



# Dziś decyzja FOMC

2024-06-12

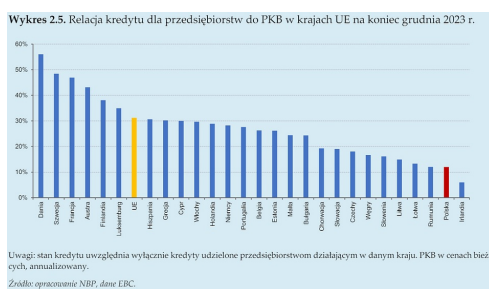
Dziś zdecydowanie najważniejszy punkt tygodnia, czyli decyzja FOMC w sprawie stóp procentowych. Nie spodziewamy się podążenia za EBC i zmiany w poziomie stóp, przynajmniej na tym posiedzeniu. Nasza prognoza to niezmiennie 2 obniżki stóp procentowych w tym roku – we wrześniu i w grudniu. Wraz z decyzją poznamy projekcje makroekonomiczne. W oczekiwaniu na decyzję, warto zapoznać się z wnioskami dot. braku inwestycji polskich firm z raportu NBP o stabilności systemu finansowego, które przytaczamy niżej.

Przed decyzją, członkowie FOMC będą mogli zapoznać się z najnowszymi danymi o inflacji (mierzonej CPI). Konsensus oczekuje 3,4% r/r (czyli tyle co przed miesiącem). Trudno jednak oczekiwać by ewentualne jednorazowe zaskoczenie w którymkolwiek kierunku miało większy wpływ na Fed.

## **Przyczyny braku inwestycji polskich firm**

Kilka dni temu Narodowy Bank Polski opublikował okresowy raport o stabilności systemu finansowego. Przejrzeliśmy publikację. Poza zwyczajowymi sekcjami pojawiają się tam również dodatkowe wstawki, które wydają się godne uwagi. O jednej z nich piszemy dzisiaj, o innej napiszemy być może za jakiś czas. Dzisiaj na tapet wędruje zawsze żywy temat w polskiej gospodarce: dlaczego firmy nie inwestują, albo dlaczego inwestują względnie niewiele?

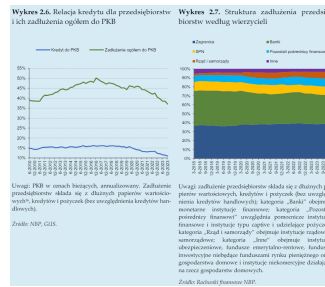
Przede wszystkim, jak zauważa NBP, zjawisko to jest zauważalne nie tylko nad Wisłą, ale też w innych krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Tak czy inaczej w odniesieniu do PKB Polska wypada tutaj najgorzej, a w zestawieniu z całą UE znajduje się na szarym końcu.



Bank centralny zwraca uwagę, że główne przyczyny niskiego popytu na kredyt ze strony polskich firm mają swoje podłoże po stronie popytowej. Rozróżnić tutaj można czynniki o charakterze strukturalnym jak i cyklicznym. Te drugie grały w ostatnich kilku latach zdecydowanie pierwsze skrzypce. Mowa tutaj o znacznym zastrzyku finansowym w stronę firm w okresie pandemii (ok. 73 mld zł częściowo bezzwrotnych środków przekazanych w ramach tzw. tarczy PFR). W efekcie popyt na kredyt osłabił się.

Wśród bardziej strukturalnych przyczyn niskiego popytu na kredyt NBP wymienia też umiędzynarodowienie działalności. Innymi słowy, takiego rodzaju firmy mogą otrzymać korzystne warunki finansowania ze swoich zagranicznych spółek matek. Bank centralny wskazuje, że *wartość zobowiązań firm wobec zagranicy jest większa niż wobec polskich banków i stanowi prawie 40% zadłużenia przedsiębiorstw ogółem.*

Powyższy schemat to głównie domena większych przedsiębiorstw. Z kolei firmy mniejsze często w ogóle nie decydują się ubiegać o kredyt, a zamiast tego korzystają z innych źródeł finansowania. Wynikać to ma z przekonania o niewystarczającej zdolności kredytowej czy z trudnych do spełnienia warunków formalnych. Pewnym problemem może być też brak odpowiedniego zabezpieczenia (tutaj sektor mikro i MSP wspierany jest przez program gwarancji *de minimis*).



Inna sprawa to fakt, że polskie przedsiębiorstwa - szczególnie MSP, jak zauważa NBP - preferują często leasing zamiast prostego kredytu. Skłaniają do tego krótsze procedury, mniejsze wymagania formalne, korzyści podatkowe. Ciekawostka - polskie firmy plasują się w czołówce europejskiej pod względem popularności leasingu. Z takiej formy finansowania korzysta blisko 40% krajowych firm w porównaniu z 20% średnio w UE.

Jednocześnie NBP zwraca uwagę, że dostępność finansowania bankowego nie stanowi bariery rozwoju polskich firm: *jedynie 6% badanych MSP jako najważniejszy problem w swojej działalności wskazuje dostęp do finansowania, co odpowiada średniej dla krajów UE.*

## Garść newsów makroekonomicznych

- Chiny: Ceny konsumpcyjne (CPI) w maju wzrosły o 0,3% r/r. Oczekiwano +0,4% r/r (+0,3% r/r miesiąc wcześniej). Ceny PPI spadły o 1,4% r/r, po spadku miesiąc wcześniej o 2,5% r/r (konsensus 1,5% r/r).
- MF: Ministerstwo Finansów opublikowało projekt ustawy o zmianie ustawy o finansach publicznych. Kryje się w niej projekt zmian w stabilizującej regule wydatkowej.

"Proponuje się, aby ustawa weszła w życie w sierpniu 2024 r. i miała zastosowanie w zakresie SRW po raz pierwszy do projektu ustawy budżetowej na rok 2025" - napisano w OSR do projektu. Zakłada się w nim wprowadzenie zmian dotyczących zakresu jednostek objętych SRW. Proponuje się rozszerzenie tego zakresu o instytucje gospodarki budżetowej, agencje wykonawcze, ZUS i państwowe osoby prawne, o których mowa w art. 9 pkt 14 ustawy o finansach publicznych. Projekt zakłada również objęcie SRW skarbowych papierów wartościowych przekazywanych nieodpłatnie przez jednostki i organy objęte SRW jednostkom sektora instytucji rządowych i samorządowych. (podajemy za PAPbiznes)

- MF: Zadłużenie Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 na koniec I kwartału wyniosło 180,32 mld zł wobec 170,03 mld zł na koniec IV kwartału. Zadłużenie Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych wyniosło 27,82 mld zł wobec 27,88 mld zł na koniec IV kwartału. Zadłużenie tarczy finansowej Polskiego Funduszu Rozwoju wyniosło na koniec I kwartału 57,575 mln zł wobec 73,9 mld zł na koniec IV kwartału. Zadłużenie Funduszu Pomocy wyniosło 14,39 mld zł wobec 13,34 mld zł. (PAP Biznes)
- MF: W ramach Platformy Zrównoważonych Finansów finalizowane są prace nad projektem tzw. Mapy Drogowej dla rozwoju zrównoważonych finansów w Polsce - poinformował wiceminister finansów Jurand Drop. Celem projektu jest przyspieszenie transformacji polskiego rynku finansowego w kierunku zrównoważonych inwestycji i finansowania, z naciskiem na neutralność klimatyczną. (PAP)
- Polska: W Monitorze Polskim opublikowano uchwałę rządu o tytule. „Rządowy program wsparcia zadań zarządców infrastruktury kolejowej, w tym w zakresie utrzymania i remontów, do 2028 roku”. Program zakłada wydatki w wysokości 49,2 mld zł do 2028 roku, z czego 44 mld zł ma pochodzić z budżetu państwa, a reszta z Funduszu Kolejowego. Program zakłada wydatki w wysokości 7,9 mld zł w 2024 roku, 9,02 mld zł w 2025 roku, 9,9 mld zł w 2026 roku, 10,6 mld zł w 2027 i 11,7 mld zł w 2028 roku. (PAP Biznes)