Polski Instytut Ekonomiczny

7/2021

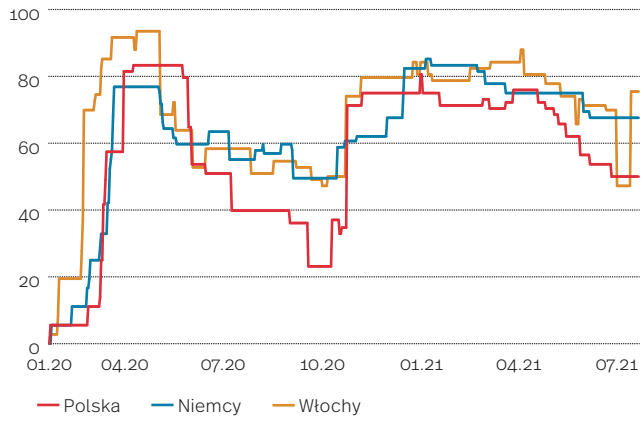
Miesięcznik Makroekonomiczny PIE

lipiec 2021 r.

W JAKIM STANIE SĄ POLSKIE FIRMY PO III FALI PANDEMII?

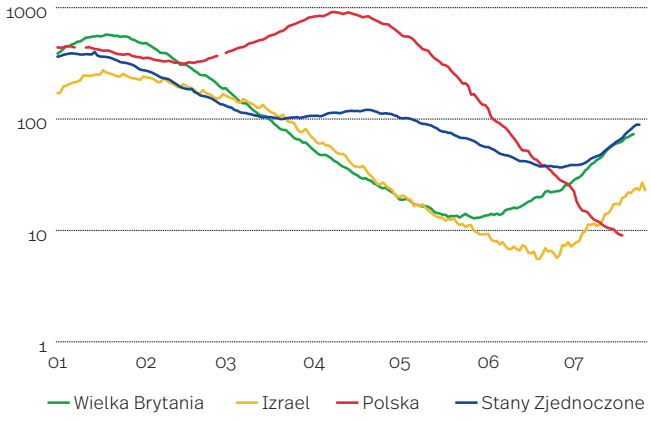
- Początek wakacji przyniósł poprawę sytuacji epidemicznej w polskiej gospodarce. Równocześnie w krajach Europy Zachodniej coraz mocniej rozprzestrzenia się wariant delta koronawirusa. Ponowny wzrost liczby zakażeń wymusił utrzymanie restrykcji w Niemczech oraz ich ponowne wprowadzenie we Włoszech. Nowa mutacja wirusa prowadzi do wzrostu liczby hospitalizacji nawet w społeczeństwach z dużym odsetkiem zaszczepionych osób (wykresy poniżej). IV fala pandemii, z opóźnieniem, uderzy również w Polskę. W tym wydaniu „Miesięcznika Makroekonomicznego PIE" rozważymy, jakie konsekwencje może ona mieć dla kondycji przedsiębiorstw.
- Dotychczasowy obraz polskiej gospodarki jest pozytywny – aktywność gospodarcza wyraźnie odbiła w II kwartale br. Na podstawie miesięcznych danych szacujemy, że wzrost PKB sięgnął 10 proc. względem ubiegłego roku oraz prawie 2 proc. względem I kwartału. Odbicie będzie bazować na konsumpcji gospodarstw domowych oraz silnym popycie zewnętrznym. Chociaż w kolejnych kwartałach stopy wzrostu będą niższe, to jednak wzrost PKB w całym 2021 r. będzie zbliżony do 4,8 proc. Szczegóły prognozy wzrostu PKB w II kwartale oraz dalszej części roku przedstawiamy w sekcji *Aktywność gospodarcza – przegląd*.
- Chociaż odbicie aktywności pozwala na optymizm dotyczący kondycji przedsiębiorstw, to jednak wciąż należy obserwować skutki wygaszania instrumentów pomocowych. Analizie poddaliśmy najszybciej dostępne informacje o strukturze przedsiębiorstw z rejestru REGON. Wskazują one, że liczba zawieszonych działalności spada w wolniejszym tempie niż po I fali pandemii. Nie obserwujemy jednak większej liczby zamykanych firm. Szczegóły w sekcji *Koniec drugiej fali zawieszeń*.
- Wyniki polskiej gospodarki wskazują, że firmy adaptowały się do działania w warunkach obostrzeń. Równolegle przyszłość niektórych branż jest mocno uzależniona od decyzji dotyczących potencjalnych restrykcji. Zamrażanie aktywności gospodarczej prowadzi do braku rentowności branż usługowych. Co więcej, w II fali pandemii mocniej wzrosło zadłużenie firm. Dane przedstawiamy w sekcji *Wyniki finansowe przedsiębiorstw po I kwartale 2021 r.*
- W lipcu rozpoczęły się Igrzyska Olimpijskie w Tokio. Na ile medali może liczyć Polska? Jaki jest statystyczny profil polskiego sportowca – zdobywcy złotych medali? Na te pytania postaramy się odpowiedzieć w sekcji *Igrzyska Olimpijskie – dyskusja*.

Indeks uciążliwości restrykcji



Źródło: Uniwersytet Oksfordzki.

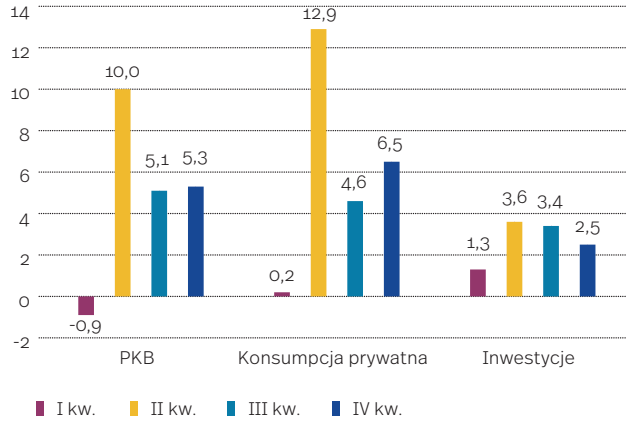
Hospitalizacje związane z COVID-19 w 2021 r.
(liczba osób na mln mieszkańców)



Źródło: Our world in data.

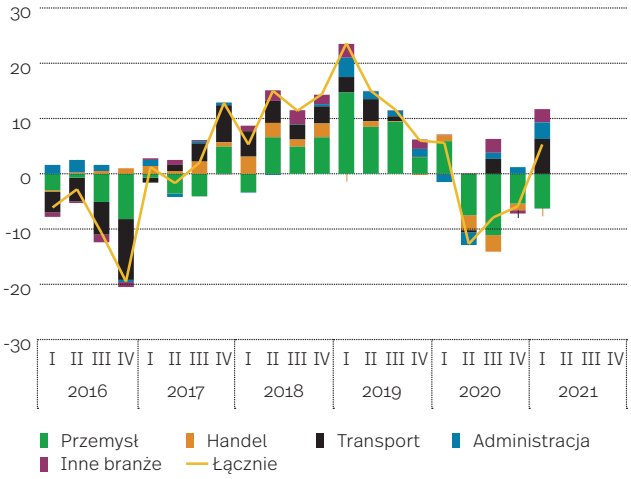
WYKRESY I PROGNOZY

Wzrost PKB i jego komponentów
w kolejnych kwartałach 2021 r. (proc. r/r)



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych GUS; prognozy PIE.

Inwestycje dużych i średnich firm – struktura (proc. r/r)



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych GUS.

Niemieckie firmy raportują spadek popytu
– to zagrożenie dla przemysłu

Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych GUS, Ifo.

Na podstawie miesięcznych danych szacujemy, że w II kwartale PKB wzrosło o 10 proc. względem ubiegłego roku. Taki wynik oznacza, że aktywność gospodarcza, wraz ze znoszeniem restrykcji, podniosła się prawie o 2 proc. po usunięciu zmian sezonowych. W II połowie roku dynamika wzrostu spowolni do 5,2 proc. – punktem odniesienia będzie już jednak okres słabszych restrykcji w prowadzeniu działalności. Tym samym Polska gospodarka zamknie 2021 r. wzrostem zbliżonym do 4,8 proc., tj. wyższym niż nasza dotychczasowa prognoza (4,4 proc).

Wzrost w II kwartale napędzany był wysoką konsumpcją oraz silnym popytem zagranicznym. Szacujemy, że wydatki gospodarstw domowych wzrosły o 12,9 proc. r/r, co podniosło PKB o 7,2 pkt. proc. Wynik obarczony jest jednak niepewnością – miesięczne dane nie informują o wynikach sektora usług, którego działalność najmocniej ograniczały restrykcje. Badania koniunktury pozwalają jednak na optymizm – w czerwcu obserwowaliśmy duże wzrosty indeksów opisujących oceny firm. Odnotować należy też dobrą koniunkturę w przemyśle. Jej bezpośrednim skutkiem jest wysoka nadwyżka eksportu netto – szacujemy, że komponent podniósł wzrost w II kwartale o dalsze 2,5 pkt. proc. Pozytywnie zaskoczyła również koniunktura w sektorze budowlanym. W efekcie dynamika inwestycji prawdopodobnie dalej będzie dodatnia – szacujemy wzrost rzędu 3,6 proc. Tempo wzrostu PKB w II kwartale najprawdopodobniej mocno osłabiać będzie spadek zapasów.

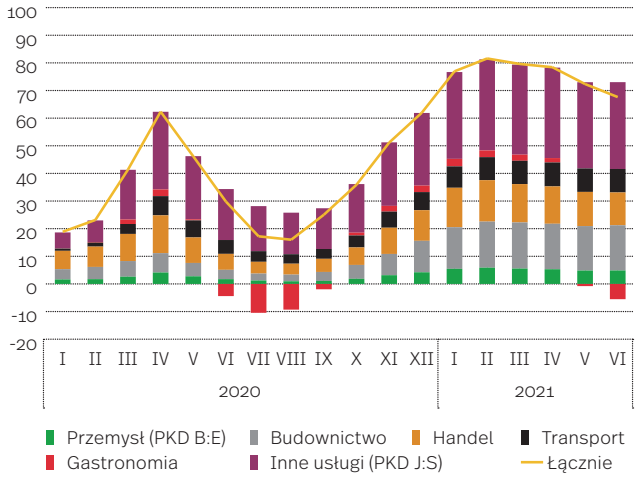
W II połowie roku dynamika wzrostu będzie nieznacznie przekraczać 5 proc. Struktura PKB ulegnie drobnym modyfikacjom. Spodziewamy się, że wzrost wydatków gospodarstw domowych będzie przekraczać 5,5 proc. Głównym zagrożeniem pozostaje wpływ ewentualnych restrykcji na kondycję branż usługowych, chociaż I kwartał pokazał, że straty nie są dotkliwe.

Nadal spodziewamy się hamowania wzrostu inwestycji w II połowie roku. W I połowie dynamikę podniosły duże wydatki na programy kolejowe (kategoria transport na wykresie 2) oraz działania firm związanych z administracją (wg PKD). To prawdopodobnie efekt kończenia projektów z 2019 r. oraz cyfryzacji, które nie powtórzą się w kolejnych kwartałach. Z drugiej strony, nakłady inwestycyjne w przemyśle i handlu są w dalszym ciągu niskie, a inwestycje budowlane ograniczać będzie gwałtowny wzrost cen surowców.

Polską gospodarkę napędzać będzie nadal popyt zagraniczny, ale jego znaczenie będzie maleć. Badania koniunktury niemieckich przedsiębiorstw wskazują stopniowe wygasanie optymizmu co do aktywności w kolejnych sześciu miesiącach – tym samym zwalniać będzie też tempo wzrostu w polskim przemyśle.

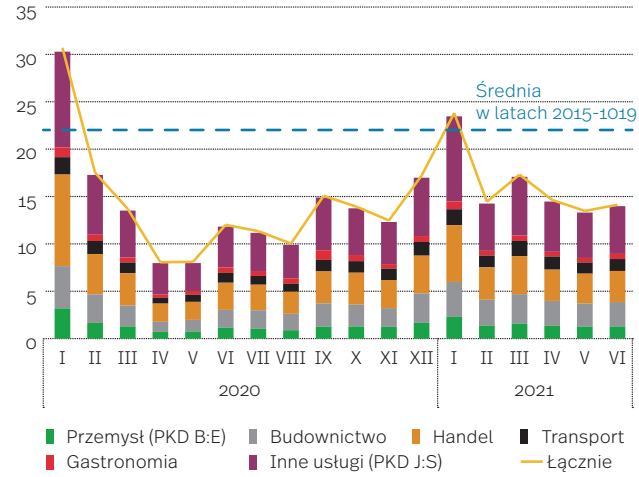
KONIEC DRUGIEJ FALI ZAWIESZEŃ

Zmiana liczby zawieszonych firm względem grudnia 2019 r. (w tys.)



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych REGON.

Liczba zamykanych działalności jest mała na tle ubiegłych lat (w tys. firm)



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych REGON.

Różnica pomiędzy nowo zarejestrowanymi a wyrejestrowanymi przedsiębiorstwami (w tys. firm)

Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych REGON.

Dane z rejestru REGON wskazują na wolniejsze odmrażanie działalności gospodarczych niż po I fali pandemii. Nie obserwujemy jednak większej liczby zamknięć działalności. Firmy częściej przenoszą pracowników z umów o pracę na działalność gospodarczą.

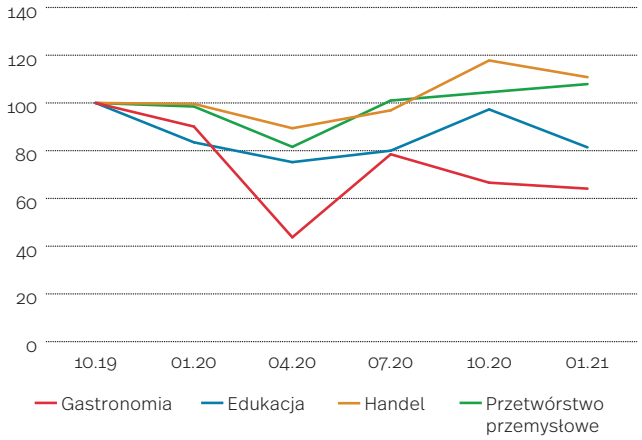
II fala pandemii spowodowała rekordowy wzrost odsetka zamrażanych działalności – w lutym zawieszonych było 11,3 proc. podmiotów gospodarczych. Wraz z odmrażaniem działalności współczynnik spadł do 10,9 proc. w czerwcu. To jednak nadal poziom o 0,5 pkt. proc. wyższy niż w styczniu 2020 r. Najwięcej zawieszonych przedsiębiorstw obserwujemy w branżach: budowlanej (15,9 proc.), administracji (15,2), transporcie i magazynowaniu (14,5) oraz w hotelarstwie i gastronomii (13,7.). Natomiast najmniej w zaopatrywaniu w wodę i energię (6,0 proc.) oraz obsłudze rynku nieruchomości (2,7). Zawieszane są przede wszystkim firmy spoza największych metropolii. W Warszawie i Poznaniu wstrzymana jest działalność ok. 10 proc. przedsiębiorstw, a w gminach wiejskich 11,8 proc. firm.

Restrykcje w prowadzeniu aktywności dotychczas nie skutkowały lawinowym zamykaniem działalności. Liczba wyrejestrowanych firm ustabilizowała się poniżej trendu sprzed pandemii – średnio prawie 19 tys. miesięcznie w 2019 r. Również udział poszczególnych branż w likwidowanych firmach nie uległ zmianie – jak dotychczas obserwujemy stosunkowo małą liczbę zamknięć działalności gastronomicznych czy rekreacyjnych. Bieżące dane wskazują, że zagrożenie odroczonymi upadłościami jest małe – według badania MIK, 80 proc. firm ma wystarczające środki do przetrwania 3 miesięcy.

Efektem ubocznym zamrażania działalności jest przenoszenie pracowników na działalność gospodarczą – dane REGON wskazują, że intensyfikuje się rejestrowanie nowych działalności, szczególnie w branżach o największym udziale zawieszeń. Najwięcej nowych działalności założono w branży związanej z zaopatrywaniem w wodę i energię – w czerwcu 2021 r zostało zarejestrowanych 1,4 proc. przedsiębiorstw działających w tym sektorze. Być może jest to efekt szukania oszczędności przez spółki samorządowe. Mocny wzrost liczby zarejestrowanych działalności na koniec II kwartału obserwowaliśmy też w informacji i komunikacji oraz hotelarstwie i gastronomii – 1,2 proc. łącznej liczby firm. Podobne wyniki zanotowały również branża budowlana (1,1 proc.) i administracja (1,0 proc.).

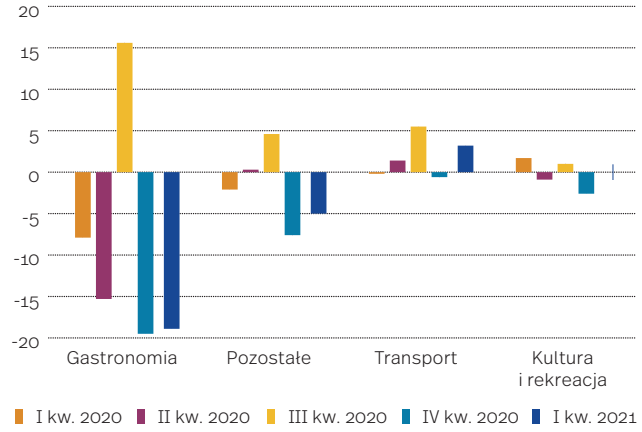
Spodziewamy się, że wpływ odwieszania działalności gospodarczych na PKB będzie niewielki. W I połowie roku wstrzymana była przede wszystkich działalność najmniejszych firm z obszarów wiejskich oraz branż o niskim udziale w PKB.

Przychody w wybranych sektorach
(dane odsezonowane, IV kw. 2019 = 100)



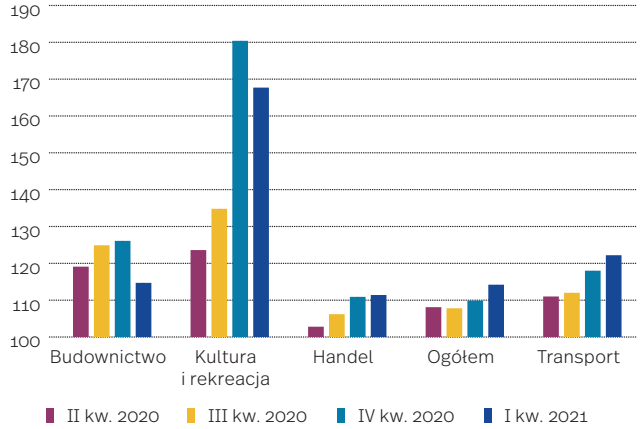
Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych GUS.

Średnia rentowność obrotu netto
w wybranych sektorach (w proc.)



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych GUS.

Zobowiązania długoterminowe
w wybranych sektorach (I kw. 2020 = 100)



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych GUS.

Zagregowane wyniki średnich i dużych przedsiębiorstw wskazują, że II fala pandemii miała znacznie mniej negatywny wpływ na przychody niż jej początek. Mimo to część sektorów usługowych nadal była nierentowna. Dodatkowo, w odróżnieniu od I fali, bardziej powszechny był wzrost długoterminowych zobowiązań wobec kontrahentów.

Rozkład przychodów osiąganych przez polskie firmy w 2020 r. oraz I kwartale 2021 r. miał kształt litery V. Największe załamanie nastąpiło w II kwartale – straty były szczególnie dotkliwe w gastronomi (60 proc. obrotów), usługach klasyfikowanych jako pozostałe, np. wśród sieci fryzjerskich i salonów piękności (40 proc.) oraz w edukacji (25 proc.). W II fali pandemii zdecydowana większość sektorów osiągnęła poziom przychodu porównywalny z końcem 2019 r. Ponowne załamanie nastąpiło jednak w wymienionych wcześniej branżach, a straty sięgały 20-35 proc.

Wraz z ograniczeniem przychodów, w niektórych branżach pojawiły się problemy z rentownością. Zdecydowanie najsłabiej radzi sobie sektor zakwaterowania i gastronomii, w którym straty w kwartałach z obostrzeniami przekraczały 15 proc. obrotu. Brak rentowności widoczny był również w przypadku usług klasyfikowanych jako pozostałe i rekreacyjne – straty w tych sektorach w IV kwartale 2020 r i I kwartale 2021 r. wynosiły kolejno średnio 6 proc. i 2,5 proc. obrotów (wykres 2). Zamknięcie galerii handlowych spowodowało spadek rentowności tej branży. Restrykcje obniżyły wskaźnik o około 0,4-0,8 pkt. proc., a wartości w ostatnich dwóch kwartałach oscylowały poniżej 3 proc. Ograniczona mobilność miała również negatywny wpływ na wyniki transportu, który od początku 2020 r. działa w warunkach rentowności bliskiej zeru. Kontynuacja takich wyników będzie wiązać się z prawdopodobnymi bankructwami słabszych firm.

W II fali pandemii znacznie mocniej wzrosły zobowiązania długoterminowe przedsiębiorstw – na początku 2021 r. były one o 14 proc. wyższe r/r. To w dużej mierze efekt problemów w usługach związanych z działalnością profesjonalną, naukową i techniczną, w których zobowiązania urosły pięciokrotnie. Podobną tendencję obserwujemy w przypadku pozostałych usług – wzrost jest czterokrotny. Równolegle w II połowie roku zaczynamy obserwować wzrost zobowiązań w ważnych sektorach gospodarczych, tj. handlu, transporcie oraz kulturze i rekreacji. W przypadku transportu wzrost można tłumaczyć większą liczbą inwestycji, w innych branżach zadłużenie pokrywa doraźne potrzeby.

IGRZYSKA OLIMPIJSKIE – DYSKUSJA

Chociaż igrzyska olimpijskie to wydarzenie sportowe, to jednak często osiągnięcia zawodników porównywane są w kontekście ekonomicznego potencjału. Prognozowanie wyników olimpijskich znajduje odzwierciedlenie w literaturze ekonomicznej, chociaż prace te mają charakter raczej hobbystyczny. Autorzy wskazują, że liczba zdobytych medali jest stosunkowo dobrze determinowana przez dwie zmienne: wielkość populacji oraz wysokość PKB *per capita* (Scelles i in., 2020; Shibli, Bingham, 2008). Ponadto, organizatorzy igrzysk mogą liczyć na lepsze osiągnięcia, chociaż w Tokio ten efekt raczej nie wystąpi z uwagi na zamknięte trybuny i brak dopingu kibiców. Prace analizujące wyniki historyczne wskazują także na częstsze zwycięstwa państw bloku wschodniego podczas zimnej wojny – zjawisko tłumaczone jest m.in. większym priorytetem sukcesu olimpijskiego w przypadku rządów autorytarnych (Forrest i in., 2017).

Na potrzeby publikacji powieliliśmy modele prezentowane w literaturze. Analizie poddaliśmy wyniki komitetów olimpijskich począwszy od Igrzysk Olimpijskich z 1980 r. w USA. Przygotowaliśmy model statystyczny oparty na rozkładzie Poissona, który opisuje prawdopodobieństwo zdobycia danej liczby medali. Zważywszy na potencjał gospodarczy Polski, celem naszych sportowców na Igrzyskach Olimpijskich w Tokio powinno być zdobycie łącznie 20 medali, w tym 6 złotych. Według oszacowań, Polacy z 70-proc. prawdopodobieństwem zdobędą od 4 do 8 złotych krążków. W przypadku klasyfikacji łącznej będzie to 15-24 medali. Dobry wynik jest pożądany z uwagi na fakt, że w poprzednich dwóch konkursach, w Londynie oraz Rio de Janeiro, osiągnięcia polskich sportowców były niższe względem wyników modeli prognostycznych opartych na zmiennych makroekonomicznych.

W których dyscyplinach możemy spodziewać się medali i jakie są charakterystyki ich zdobywców w reprezentacji Polski? W literaturze ekonomicznej osiągnięcia indywidualne opisywane są przez modele statystyczne operujące na zmiennych binarnych, których wartość wyniesie 1, jeżeli zawodnik zdobędzie medal, bądź 0, gdy zakończy rywalizację poza podium (Kazemi i in., 2013). Do wyjaśnienia mechanizmu zdobywania medali wykorzystywane są podstawowe statystyki dotyczące cech fizycznych zawodników, np. wiek, płeć, oraz dyscypliny sportu. Podobną analizę przeprowadziliśmy dla polskich olimpijczyków. Do odpowiedzi na pytanie, kto ma większe szanse na medal, wykorzystaliśmy dane indywidualne zawodników uczestniczących w igrzyskach w latach 2000-2016 oraz model logitowy. Analiza wskazuje, że zawodniczki o około 2 proc. częściej sięgają po miejsce na podium niż startujący mężczyźni. Polska stosunkowo dobrze wypada w 4 dziedzinach – wioślarstwie, kajakarstwie, podnoszeniu ciężarów oraz szermierce. W pierwszych trzech wymienionych sportach zawodnicy mają o 4,7-5,7 proc. większe szanse na zdobycie medalu niż pozostali sportowcy, np. lekkoatleci. W przypadku szermierki wartość ta oscyluje wokół 3 proc.

Przywoływane badania i raporty:

1. Forrest, D., McHale, I.G., Sanz, I., Tena, J.D. (2017), *An analysis of country medal shares in individual sports at the Olympics*, "European Sport Management Quarterly", Vol. 17, No. 2.
2. Kazemi, M., De Ciantis, M.G., Rahman, A. (2013), *A profile of the youth Olympic taekwondo athlete*, "The Journal of the Canadian Chiropractic Association", Vol. 57, No. 4.
3. Scelles, N., Andreff, W., Bonnal, L., Andreff, M., Favard, P (2020), *Forecasting national medal totals at the Summer Olympic Games reconsidered*, "Social science quarterly", Vol. 101, Iss. 2.
4. Shibli, S., Bingham, J. (2008), *A forecast of the performance of China in the Beijing Olympic Games 2008 and the underlying performance management issues*, "Managing Leisure", Vol. 13, No. 3-4.

Autorzy: Michał Gniazdowski, Marcin Klucznik, Jakub Rybacki

Polski Instytut Ekonomiczny

Polski Instytut Ekonomiczny to publiczny *think tank* gospodarczy, którego historia sięga 1928 roku. Obszary badawcze Polskiego Instytutu Ekonomicznego to przede wszystkim handel zagraniczny, makroekonomia, energetyka i gospodarka cyfrowa oraz analizy strategiczne dotyczące kluczowych obszarów życia społecznego i publicznego Polski. Instytut zajmuje się dostarczaniem analiz i ekspertyz do realizacji Strategii na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, a także popularyzacją polskich badań naukowych z zakresu nauk ekonomicznych i społecznych w kraju oraz za granicą.

Niniejsza publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi porad inwestycyjnych i/lub doradztwa. Podjęto starania dla zapewnienia jak największej dokładności przedstawionych prognoz, jednak informacje zawarte w publikacji nie są wiążące, a Instytut i autorzy publikacji nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na ich podstawie.

Polski Instytut Ekonomiczny

Kontakt

Jakub Sawulski
Kierownik Zespołu Makroekonomii
jakub.sawulski@pie.net.pl
tel. 48 504 740 278