i otwierały nowe sklepy, zaczną ograniczać inwestycje. Nie wynika to wyłącznie ze wspomnianego popytu konsumpcyjnego.
- Mają również na to wpływ mniej korzystne warunki finansowania takich inwestycji (WIBOR wpływa nie tylko na kredyty hipoteczne, rośnie także oprocentowanie kredytów dla przedsiębiorstw) – i nie chodzi tu wyłącznie o ich wysoki koszt, ale także o inne warunki wynikające z wyższego ryzyka, takie jak ograniczony okres finansowania czy wymagany wysoki udział własny. Inwestycje w nowe sklepy na takich warunkach kredytowania mają niskie prawdopodobieństwo zwrotu.
- Ogólnie rzecz biorąc, inwestycje w nowe sklepy przy wysokich kosztach budowy, ale i wysokich cenach najmu, są obecnie mało opłacalne.

Trudne długi (de facto - straty) w br. spożywczej obecnie i za minione 12 miesięcy - % wartości wszystkich należności. Potencjalne straty - znaczne opóźnione (120 dni po terminie płatności) należności (% wartości wszystkich należności). Dane z Programu Analiz Branżowych Allianz Trade.



Realny okres splotu należności (dni) w branży spożywczej obecnie i za minione 12 miesięcy. DSO - udzielony kredyt kupiecki plus opóźnienie w jego spłacie. Dane z Programu Analiz Branżowych Allianz Trade.



Tekstylią, odzież, obuwiu

Polska systematycznie poprawia swoją pozycję na światowym rynku odzieżowym. Od końca 2021 r., wraz z końcem lockdownów i ożywieniem gospodarczym, sytuacja przemysłu odzieżowego polepszyła się. Do ożywienia na rynku przyczynia się eksport (i reeksport) odzieży, głównie do krajów UE. Udział przychodów z eksportu w całkowitych przychodach branży sięga 38%.



Według danych z krajowego rejestru w branży odzieżowej działa ponad **22 tys. podmiotów**, z czego 91% to mikroprzedsiębiorcy zatrudniający poniżej 10 osób.



Okolo 20% firm odzieżowych produkuje odzież pod **własną marką**. Natomiast 80% to firmy świadczące **usługi przerobowe**, głównie na eksport.

Import przed eksportem

- Polska jest importerem netto odzieży. Import pochodzi głównie z Bangladeszu, Chin, Turcji i Niemiec. Za Fixmag: w II kwartale 2022 r. wartość importu zwiększyła się o **35% r/r**, do 14,9 mld zł (tempo odbudowy popytu rosto w porównaniu do I kwartału).
- Eksport wzrósł o **8,5% r/r**, do 11,6 mld zł. Co ciekawe – aż **49%** eksportu odzieży jest kierowane do Niemiec. w II kwartale nastąpił spadek wartości wywozu na ten rynek o **7,2%**.
- Trwająca wojna w Ukrainie może znacznie wpłynąć na sytuację branży odzieżowej. Przedsiębiorcy działający w Rosji, Ukrainie i Białorusi zawiesili działalność, co nieznacznie zmniejszy łączne przychody w tym obszarze, np. przychody przedsiębiorstwa LPP.
- Niemniej głównym czynnikiem ograniczającym produkcję krajową będzie zmniejszenie portfela zamówień w wyniku niższego popytu na odzież w kraju i za granicą.

Fast fashion w odwrocie?

- Komisja Europejska wydała niedawno Strategię na rzecz zrównoważonych wyrobów włókienniczych o obiegu zamkniętym dla przemysłu włókienniczego, która zakłada drastyczne zmiany w modelu fast fashion do końca 2030 r.
- Zmiany będą dotyczyły przejścia z modelu liniowego do modelu obiegu zamkniętego w produkcji tekstyliów i odzieży, ale także tapicerek samochodowych czy meblowych.
- Chodzi o to, abyśmy nie tylko kupowali, używali i wyrzucali, przyczyniając się do degradacji środowiska, ale mogli tworzyć nowe ubrania ze starych, a to wymaga również zmiany zachowań konsumenckich.

Wyzwania rynkowe – nie tylko koszty, ale i sytuacja za granicą

Branża boryka się ze wzrostem kosztów produkcji odzieży ze względu na rosnące ceny półproduktów (tkaniny, dodatki), energii, transportu i wynagrodzeń (koszty osobowe stanowią 37% kosztów działalności operacyjnej, usługi obce – 21%), a także konieczność zapewniania zgodności produktów z przepisami unijnymi.

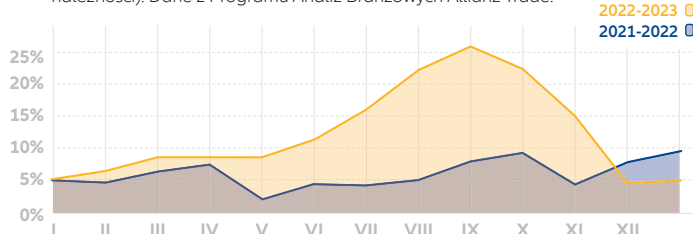
Kondycję branży może osłabić spowolnienie wzrostu gospodarczego w Niemczech, gdzie trafia większość polskich towarów, oraz pogorszenie nastrojów konsumenckich w krajach, do których wysyłane są towary, w wyniku niepewności związanej z rozwojem sytuacji epidemiologicznej i wysokiej inflacji.

Nie bez znaczenia pozostaje również silna konkurencja na rynkach zagranicznych ze względu na dominującą pozycję Chin w dostawach odzieży.

Ponadto w wyniku lockdownu wzrósł popyt na odzież codzienną oraz udział kanałów sprzedaży internetowej (prawie 35% w 2021 roku).

Warto zauważyć, że Polska jest największym importerem odzieży używanej w Europie. Przyszłość rynku odzieży używanej rysuje się zatem w jasnych barwach i przewidywany jest jego dalszy wzrost.

Trudne długi (de facto - straty) w handlu tekstyliami obecnie i za minione 12 miesięcy - % wartości wszystkich należności. Potencjalne straty - znaczne opóźnione (120 dni po terminie płatności) należności (% wartości wszystkich należności). Dane z Programu Analiz Branżowych Allianz Trade.

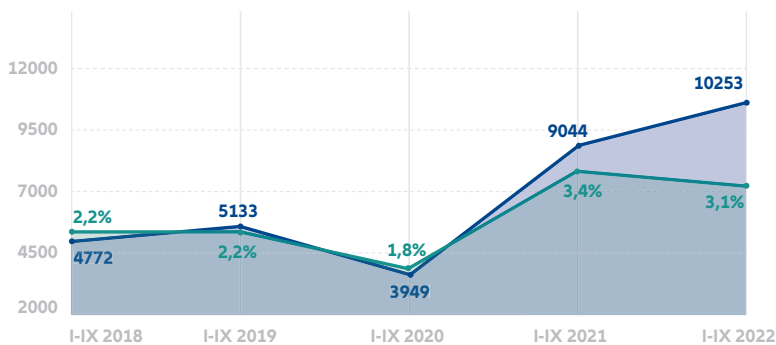


Handel detaliczny

W okresie od stycznia do grudnia 2022 r. sprzedaż w ujęciu nominalnym wzrosła o 19,9% r/r, w cenach stałych – o 5,0% r/r (w 2021 r. wzrost o 8,1%). Sprzedaż detaliczna w grudniu 2022 r. poszła w górę tylko 0,2% r/r – to ewidentny efekt spadku siły nabywczej ludności (w normalnych warunkach napływ kilku milionów migrantów powinien wiązać się z widocznym wzrostem wolumenu sprzedaży).

Wynik finansowy i wskaźnik rentowności handlu detalicznego w Polsce
Sprzedaż detaliczna - wynik finansowy netto w mln zł, wskaźnik rentowności obrotu netto (za GUS)

Wynik finansowy netto (lewa oś) | Wskaźnik rentowności obrotu netto (prawa oś)



Ryzyko – przyspieszenie koncentracji, znikania małych sklepów (cena ma znaczenie)

- Znikają małe sklepy, najszybciej spożywcze (mimo że popyt na żywność jest najmniej wrażliwy na zmiany cen i oszczędności konsumentów).
- Małe placówki najszybciej odczuwają skokowy wzrost kosztów (kilkusetprocentowe wzrosty cen prądu i gazu), konkurencję ze strony internetu i dużych sieci (większe możliwości kształtowania cen).
- W 2022 r. z rynku zniknęło 4 tys. sklepów, a niemal 10 tys. zawiesiło działalność. Nie jest to jednak nowy trend – liczba sklepów spada od lat, w 2008 r. było ich o 90 tys. więcej (za D&B).

4 tys.

sklepów zniknęło z rynku

10 tys.

sklepów zawiesiło działalność

Polacy rezygnują z dóbr trwałego użytku, takich jak samochody, motocykle czy sprzęt AGD

- Sytuację pogarsza wysoka inflacja i najgorsze od lat nastroje konsumenckie.
- Za GUS: w grudniu 2022 r. największy wzrost sprzedaży detalicznej (w cenach stałych) w porównaniu z analogicznym okresem 2021 r. spośród prezentowanych grup odnotowały jednostki handlujące farmaceutykami, kosmetykami i sprzętem ortopedycznym (o **7,6%** wobec wzrostu o **18,8%** przed rokiem).
- Sprzedaż wzrosła również w grupach „tekstylia, odzież, obuwie” (o **7,2%**) oraz „żywność, napoje i wyroby tytoniowe” (o **1,9%**).
- Najgłębszy spadek sprzedaży raportowały podmioty zaklasyfikowane do grupy „meble, rtv, agd” (o **10,4%**).



Sieci handlowe zajęły dominującą pozycję w polskim handlu detalicznym

- Udział sklepów wielkopowierzchniowych w Polsce wyniesie **61%** w 2022 r.
- Udział dyskontów – **38%**, supermarketów – **15%**, a hipermarketów – **8%**. Ostatnia kategoria od kilku lat odnotowuje stały spadek udziału w rynku spowodowany zmniejszeniem się liczby sklepów w Polsce.
- Możemy spodziewać się zmian w obrębie koszyka zakupowego – cena nadal będzie mieć kluczowe znaczenie dla większości klientów.
- Pomimo przeciwności powinien utrzymać się wzrostowy trend rynku e-commerce, chociaż niekoniecznie pod postacią tzw. dark stores.

Papier, druk, opakowania, sektor drzewny

Krajowy przemysł papierniczy – popyt większy od podaży, co umożliwiło skuteczne podniesienie cen.



Szczególnie dynamiczny wzrost przychodów i ponadprzeciętne wyniki finansowe.

- Popyt na papier wzrósł w 2022 r. o 15%.

Wolumeny sprzedaży zaczęły spadać w IV kwartale 2022 r.

- Klienci ograniczyli zapasy przed końcem roku.
- Spadek dotknął wszystkie gatunki papieru, chociaż papiery książkowe i papiery premium są bardziej odporne na zmiany popytu.

W styczniu 2023 r. popyt na papier również był niższy w porównaniu do roku poprzedniego.

Spowolnienie gospodarcze stopniowo wpływa na popyt, utrudniając przeliczenie rosnących kosztów na klientów, co firmy papiernicze z sukcesem wdrożyły w poprzednich kwartałach. Branża ma jednak korzystne perspektywy w dłuższym okresie ze względu na rosnący trend zużycia papieru opakowaniowego i higieniczno-sanitarnego.

W najgorszej sytuacji znajdują się nabywcy z segmentu wydawniczego. Krótkie terminy płatności (w stosunku do tego, jak sami otrzymują należności z rynku księgarskiego) i częste transakcje gotówkowe (brak kredytu kupieckiego u dostawców) prowadzą do dalszego niedoboru gotówki.



Hurtownie i drukarnie wykorzystują głównie **wysokie stany magazynowe** gromadzone od września do listopada.



Ze względu na **ryzyko recesji** firmy starają się ostrożnie wydawać pieniądze.



Na początku 2023 r. sygnały **spadku cen celulozy** o kilka dolarów miesięcznie.

Wzrost cen surowców i papieru oraz krótkie terminy płatności miały negatywny wpływ na branżę wydawniczą oraz mniejszych graczy.

Ze względu na doświadczane obecnie niedobory surowca drzewnego niektóre zakłady zmuszone były wstrzymać swoje plany inwestycyjne.

Udział przemysłu papierniczego w Polsce w PKB wynosi 5-6%. Duże zakłady papiernicze mają dodatkowe zyski z tytułu kogeneracji – produkują ciepło dla sieci ciepłowniczych zaopatrujących tysiące ludzi.

Kryzys poligrafii – ceny papieru wzrosły średnio o kilkadziesiąt procent, a w przypadku papieru gazetowego nawet o ponad 100%. Wzrostowi cen papieru, spowodowanemu głównie rosnącymi kosztami energii, towarzyszył poważny niedobór papieru i tektury w całej Europie.

Rezerwy gotówki w segmentach artykułów opakowaniowych i higienicznych są zwykle solidne.

Rynek wydawniczy był w ostatnim czasie niedofinansowany. Ostatnie podwyżki stóp procentowych utrudnią dostęp do finansowania wszystkim segmentom rynku.

Przemysł celulozowo-papierniczy wywiera presję na rząd, aby umożliwić zakładom odnowienie umów gazowych po przystępnych, ustalonych cenach – bez pompowania nadmiernych zysków państwowym monopolistom.

Sektor drzewny – ofiara monopolu dostawcy surowca (i jego polityki sprzedażowej)

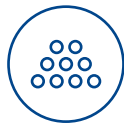
Od końca 2021 r. sytuacja na polskim rynku drzewnym stanowi ogromne wyzwanie dla lokalnych producentów w segmentach opartych na włóknie drzewnym.

Sektor wyrobów z drewna – uprzywilejowana pozycja konkurencji ze Wschodu.

- Branża drzewna w Polsce zatrudnia 400 tys. osób i wytwarza 6% PKB (za Money).
- Konkurencja ze Wschodu – występuje nie tylko w przemyśle drzewnym, ale tutaj jest bardzo widoczna, podobnie jak w przemyśle spożywczym.



Za sprawą nowych zasad zakupu drewna, wprowadzonych przez Lasy Państwowe we wrześniu 2021 r., ilość drewna na potrzeby lokalne **znacznie się zmniejszyła**.



Jednocześnie Lasy Państwowe, które w praktyce mają **monopol na dostawę drewna w Polsce**, udostępniły nowe ilości tego surowca na eksport, doprowadzając tym samym do gwałtownego wzrostu cen drewna.

- W Polsce – wzrost cen drewna w 2022 r. o 40% (inne dane: +44% w 3 kwartały 2022 r.). Dostawcy z Ukrainy czy Białorusi (np. palet czy płyt) nie doświadczali takiej skali wzrostu kosztów i wypierają polskich producentów.
- Wzrost cen drewna – obok monopolu Lasów Państwowych znaczenie miało także skierowanie drewna „na opał” dla energetyki (2 mln m³ petnowartościowego drewna).
- Przemysł drzewny to tylko jedna z branż powiązanych z budownictwem, która ogranicza produkcję – na Zachodzie inwestycje mieszkaniowe wyhamowały wcześniej niż w Polsce.

Obecnie cena drewna w Polsce, z perspektywy konkurencyjności na rynku europejskim, powoduje największe obciążenie kosztami i wpływa na drastyczny spadek konkurencyjności polskich producentów w segmentach opartych na drewnie. Problem stanowią tutaj nie tylko bardzo wysokie ceny.

- Obecne zasady zakupu drewna przyczyniły się do bezprecedensowej na polskim rynku niestabilności i nieprzewidywalności dostaw oraz braku możliwości długoterminowego planowania działań.
- Ograniczenia będą miały wpływ m.in. na wolumen produkcji papieru pakowego i papieru kserograficznego. Ze względu na nieprzewidywalność dostaw drewna w Polsce zakład w Kwidzynie był zmuszony wycofać się z planowanych inwestycji o wartości blisko 5 mld zł obejmujących zwiększenie produkcji celulozy i budowę piątej maszyny papierniczej.

Komisja Europejska opublikowała plan zmniejszenia zużycia gazu (Winter Preparedness Package), aby zapewnić jego wystarczającą ilość w okresie zimowym.

Opakowania – rewolucja wymuszona (narzucona) przez UE

- Już 2 lata Polska spóźnia się z wdrożeniem dyrektywy SUP (Single Use Plastic), jak inne kraje.
- Komisja Europejska wprowadza więc rozporządzenie obowiązujące od 2025 r. To duże wyzwanie dla całego łańcucha firm związanych z opakowaniami – dla producentów, projektantów opakowań, technologów, sortowni i firm recyklingujących.
- Opakowania nie tylko wielokrotnego użytku, ale i wielokrotnego napełniania (obowiązek nałożony na producentów – wymagany pewien odsetek takich opakowań).

E-commerce nie będzie wyjątkiem z obowiązywania tych przepisów, nawet w przypadku działania z krajów trzecich.

Zmiany:

- Pełen recykling do 2030 r. (system kaucyjny już od 2029 r.), lepsza jakość recyklatu (zakaz wprowadzania opakowań z pewnych materiałów/ technologii).
- Zmniejszenie ilości odpadów o 15% do 2040 r. (więcej opakowań wielokrotnego użytku).

- Identyczne regulacje rozporządzenia dla krajów, które mają już różne systemy zbiórki i recyklingu. Może to doprowadzić do chaosu i konieczności zbyt dużych zmian – wyzwania dla wszystkich podmiotów związanych z rynkiem opakowań.
- Wzrosną cele recyklingu, wzrośnie więc też ryzyko kreatywnej księgowości (rozbieżność: cele a możliwości szybkiej implementacji).

- Opakowania zużywają potęgę europejskiej produkcji papieru rocznie i 40% tworzy sztucznych. Stanowią też 36% stałych odpadów komunalnych.
- Jako że produkcja papieru jest częściowo uzależniona od gazu, wszelkie zakłócenia w jego dostawach dla tej branży wpłynęłyby na całą logistykę UE, dostępność papierowych opakowań na żywność i leki, a także na podstawowe produkty higieniczne.
- W wielu miejscach wstrzymanie dostaw gazu do zakładów papierniczych oznaczałoby również mniejszą ilość ciepła dostępnego dla sieci ciepłowniczych zaopatrujących tysiące ludzi.

Branża metalowa

Zauważalny spadek popytu, niska skłonność do gromadzenia zapasów przez zamawiających (zawieszono nowe inwestycje kolejowe, w których gromadzenie zapasów na placu było normą). Stal – przecena magazynów bije w zyski dystrybutorów (ceny stali w grudniu 2021 r. były o połowę niższe niż na wiosnę).

Od III kwartału 2022 r. wyraźne pogorszenie koniunktury oraz rentowności

- Pogorszenie koniunktury jest spowodowane wyraźnym spadkiem popytu (zwłaszcza ze strony sektora budowlanego), negatywnymi zmianami cen oraz silną presją z powodu kosztów energii.
- Spadek popytu wynika z wysokiego poziomu zapasów na rynku (paniczne wykupywanie towarów na przetomie lutego i marca po inwazji Rosji na Ukrainę), stabilizacji sytuacji podażowej (wcześniejsze obawy o globalny niedobór stali na rynku europejskim okazały się przesadzone), wysokiej inflacji i spowolnienia gospodarczego.
- W przypadku sektora budowlanego obserwowany jest znaczny spadek popytu ze strony rynku mieszkaniowego – zarówno ze strony klientów indywidualnych, jak i deweloperów.
- Popyt w segmencie infrastruktury utrzymuje się na dość stabilnym poziomie, jednak perspektywy są niepewne ze względu na trwający konflikt między polskim rządem a KE w sprawie Planu Odbudowy i Zwiększenia Odporności dla Polski.
- Spodziewamy się istotnego pogorszenia rentowności sektora w III kwartale 2022 r., odpisów z zapasów, szczególnie u dystrybutorów stali, którzy obecnie muszą sprzedawać zapasy po cenach znacznie niższych niż cena zakupu.
- Wyniki narastające w skali całego 2022 r. były na zadowalającym poziomie ze względu na dużą poduszkę rentowności wytworzoną w poprzednich kwartałach.
- Wyniki producentów pogorszyły się również z powodu silnej presji kosztów gazu i energii, których nie będzie już można w pełni przenieść na klientów. Można spodziewać się dalszego pogarszania wyników kwartał do kwartału i rok do roku.

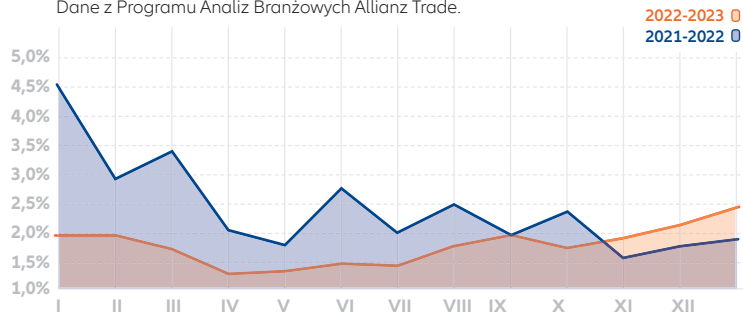


Perspektywy rozwoju: ku stabilizacji?

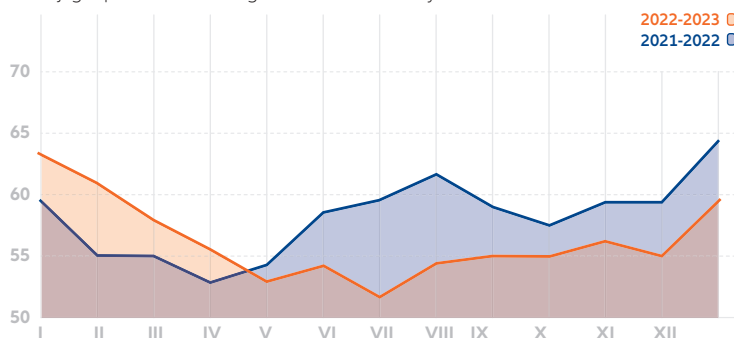
Pomimo tych negatywnych czynników i trudności czekających sektor metalowy należy podkreślić, że do tej pory umiejętnie radził sobie on ze zmiennością rynkową i spodziewano się pogorszenia koniunktury (po wyjątkowo dobrej sytuacji gospodarczej w 2021 r. i w pierwszej połowie 2022 r.).

- Dystrybutorzy stali skupiają się teraz na szybkiej rotacji zapasów. Niższe ceny zmniejszają presję na kapitał obrotowy.
- Jeśli chodzi o ewolucję cen, można zaobserwować ich stabilizację w przypadku metali nieżelaznych (po spadku z poziomu szczytowego w marcu 2022 r.), do której przyczyniają się ograniczenia produkcyjne niektórych producentów w Europie.
- Jeśli chodzi o ceny stali, od kwietnia 2022 r. nastąpiły znaczące spadki głównych indeksów, jednak obecnie tempo tendencji zniżkowej wydaje się zwalniać.
- Niektórzy przedstawiciele sektora spodziewają się, że ceny osiągną najniższy poziom w końcu 2022 r., ale potem powinny się ustabilizować (a niektóre instytucje badawcze, na przykład MEPS International, przewidują nawet pewne wyraźne wzrosty). Stabilizacji cen powinny sprzyjać już rozpoczęte lub planowane dłuższe przestoje remontowo-inwestycyjne w hutach (np. Cognor, Liberty Ostrava) oraz zmniejszający się poziom zapasów u dystrybutorów.

Trudne długi (de facto - straty) w br. stalowej obecnie i za minione 12 miesięcy - % wartości wszystkich należności. Potencjalne straty - znaczne opóźnione (120 dni po terminie płatności) należności (% wartości wszystkich należności). Dane z Programu Analiz Branżowych Allianz Trade.



Realny okres spływu należności (dni) w br. stalowej obecnie i za minione 12 miesięcy. DSO - udzielony kredyt kupiecki plus opóźnienie w jego spłacie. Dane z Programu Analiz Branżowych Allianz Trade.



AGD, wyposażenie mieszkań

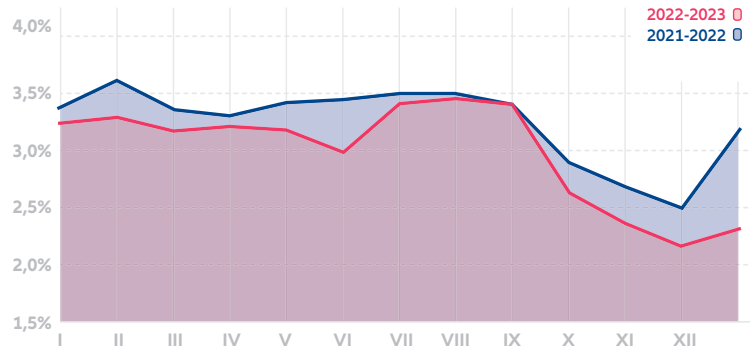
Skonsolidowane AGD vs. rozdrobniona branża meblarska

- Sprzęt AGD w Polsce jest produkowany w 35 fabrykach, głównie przez duże koncerny takie jak BSH, LG, ELECTROLUX, Whirlpool i Samsung. Udział polskich fabryk w produkcji dużego AGD w całej UE wynosi około 40%. Nakłady na rozwój są wysokie. Grupy udzielają wsparcia.
- Dużym eksporterem jest również przemysł meblarski. Jednak poza kilkoma dużymi graczami branża meblarska jest mocno rozdrobniona, cechuje się dużą konkurencją i niskimi marżami.

Konsumenci odkładają zakupy na później

- Boom na sprzęt AGD i meble wywołany pandemią powoli dobiega końca.

Trudne długi (de facto - straty) w br. AGD obecnie i za minione 12 miesięcy - % wartości wszystkich należności. Potencjalne straty - znaczne opóźnione (120 dni po terminie płatności) należności (% wartości wszystkich należności). Dane z Programu Analiz Branżowych Allianz Trade.



- Spowolnienie we wzroście realnych płac konsumentów powoduje spadek w liczbie nabywanych mebli i sprzętu AGD. To także efekt wysokiej bazy z 2021 r., kiedy nastąpiło odbicie branży po pandemii i ograniczeniach. Niemniej jednak wysoka inflacja i rosnące ceny produktów podstawowych powodują, że wydatki na dobra trwałe użytku,

takie jak meble i sprzęt RTV/AGD, są ograniczane.

- Rosnące stopy procentowe, wzrost cen detalicznych wymuszony znacznym zwiększeniem kosztów produkcji, a także wojna w Ukrainie są czynnikami, które spowalniają wzrost popytu i uderzają w marże producentów sprzętu AGD i mebli.



Spadki w eksporcie, stabilniej na rynku krajowym

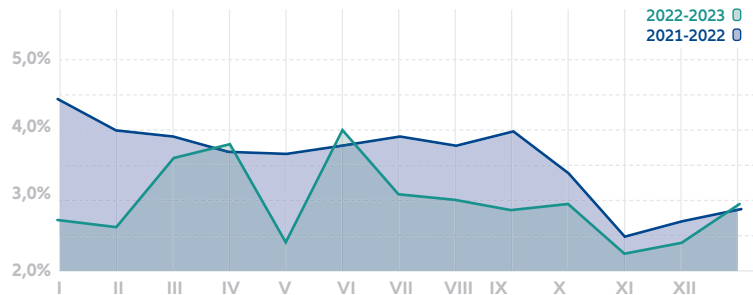
- Nastąpiło tąpnięcie w popycie eksportowym na meble. Na przykład sprzedawcy w Niemczech nie są w stanie przełożyć wzrostu kosztów materiałów i energii na ceny sprzedaży ze względu na opór wielkich sieci handlowych, jak i konsumentów, a także z uwagi na zapętnione już obecnie magazyny.
- W efekcie nastąpił spadek zamówień na meble o 30% w II kwartale, a w IV nawet o 50% r/r (najbardziej meble tapicerowane, najmniej meble kuchenne). Bez spadków jedynie segment mebli premium.
- Mimo oznak spowolnienia krajowy popyt na artykuły wyposażenia mieszkań utrzymuje się na stabilnym poziomie. Spadek produkcji wynika z malejącego eksportu. Przyczyną spadków produkcji mogą być zakłócenia w łańcuchach dostaw i problemy z dostępnością niektórych komponentów.

Farmacja

Apteki sprzedają więcej leków na receptę

Obecnie, po zniesieniu większości restrykcji antypandemicznych, obserwujemy zwiększenie liczby usług świadczonych przez lekarzy, co przekłada się na wzrost sprzedaży leków na receptę. W ostatnich kwartałach dostępność świadczeń zdrowotnych w Polsce była ograniczona, co wpłynęło na pogorszenie stanu zdrowia wielu pacjentów i konieczność przyjmowania większej ilości leków na receptę.

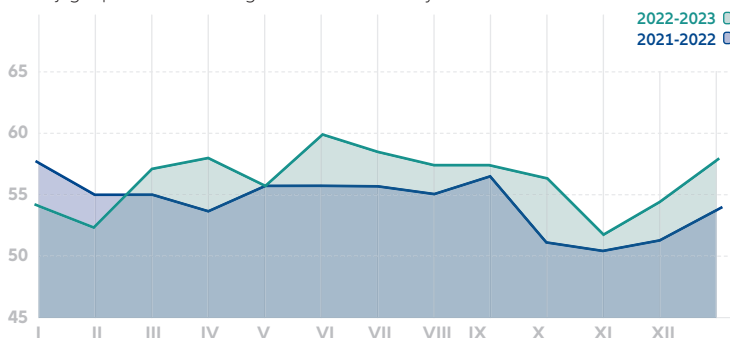
Trudne długi (de facto - straty) w br. farmaceutycznej (hurownie do aptek) obecnie i za minione 12 miesięcy - % wartości wszystkich należności. Potencjalne straty - znaczne opóźnione (120 dni po terminie płatności) należności (% wartości wszystkich należności). Dane z Programu Analiz Branżowych Allianz Trade.



Perspektywy i wyzwania rynkowe – czy inflacja ograniczy zakupy?

- Perspektywy rynku farmaceutycznego są stabilne. Powinien on w najbliższych latach wzrosnąć o 3-7%.
- Zagrożeniem dla branży jest inflacja wpływająca na spadek siły nabywczej klientów. Może to doprowadzić do sytuacji, w której coraz więcej pacjentów nie będzie stać na leki nowej generacji.
- Co więcej, możliwe jest, że pacjenci będą ograniczać się do kupowania tylko leków na receptę i rezygnować z leków dostępnych bez recepty oraz suplementów diety – będących najbardziej rentownym segmentem w wielu aptekach (obok m.in. także mocno tracących kosmetyków aptecznych).
- Wysokie zyski producentów leków – tendencja spadkowa, lecz nie przewidujemy istotnych zmian.
- Marże pozostaną na stabilnym poziomie.
- W segmencie hurtowym wysokość marż jest ograniczona, ale w większości przypadków wystarczająca.
- Pozytywna perspektywa dla segmentu detalicznego.

Realny okres splotu należności (dni) w br. farmaceutycznej (hurownie do aptek) obecnie i za minione 12 miesięcy. DSO - udzielony kredyt kupiecki plus opóźnienie w jego spłacie. Dane z Programu Analiz Branżowych Allianz Trade.



Towarzystwo Ubezpieczeń Euler Hermes S.A.

Al. Jerozolimskie 98
00-807 Warszawa
tel. +48 22 233 44 44
info.pl@allianz-trade.com

allianz-trade.pl

Podejmij decyzję i ubezpiecz swoje należności

UWAGA DOTYCZĄCA STWIERDZEŃ WYBIEGAJĄCYCH W PRZYSZŁOŚĆ

Stwierdzenia zawarte w niniejszym dokumencie mogą zawierać perspektywy, stwierdzenia dotyczące przyszłych oczekiwań oraz innego rodzaju stwierdzenia wybiegające w przyszłość, oparte na aktualnych opiniach i założeniach kierownictwa firmy, obejmujących znane i nieznanne czynniki ryzyka oraz niepewności. Rzeczywiste wyniki, rezultaty lub zdarzenia mogą w istotnym zakresie odbiegać od wyrażanych lub przewidywanych w takich stwierdzeniach, między innymi z powodu: (i) zmian ogólnych warunków ekonomicznych i sytuacji konkurencyjnej, w tym w szczególności warunków ekonomicznych i sytuacji konkurencyjnej w kluczowych sektorach działalności Grupy Allianz oraz na kluczowych dla niej rynkach, (ii) wyników osiąganych na rynkach finansowych, również ze względu na niestabilność i płynność rynku oraz zdarzenia związane z kredytami, (iii) częstotliwości oraz zakresu zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową, w tym zdarzeń powodowanych przez klęski żywiołowe oraz wiążących się ze wzrostem wydatków na likwidację szkód, (iv) poziomów i tendencji śmiertelności i chorobliwości, (v) poziomu powtarzalności zdarzeń, (vi) w szczególności w działalności bankowej, skali ryzyka kredytowego, (vii) poziomu stóp procentowych, (viii) kursów wymiany walut, w tym m.in. kursu wymiany EUR/USD, (ix) zmian przepisów prawa i regulacji, w tym regulacji podatkowych, (x) wpływu przejęć spółek, w tym także kwestii związanych z integracją, i środkami reorganizacji, oraz (xi) ogólnych czynników związanych z konkurencją na szczeblu lokalnym, regionalnym, krajowym i/lub globalnym. Wystąpienie wielu z tych czynników może być bardziej prawdopodobne lub mogą one przyjmować bardziej wyraźną postać na skutek działań terrorystycznych i ich konsekwencji.

BRAK OBOWIĄZKU AKTUALIZACJI

Spółka nie zobowiązuje się do aktualizowania stwierdzeń lub informacji wybiegających w przyszłość zawartych w niniejszym dokumencie, z wyjątkiem informacji, które podlegają ujawnieniu zgodnie z przepisami prawa.

Allianz Trade jest znakiem towarowym używanym do oznaczania usług świadczonych przez Euler Hermes.

Towarzystwo Ubezpieczeń Euler Hermes S.A.

Aleje Jerozolimskie 98, 00-807 Warszawa, Infolinia: +48 22 233 4444, allianz-trade.pl

śledź nas
w social mediach

