

**Instytut Rozwoju Gospodarczego**

**SZKOŁA GŁÓWNA HANDLOWA  
W WARSZAWIE**

---

Barbara Cieślik

Maciej Piotrowski

Marek Radzikowski

**KONIUNKTURA W FINANSACH**

**IV kwartał 2022**

ISSN 2392-3733

---

Badanie okresowe nr 95

## **BADANIA KONIUNKTURY GOSPODARCZEJ INSTYTUTU ROZWOJU GOSPODARCZEGO SGH**

### **Rada Programowa:**

Elżbieta Adamowicz (przewodnicząca), Joanna Klimkowska (sekretarz), Marek Rocki  
Marco Malgarini, Gernot Nerb, Ataman Ozyildirim, István János Tóth

### **Komitety Redakcyjny i adres Redakcji:**

Konrad Walczyk (redaktor naczelny)  
Stanisław Kluza  
Anna Jacygrad

ul. Madalińskiego 6/8, 02-513 Warszawa  
<http://www.sgh.waw.pl/instituty/irg/>

### **Wydawnictwo:**

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie  
ul. Madalińskiego 6/8, 02-513 Warszawa

wersja elektroniczna czasopisma jest wersją pierwotną

Publikacja została zrecenzowana zgodnie z wytycznymi MNiSW

©Copyright by Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2022

Wszelkie prawa zastrzeżone. All rights reserved.

**ISSN 2392-3733**

**Nr rej. PR 18394**

Informacje zawarte w niniejszym biuletynie oparte są na wynikach ankietowego badania koniunktury nr 95, realizowanego przez IRG SGH według metodyki opisanej na stronie: <http://kolegia.sgh.waw.pl/pl/KAE/struktura/IRG/koniunktura/Strony/metody.aspx>, przeprowadzonego w październiku i listopadzie 2022 r.

---

**SPIS TREŚCI**

I.	OMÓWIENIE WYNIKÓW BADANIA .....	4
II.	WYNIKI SZCZEGÓŁOWE .....	10
	1) Wskaźnik koniunktury IRGFIN .....	10
	2) Wynik z działalności .....	11
	3) Warunki prowadzenia działalności .....	12
	4) Wielkość wypracowanego zysku .....	13
	5) Ocena poziomu ryzyka .....	14
	6) Wielkość sprzedaży .....	15
	7) Wielkość zatrudnienia .....	16
	8) Bariery rozwoju .....	17
	9) Inwestycje .....	19
	10) Liczba klientów indywidualnych i instytucjonalnych .....	20
	11) Pytania skierowane tylko do banków i ubezpieczycieli .....	21
	12) Ogólna sytuacja w polskiej gospodarce .....	22
	13) Ogólna sytuacja sektora instytucji finansowych (na tle sytuacji ogólnej w polskiej gospodarce) .....	23
	14) Pytania progностyczne .....	24
III.	SUMMARY .....	25

## I. OMÓWIENIE WYNIKÓW BADANIA

1. Zasadniczy wpływ na koniunkturę w sektorze finansowym w ostatnim kwartale 2022 r. miała utrzymująca się wysoka inflacja, powodująca pogorszenie się sytuacji finansowej klientów sektora. W październiku 2022 r. roczna stopa wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI, inflacja konsumentów) wyniosła niemal 18%, a w listopadzie 17,5%. Na wysoki poziom inflacji wpłynęły m.in. wzrosty cen: o 109% materiałach grzewczych, 36,8% nośników energii, 22% żywności i 15,5% paliw. W grudniu 2022 r. wskaźnik CPI obniżył się do 16,6% r/r. W porównaniu z listopadem 2022 r. poziom cen wzrósł o 0,2%. Zauważalnemu spadkowi tempa wzrostu cen sprzyja aktualnie umocnienie się kursu złotówki oraz spadek cen opału, ropy naftowej i gazu. Istotną jest ponadto wysoka baza porównawcza z 2022 r. Warto zauważyć, że stopa inflacji w końcu roku mogłaby być niższa, gdyby nie zawyżanie cen paliw w listopadzie i grudniu 2022 r. (w celu złagodzenia podwyżki stawki VAT, która nastąpiła od 1 stycznia br.). Zdaniem ekspertów, szczyt inflacji powinien zostać osiągnięty w I kwartale 2023 r. Główną przesłanką tych opinii jest bariera popytu działająca zbyt słabo, by zapobiec dużym wzrostom cen w wielu obszarach gospodarki. Styczeń 2023 r. to także czas wzrostu cen wielu produktów (wynikającego z wyższych stawek podatków pośrednich: wysokość podatku VAT m.in. na energię elektryczną, paliwa, gaz ziemny, ciepło i nawozy powraca do wcześniejszych, wyższych poziomów), jak też moment aktualizacji polityki cenowej większości podmiotów gospodarczych, podyktowanej rosnącymi kosztami prowadzenia działalności. Ekonomisci spodziewają się wzrostu inflacji w styczniu 2023 r. o ok. 6-8 pkt proc. m/m, a przewidywania co do poziomu inflacji w lutym 2023 r. (w skali roku, czyli w porównaniu z lutym 2022 r.) mówią o ponad 20%. Inflacja bazowa w grudniu 2022 r. okazała się najwyższą od chwili rozpoczęcia jej pomiaru i wyniosła: 17,1% po wyłączeniu cen administrowanych, podlegających kontroli państwa, 15% po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych i 11,5% po wyłączeniu cen żywności i energii. Poziom inflacji bazowej jest o tyle istotny, iż wskazuje na skalę podwyżek cen w obszarach, na które polityka pieniężna i fiskalna państwa mają największy wpływ. Również w przypadku tego wskaźnika prognozy zakładają wzrost jego wartości w kolejnych miesiącach, bowiem wielu przedsiębiorców pomimo spadku cen surowców energetycznych nadal podnosi swe ceny.

Inflacja spada w strefie euro, między innymi w związku z obniżeniem się na całym świecie cen żywności. Analogiczne zjawisko obserwowane jest również w USA, gdzie w grudniu 2022 r. dynamika cen dóbr konsumpcyjnych obniżyła się z 7,1% do 6,5% rok do roku. Powyższe informacje dają podstawę prognozom zmniejszenia się już w lutym skali podwyżek stóp procentowych z 50 do 25 punktów bazowych. Perspektywa ta ma znaczenie dla rynku globalnego, bowiem oznacza słabszego dolara i lepszą sytuację na rynkach krajów rozwijających się, w tym Polski. Tańszy dolar w stosunku do złotówki – przy założeniu, iż dolarowy kurs surowców energetycznych nie wzrośnie – daje impuls walutowy, który może wpłynąć na niższe ich ceny, co z kolei będzie miało też pozytywny wpływ na kształtowanie się wskaźnika inflacji.

Jednak eksperci wskazują również na szereg czynników niesprzyjających spadkowi inflacji w Polsce. Są wśród nich zarówno zjawiska wewnętrzne (m.in. wysokie wzrosty cen ciepła), jak również te globalne (wyższe nominalnie ceny surowców, wynikające z oczekiwanego wzrostu gospodarczego Chin, w związku z odejściem od obostrzeń covidowych). Przewidywania ośrodków analitycznych zakładają poziom średniorocznej inflacji 2023 r. w Polsce w przedziale 11,7-15,3 proc. (6,4% do 10,3% w IV kwartale 2023 r.). Także Bank Światowy w swych zaktualizowanych prognozach dla Polski wskazał na ciągle wysoką inflację, która – według tych prognoz – powinna jednak obniżyć się do „poziomu dwucyfrowego”, po osiągnięciu szczytu w I kwartale 2023 r. Zdaniem ekspertów, również w 2024 r. stopa inflacji wyniesie ok. 10%. Prognozy ankietowanych w IV kwartale 2022 r. podmiotów sektora finansowego są zgodne z powyższymi ocenami; większość z nich przewidywała wzrost inflacji w I kwartale 2023 r. (80% badanych) i spadek w perspektywie 12 miesięcy (2/3 respondentów).

Aktualne poziomy inflacji nie przybliżają nas do szybkich spadków stóp procentowych. Scenariusz obniżania się od wiosny 2023 br. wskaźnika cen konsumpcyjnych, jak też spodziewany spadek długu publicznego w stosunku do PKB stały prawdopodobnie u podstaw decyzji Rady Polityki Pieniężnej, która 4 stycznia 2023 r., po raz czwarty z rzędu zdecydowała o pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie, najwyższym od 20 lat (główna, referencyjna stopy procentowa wynosi wciąż 6,75%). Argumentując tę decyzję, RPP podkreśliła oczekiwanie obniżania się poziomu inflacji, wynikającego ze słabnącej światowej koniunktury, już dokonanego przez czołowe banki centralne (w tym NBP) podwyższenia poziomu stóp procentowych oraz umocnienie złotówki. Przy takim podejściu pierwszych obniżek stóp należałoby się spodziewać na przełomie lat 2023 i 2024 (od października 2021 r. RPP podniosła stopę referencyjną z 0,1% do 6,75%, a cel inflacyjny NBP na rok 2023 to 2,5 proc. r/r). Ekonomisci zwracają jednak uwagę, iż do tej pory nie udało się obniżyć presji inflacyjnej w gospodarce polskiej. Wskazują, iż dotychczasowe decyzje RPP „w bardzo niewielkim stopniu lub właściwie w ogóle” nie oddziałują na obniżenie się inflacji, a jako jeden z argumentów dla tej tezy przytaczają fakt ciągle rosnącej inflacji bazowej. Zauważają, iż po okresie dezinflacji pod koniec 2022 r. istnieje bardzo wysokie prawdopodobieństwo ukształtowania się głównego wskaźnika inflacji na poziomie kilkakrotnie wyższym od celu NBP. Również w prognozach Komisji Europejskiej Polska pozostaje średniookresowo – obok Węgier – z najwyższą inflacją w Europie.

Sytuacja ta ma miejsce pomimo niespotykanie dużej ingerencji rządu w procesy cenotwórcze szeregu strategicznych produktów. Dopłaty do węgla, regulowane ceny energii, obniżony VAT na żywność i nawozy, regulowanie cen paliw to przykłady praktyk, które mają zmniejszyć obciążenie gospodarstw domowych, samorządów i firm. Nie krytykując działań, na które zdecydowała się też część innych państw europejskich, podkreślić należy, iż o ile przy takich działaniach można zdefiniować aktualne poziomy inflacji, to przebieg ścieżki inflacyjnej średniookresowo jest znacznie zniekształcony i nie daje odpowiednich podstaw do rzetelnego prognozowania zmian cen w przyszłości.

Wysoka wciąż inflacja połączona z względnie niskim oprocentowaniem wartości zobowiązań wpłynie natomiast prawdopodobnie na obniżenie się długu *general government* Polski w relacji z PKB. Wypowiedzi przedstawicieli rządu mówią o przewidywanym spadku długu publicznego poniżej 50% PKB. Zadłużenie Polski po III kwartale 2022 r., w związku z tworzeniem przez rząd kolejnych programów socjalnych, wzrosło o ponad 60 mld zł. W tym samym okresie nominalna wartość PKB wzrosła „inflacyjnie” o 315 mld zł. W efekcie wskaźnik długu do PKB, który pod koniec 2021 r. wynosił 53,8%, obniżył się. Odsetki od długu publicznego również rosły wolniej od inflacji. Obsługa zadłużenia kosztowała państwo – w okresie od stycznia do listopada 2022 r. – 31,5 mld zł, w porównaniu do 24,8 mld zł w analogicznym okresie 2021 r. Potwierdzenie prognoz oznaczałoby oddalenie się ryzyka przekroczenia progu 60% PKB, co wiązałoby się z ograniczeniami budżetowymi oraz potencjalnym obniżeniem się kursu polskiej waluty. Wynika to z faktu, iż (na koniec października 2022 r.) 22,5% długu denominowana jest w walutach obcych (w tym 19,6% w euro), rząd więc musiałby bronić pozycji, by nie przekroczyć progu konstytucyjnego. Zauważyć należy, iż niższe wskaźniki *governance* stanowiły jeden z głównych argumentów, na podstawie których Agencja Fitch Rating 13 stycznia br. utrzymała długoterminowy rating Polski w walucie obcej na poziomie „A –”.

W roku 2023 potrzeby pożyczkowe brutto, zdefiniowane w budżecie państwa, opiewają na 261 mld zł. Do tego należy dodać kwotę ok. 84 mld zł w funduszach celowych, które w polityce pieniężnej tego rządu odgrywają niebagatelną rolę. Pomimo tego, iż według prognoz udało się już zebrać, w ramach prefinansowania, ok. 40% tej wartości, to o finansowanie z rynku pozostałej części może być trudno. Wiele zależeć będzie od sytuacji na rynkach globalnych, szczególnie na rynku USD. Od dalszej polityki Fed zależeć będzie, czy skończą się podwyżki stóp procentowych, na rynku długu pojawi się „odwilż”, zainteresowanie inwestorów będzie większe, a pozyskanie finansowania stanie się łatwiejsze i tańsze. Spadająca w USA inflacja wpłynie bezpośrednio na niższe oprocentowanie amerykańskich papierów dłużnych. To zniechęci międzynarodowych inwestorów do dalszych inwestycji na tym rynku, a bardziej

atrakcyjnymi staną się zapewne takie obszary, jak np. Polska. To zwiększy popyt na rodzime obligacje skarbowe i spadek ich rentowności. Przy tym, w celu zakupu obligacji denominowanych w złotym należy zamienić dolary na złotówkę, co stworzy popyt na rodzimą walutę i wpłynie na wzrost jej kursu w stosunku do dolara. Omawiając zagadnienie popytu na krajowe obligacje emitowane przez rząd nie należy zapominać o nowym pomysle, polegającym na dofinansowywaniu instytucji i przedsiębiorstw państwowych nie środkami uzyskanymi ze sprzedaży papierów dłużnych, a bezpośrednio obligacjami skarbowymi. Zmniejszy to podaż na przetargach, poprawi wycenę i obniży bezpośredni koszt obsługi długu państwa. Obdarowane podmioty bezpośrednio pozyskiwać będą niezbędne środki kredytowe (pod zastaw otrzymanych papierów wartościowych), koszty finansowania wykazywać będą w swych jednostkowych sprawozdaniach finansowych, rząd zaś wykazywał będzie sprzedaż obligacji po cenach nominalnych.

Pomimo niełatwej sytuacji makroekonomicznej rynkowe stopy procentowe nieco maleją. W dniu 9 stycznia 2023 r. stopa WIBOR 3M, będąca kluczowym elementem oprocentowania większości złotych kredytów hipotecznych, po raz pierwszy od połowy lipca 2022 r. obniżyła się do poziomu 6,96% (pomimo faktu ogłoszenia przez rząd w zeszłym roku odejścia z dniem 1 stycznia 2023 r. od tego parametru, to nadal na WIBOR 3M opiera się ok. 80% kredytów mieszkaniowych w Polsce). Od poziomu z 7 listopada 2022 r. stopa ta obniżyła się o 65 punktów bazowych, co przekłada się na znacząco niższe raty kredytów. Ich spadki mogą być jeszcze większe, jeśli wysokość tej stopy obniży się do końca miesiąca. Sygnały ze strony Rady Polityki Pieniężnej, świadczące bardziej o zakończeniu cyklu podwyżek niż o dalszym zacieśnianiu polityki pieniężnej, dają podstawę do przewidywania dalszych spadków WIBOR. Również notowania kontraktów terminowych (FRA) z początku stycznia 2023 r. sugerują, iż w najbliższych miesiącach stawka WIBOR 3M podlegać będzie niewielkim fluktuacjom, natomiast w II półroczu br. możliwe są kolejne obniżki rynkowych stóp procentowych. Ponad połowa (62,5%) ankietowanych w IV kwartale 2022 r. przez IRG SGH instytucji finansowych przewiduje wzrost stóp procentowych NBP w I kwartale 2023 r., a połowa badanych spodziewa się utrzymania tej tendencji również w ciągu kolejnych 12 miesięcy. Druga połowa jest zdania, że w ciągu najbliższych 12 miesięcy stopy te nie ulegną zmianie. Jest to wyraźna zmiana w stosunku do poprzedniego kwartału, gdy 81,8% respondentów spodziewało się wzrostu stóp procentowych NBP w IV kwartale 2022 r., a 72,7% uważało, że stopy te będą rosły przez kolejne 12 miesięcy.

Napływające z gospodarki dane potwierdzają spowolnienie wzrostu gospodarczego w kraju. Według danych GUS, roczna dynamika PKB obniżyła się w III kwartale 2022 r. do 3,6%. Z kolei dane miesięczne za październik i listopad wskazują na dalsze obniżenie się dynamiki PKB w IV kwartale 2022 r. Omówiona wyżej sytuacja rynkowa co do inflacji i stóp procentowych stanowi bazę dla prognoz również w zakresie poziomu PKB. Zdaniem ekonomistów, w bieżącym roku wzrost gospodarczy powinien oscylować w zakresie od -0,2% do 1,9% (prognoza centralna wynosi 0,8%). W roku 2024 tempo wzrostu PKB powinno natomiast kształtować się w przedziale od 1,4% do 4,1% przy prognozie centralnej wynoszącej 2,8%. Również Bank Światowy prognozuje wolniejszy rozwój polskiej gospodarki, obniżając prognozę wzrostu PKB Polski w 2023 r. do 0,7% (z 3,6% prognozowanych w czerwcu 2022 r.), a w 2024 r. odpowiednio do 2,2% (z 3,7%). Za podstawę tej oceny wskazano silne spowolnienie popytu wewnętrznego, wywołane wysoką inflacją, uderzającą w siłę nabywczą. Na sytuację tę bardzo duży wpływ mieć będzie zagadnienie ewentualnego uruchomienia (i jego daty) środków z KPO. Po uchwaleniu przez Sejm 13 stycznia br. ustawy o Sądzie Najwyższym rząd deklaruje skierowanie do Komisji Europejskiej wniosku o wypłatę pierwszej transzy jeszcze w styczniu 2023 r. i zapowiada uzyskanie pierwszych środków na przełomie III i IV kwartałów 2023 r. Komisja Europejska uzależnia jednak zmiany w swym dotychczasowym stanowisku od przyjęcia szeregu innych ustaw, w tym tzw. „ustawy wiatrakowej”.

Mimo istotnego osłabienia wzrostu gospodarczego sytuacja na rynku pracy jest stabilna, przy niskim poziomie stopy bezrobocia. Eksperci wskazują natomiast na wysokie prawdopodobieństwo, iż

wzrost płac nie będzie nadążać za galopującą inflacją. Efektem tego będzie pogłębianie się utraty siły nabywczej wynagrodzeń i spadek oszczędności społeczeństwa, wpływające bezpośrednio na możliwości i skłonność do inwestycji. Spodziewane spowolnienie gospodarcze i inflacja będą bezpośrednio oddziaływać na spadek poziomu zamożności społeczeństwa, co wpłynie na szereg różnych gałęzi gospodarki. Jednym z pierwszych sektorów, z których już dochodzą negatywne sygnały, jest budownictwo mieszkaniowe, w którym liczba oddawanych i planowanych do oddania mieszkań gwałtownie maleje (sektor ten jest powiązany z popytem na wyroby szeregu innych branż m.in. wyposażenia wnętrz czy AGD).

Kolejną, istotną konsekwencją tych procesów będzie poziom zainteresowania produktami bankowości hipotecznej. Bezpośredni na nie wpływ ma głównie cena tych kredytów, określona poziomem stóp procentowych i wysokości stosowanej marży. Różnica pomiędzy wysokością marży kredytowej a marży depozytowej (*spread*) jest obecnie jedną z najwyższych w Europie i w ocenie instytucji finansowych, biorących udział w badaniu koniunktury IRG SGH w IV kwartale 2022 r., w kolejnym kwartale (Q1 2023 r.) wzrośnie, co niewątpliwie negatywnie wpłynie na popyt na kredyty mieszkaniowe. Z danych Biura Informacji Kredytowej wynika, iż w grudniu 2022 r. popyt ten był o 60,7% niższy niż w tym samym miesiącu 2021 r. Jeszcze bardziej zmniejszyła się liczba osób wnioskujących o kredyty mieszkaniowe (o 63%); było ich 12,3 tys., czyli ok. 20 tys. mniej. Średnia wartość wnioskowanego kredytu mieszkaniowego w grudniu 2022 r. wyniosła ok. 348 tys. zł i była o 3,3% niższa od analogicznej wartości z grudnia 2021 r. Ekspertcy oceniają, iż szybka zmiana tej tendencji (wynikająca ze zwiększenia zdolności kredytobiorców) jest mało prawdopodobna, zależy ona bowiem od poziomu: stóp procentowych, realnych wynagrodzeń, cen nieruchomości i kosztów utrzymania. Zaradzić ma temu nowy program rządowy, mający rozpocząć się z dniem 1 lipca 2023 r., który zakłada dopłaty z budżetu państwa do kredytów mieszkaniowych osobom nieposiadającym własnego lokum. Wpływ na rynek nieruchomości i ich źródeł finansowania będzie miał zapewne też zapowiadany nowy, wyższy podatek od czynności cywilnoprawnych dla większych transakcji na tym rynku. Deklarowaną intencją tych działań jest zapobieżenie dalszemu wzrostowi cen mieszkań (często nabywanych przez podmioty instytucjonalne w liczbach hurtowych). Specjaliści zwracają jednak uwagę, iż ograniczenie napływu kapitału na rynek nieruchomości w czasie wysokiej inflacji i stóp procentowych oraz niskiej dostępności kredytu uderzy przede wszystkim w branżę budowlaną i przedsiębiorstwa działające na jej obrzeżach.

Analizując sytuację na rynku kredytów hipotecznych należy podkreślić również ogłoszony przez Bank PKO BP pierwszy na rynku program ugód dla kredytobiorców frankowych, zakładający konwersję waluty kredytu na złotówkę (tak jakby od początku był kredytem złotowym). Pomimo wysokiego poziomu złotych stóp procentowych, na przełomie listopada i grudnia 2022 r. liczba wniosków o konwersję, składanych przez klientów, wzrosła o prawie 100% (w porównaniu z II i III kwartałami 2022 r.). W rezultacie bank ten zawarł już ugody z ponad 20 tys. „frankowiczami”, a 73% spraw, które trafiają do Sądu Polubownego przy KNF, kończy się pozytywnie. Przy tej okazji należy również zwrócić uwagę na podniesienie w Szwajcarii po raz pierwszy od 15 lat stóp procentowych. Umocniło to znacznie kurs franka, co jest również niezmiernie istotne dla posiadaczy kredytów w tej walucie.

Na rynkach panuje obecnie przekonanie, iż walutą mającą średniookresowo największy potencjał wzrostu jest euro. Według Eurostatu, w strefie euro CPI bazowy r/r wzrósł w grudniu 2022 r. o 5,2 pkt proc., przy wzroście miesiąc wcześniej o 5,0 pkt proc. Miesiąc do miesiąca poziom CPI obniżył się o 0,3 pkt proc., po spadku o 0,1 pkt proc. miesiąc wcześniej. Ekonomiści widzą ponadto szansę na spadek inflacji do ok. 3,25% do końca bieżącego roku oraz przewidują wzrost w 2023 r. PKB o 0,6 proc. Poprawia się też indeks nastrojów w gospodarce tej strefy: w grudniu 2022 r. wyniósł 95,8 pkt wobec 94 pkt miesiąc wcześniej. W ten sposób euro dodatkowo zyskuje na wartości, co pomaga również złotemu. Znajduje to odzwierciedlenie w opiniach uczestników badania koniunktury finansowej IRG

SGH. Połowa respondentów przewiduje wprowadzenie deprecjacji kursu złotego w I kwartale 2023 r. (18,8% aprecjacji), ale w odpowiedziach na pytanie o zmiany kursu w perspektywie 12 miesięcy zdania są wyraźnie podzielone – 31,3% ankietowanych spodziewa się utrzymującej się deprecjacji, ale już 43,8% prognozuje aprecjację kursu złotego w perspektywie roku.

2. W tych okolicznościach ankietowani ocenili koniunkturę w sektorze instytucji finansowych w IV kwartale jako lepszą niż w III kwartale. Wartość wskaźnika koniunktury IRGFIN w IV kwartale 2022 r. wyniosła 5,0 pkt (wartości jego składowych to odpowiednio: -6,7 pkt dla banków, 25 pkt dla ubezpieczycieli, 2,8 pkt dla podmiotów rynku kapitałowego i 22,2 pkt dla pośredników finansowych), co stanowi wzrost o 10,6 pkt w porównaniu do III kwartału 2022 r.. Wartość prognostyczna wskaźnika na I kwartał 2023 r. to -7,5 pkt (składowe: -5,4 pkt dla banków, 12,5 pkt dla ubezpieczycieli, - 41,7 pkt dla podmiotów rynku kapitałowego i 0,0 pkt dla pośredników finansowych).

3. Saldo odpowiedzi na pytanie o wynik z działalności wzrosło dla całego sektora finansowego o 32,9 pkt do poziomu 42,9 pkt, zaś dla sektora bankowego wzrosło o 20,8 pkt do poziomu 37,5 pkt. Saldo odpowiedzi na pytanie o prognozowaną zmianę wyniku z działalności na I kwartał 2023 r. jest w obu przypadkach równe 0,0 pkt. Równoważąca się duża liczba przeciwstawnych odpowiedzi na to pytanie wydaje się świadczyć o dużej niepewności respondentów.

4. W ocenie warunków prowadzenia działalności przeważają odpowiedzi deklarujące pogorszenie się ich w IV kwartale 2022 r. (wartości salda to odpowiednio: -46,7 pkt dla całego sektora finansowego i -50 pkt dla banków) i w I kwartale 2023 r. (odpowiednio: -50 i -42,9 pkt).

5. W IV kwartale 2022 r. w odpowiedziach na pytanie o zyski przeważały deklaracje wzrostu, w wyniku czego wartość salda wyniosła 21,4 pkt (wzrost o 21,4 pkt). Dla sektora bankowego wartość salda była ujemna; wyniosła -12,5 pkt (spadek o 29,2 pkt). Wartości sald prognostycznych na I kwartał 2023 r. są równe odpowiednio: 30,8 i -42,9 pkt.

6. Wartości sald odpowiedzi na pytanie o poziom ryzyka wzrosły w porównaniu z poprzednim badaniem, ale pozostają ujemne. Wartość salda dla całego sektora finansowego w IV kwartale 2022 r. wyniosła -26,7 pkt (wzrost o 17,7 pkt), a dla banków -14,3 pkt (wzrost o 19 pkt). Wartości obu sald prognostycznych wyniosły -50 pkt. Oznacza to, że w ocenie uczestników badania ryzyko związane z prowadzeniem działalności finansowej nadal rośnie.

7. W IV kwartale 2022 r. wartość salda odpowiedzi na pytanie o wielkość sprzedaży dla całego sektora finansowego wzrosła o 4,0 punkty, do poziomu -7,1 pkt, a tylko dla banków spadła do -37,5 pkt (spadek o 37,5 pkt). Wartości sald prognostycznych to, odpowiednio: 0,0 i -14,3 pkt.

8. U większości ankietowanych poziom zatrudnienia nie uległ zmianie, jednak wartość salda wzrosła. Dla całego sektora finansowego jest równa 20 pkt (wzrost o 25 pkt), a dla sektora bankowego 6,3 pkt (wzrost o 14,6 pkt). Wartości sald prognostycznych są równe odpowiednio: 10,7 i 0,0 pkt. Warto jednak zauważyć, że większość podmiotów deklarujących wzrost zatrudnienia to pośrednicy finansowi, co może mieć związek z pogorszeniem się sytuacji finansowej wielu klientów tego sektora.

9. Uczestnicy badania koniunktury nadal skarżą się na niestabilne prawo (73,3% ankietowanych; 85,7% wskazań wśród banków) i trudną sytuację finansową klientów (odpowiednio: 53,3% i 57,1% wskazań). Pośród czynników utrudniających prowadzenie działalności wymieniają ponadto: politykę pieniężną, niejasność prawa i jego restrykcyjność, niedostateczny popyt na usługi finansowe i inne czynniki. Przewidują, że w I kwartale 2023 r. działalność finansową będzie hamować przede wszystkim trudna sytuacja finansowa klientów (73,3% wskazań ogółu respondentów; 85,7% wskazań wśród banków) i związany z nią niedostateczny popyt na usługi finansowe oraz wymienione już bariery



---

związane z prawem. Warto podkreślić, że niestabilność prawa jest barierą najczęściej wymienianą na pierwszym miejscu, co oznacza, że ankietowani uważają ją za szczególnie uciążliwą.

10. Wartość salda odpowiedzi na pytanie o poziom nakładów inwestycyjnych na środki trwałe w IV kwartale 2022 r. wyniosła dla sektora kapitałowego 7,1 pkt (spadek o 15,1 pkt), a dla sektora bankowego 0,0 pkt (spadek o 20 pkt). Wartości sald prognostycznych na I kwartał 2023 r. wynoszą odpowiednio: 7,7 pkt i 14,3 pkt. Jeśli chodzi o inwestycje kapitałowe, wartości sald diagnostycznych wyniosły dla tych sektorów: 23,1 pkt (wzrost o 13,1 pkt) oraz 0,0 pkt (spadek o 16,7 pkt), odpowiednio, zaś wartości sald prognostycznych: 0,0 i -20 pkt.

11. Saldo odpowiedzi na pytanie o liczbę klientów indywidualnych w IV kwartale 2022 r. osiągnęło wartość -7,1 pkt (spadek o 7,1 pkt). Dla sektora bankowego wartość salda wyniosła -25 pkt (spadek o 25 pkt). Wartości sald prognostycznych to, odpowiednio: -23,1 i -42,9 pkt, co koresponduje z dostrzeżonym przez respondentów pogorszeniem się sytuacji finansowej klientów i spadkiem popytu na usługi finansowe. W przypadku pytania o liczbę klientów instytucjonalnych wartości sald diagnostycznych wyniosły odpowiednio: 23,1 pkt dla sektora finansowego (wzrost o 13,1 pkt) i 25 pkt dla sektora bankowego (wzrost o 25 pkt), zaś wartości sald prognostycznych na I kwartał 2023 r. to, odpowiednio: 8,3 pkt i 0,0 pkt.

12. Banki ponownie jednomyślnie zadeklarowały brak zmian aktywności w operacjach pozabilansowych zarówno w bieżącym, jak i w przyszłym kwartale, co skutkuje tym, że wartość salda odpowiedzi na to pytanie już drugi rok z rzędu przyjmuje wartość 0,0 pkt.

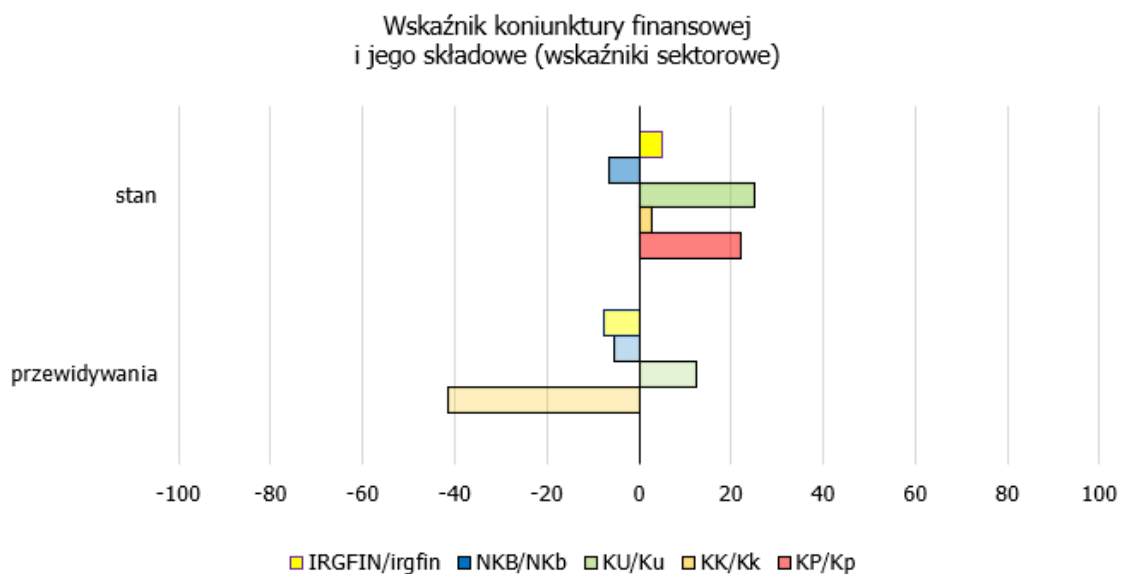
13. W ogólnej ocenie sytuacji polskiej gospodarki utrzymuje się bardzo silna przewaga nastrojów pesymistycznych. Wśród wszystkich respondentów bieżące saldo odpowiedzi na to pytanie osiągnęło wartość -76,5 pkt (wzrost o 23,5 pkt), zaś prognostyczne -87,5 pkt, podczas gdy wśród samych banków wartości obu sald, bieżącego i prognostycznego to -100 pkt (co w przypadku salda bieżącego oznacza brak zmiany w stosunku do poprzedniego kwartału). Oznacza to, że ankietowani deklarują systematyczne, utrzymujące się od kilku kwartałów, pogarszanie się sytuacji gospodarczej w Polsce. Przewaga ocen badanych sygnalizujących pogorszenie się sytuacji gospodarczej w kraju utrzymuje się już piąty rok.

14. Ocena sytuacji sektora finansowego na tle całej gospodarki także jest negatywna – wartości odpowiednich sald bieżących w IV kwartale 2022 r. to: -52,9 pkt dla całego sektora finansowego (spadek o 16,5 pkt) i -44,4 pkt dla sektora bankowego (spadek o 11,1 pkt), zaś wartości sald prognostycznych na I kwartał 2023 r. to, odpowiednio: -50 i -37,5 pkt.

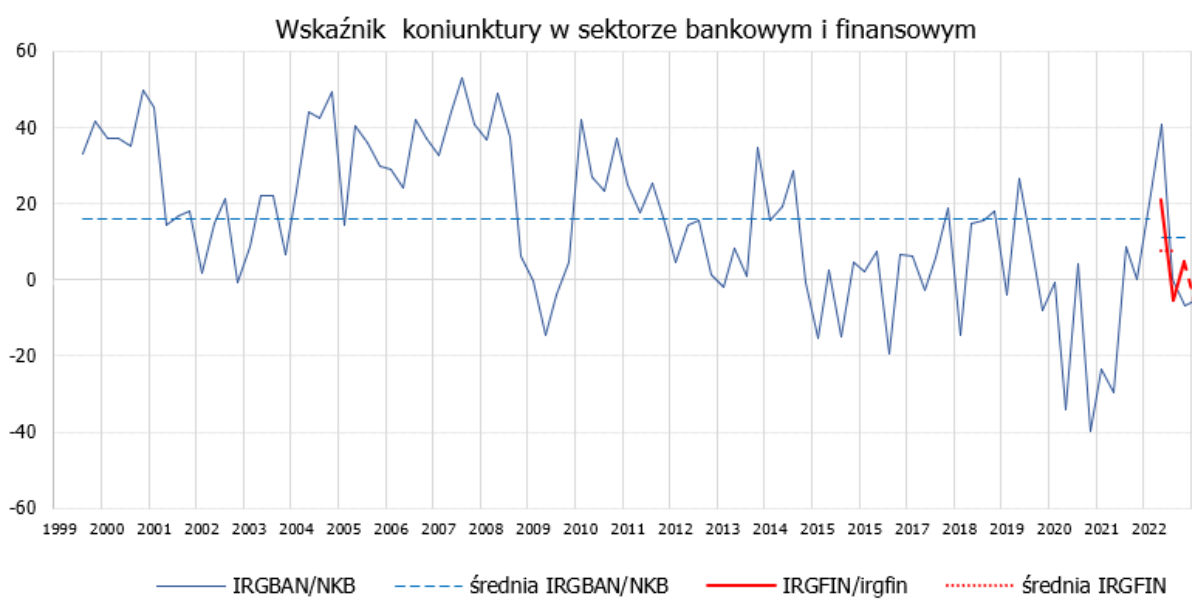
15. Większość ankietowanych spodziewa się wzrostu podaży pieniądza; 62,5% uważa, że taka zmiana nastąpi w I kwartale 2023 r., a 56,3%, że w perspektywie 12 miesięcy.

### III. WYNIKI SZCZEGÓŁOWE

#### WSKAŹNIK KONIUNKTURY IRGFIN



	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	przewidywania
A. banki (NKB; NKb)	40,6	0,0	-6,7	-5,4
B. ubezpieczyciele (KU, Ku)	25,0	0,0	25,0	12,5
C. podmioty rynku kapitałowego (KK, Kk)	0,00	33,3	2,8	-41,7
D. pośrednicy finansowi (KP, Kp)	-20,00	-66,7	22,2	0,0
IRGFIN	21,2	-5,6	5,0	-7,5

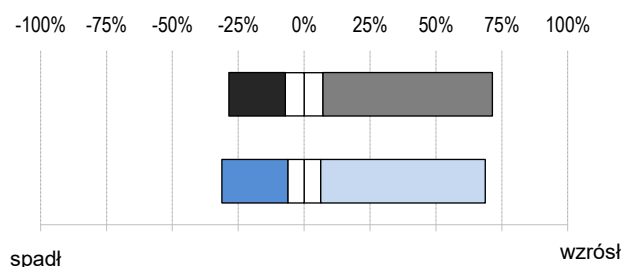


## WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI

(w przypadku banków wynik z działalności bankowej, w przypadku ubezpieczycieli wynik z działalności ubezpieczeniowej, dla pozostałych podmiotów wynik z działalności operacyjnej)

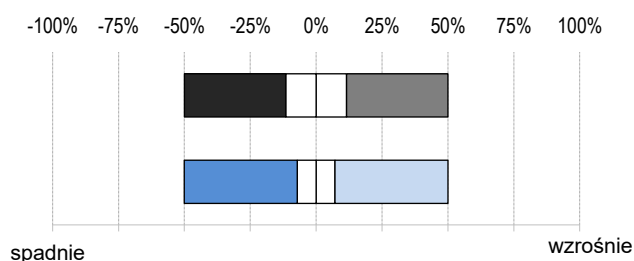
W obecnym kwartale w porównaniu do poprzedniego kwartału

	spadł	nie uległ zmianie	wzrósł	saldo
<b>ogółem</b>	<b>21,4%</b>	<b>14,3%</b>	<b>64,3%</b>	<b>42,9</b>
A. banki	25,0%	12,5%	62,5%	37,5

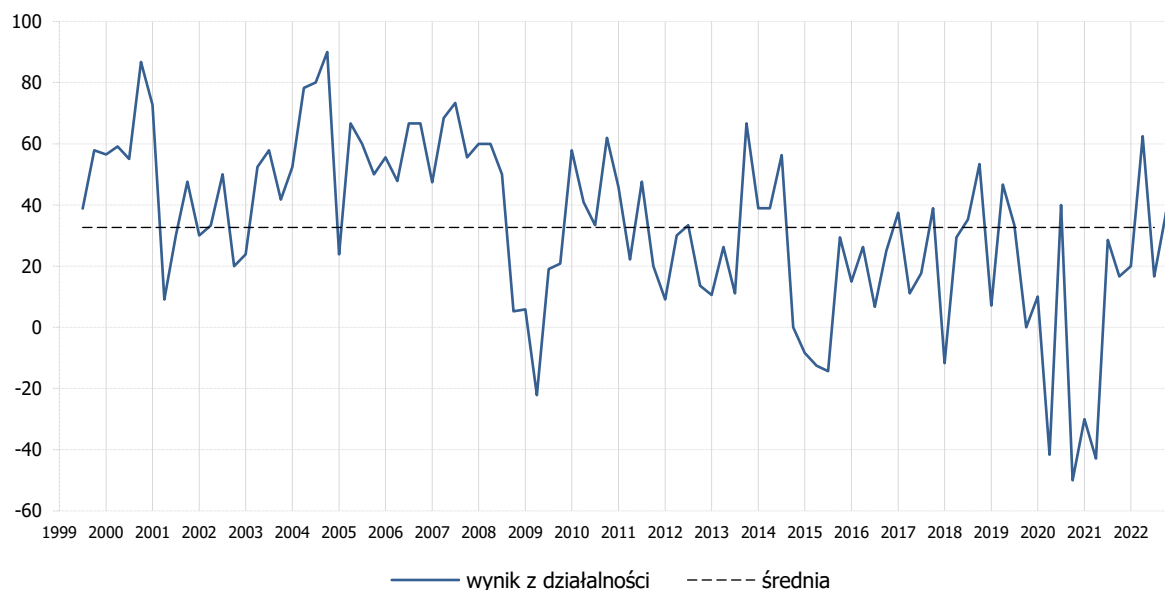


W nadchodzącym kwartale w porównaniu do bieżącego kwartału

	spadnie	nie ulegnie zmianie	wzrośnie	saldo
<b>ogółem</b>	<b>38,5%</b>	<b>23,1%</b>	<b>38,5%</b>	<b>0,0</b>
A. banki	42,9%	14,3%	42,9%	0,0



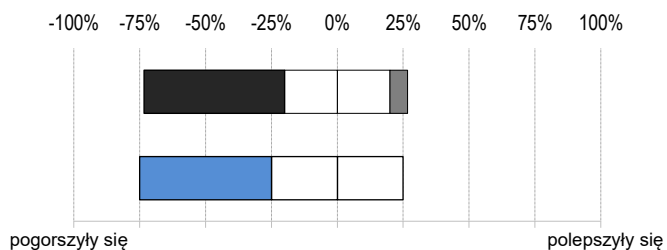
Szereg czasowy sald odpowiedzi sektora bankowego na pytanie o wynik z działalności bankowej w danym kwartale wobec poprzedniego + prognoza na kolejny kwartał.



## WARUNKI PROWADZENIA DZIAŁALNOŚCI

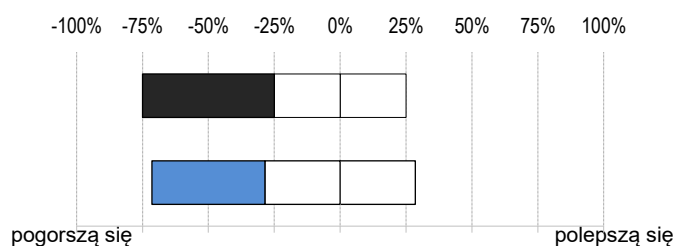
W obecnym kwartale w porównaniu do poprzedniego kwartału

	pogorszyły się	nie uległy zmianie	polepszyły się	saldo
<b>ogółem</b>	<b>53,3%</b>	<b>40,0%</b>	<b>6,7%</b>	<b>-46,7</b>
A. banki	50,0%	50,0%	0,0%	-50,0

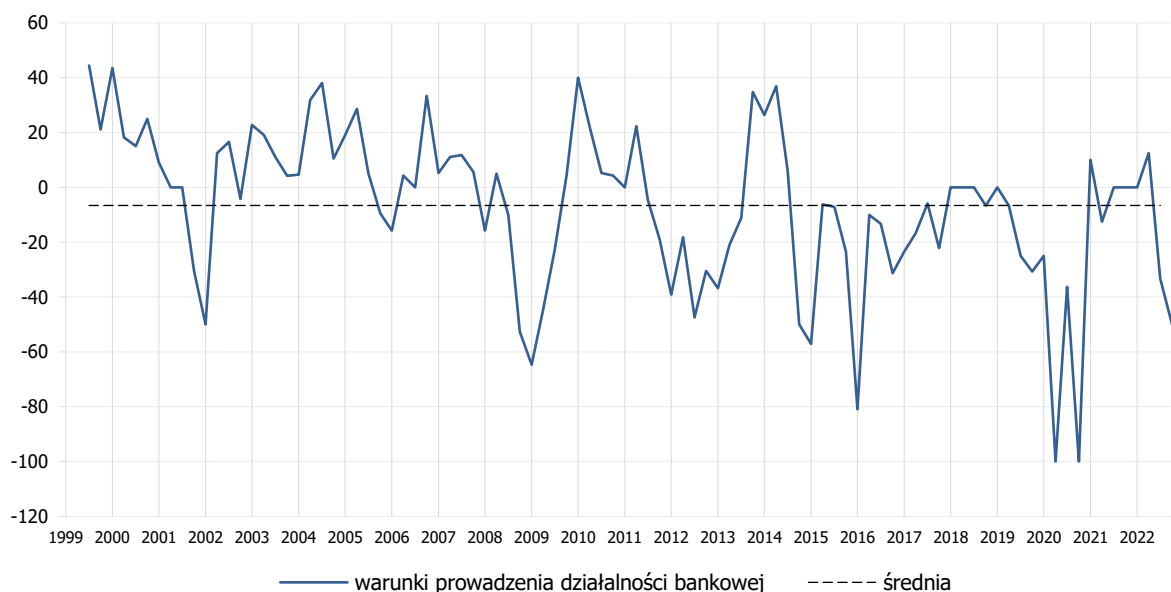


W nadchodzącym kwartale w porównaniu do bieżącego kwartału

	pogorszą się	nie ulegną zmianie	polepszą się	saldo
<b>ogółem</b>	<b>50,0%</b>	<b>50,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-50,0</b>
A. banki	42,9%	57,1%	0,0%	-42,9



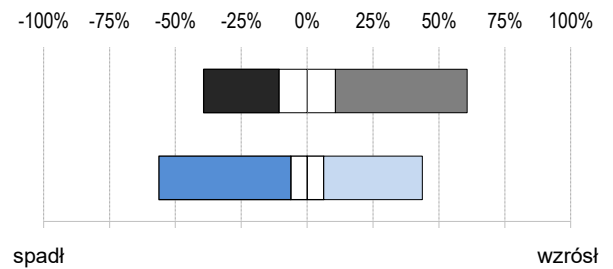
Szereg czasowy sald odpowiedzi sektora bankowego na pytanie o warunki prowadzenia działalności w danym kwartale wobec poprzedniego + prognoza na kolejny kwartał.



## WIELKOŚĆ ZYSKU WYPRACOWANEGO

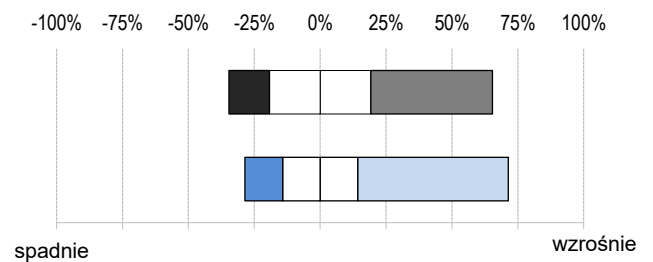
W obecnym kwartale w porównaniu do poprzedniego kwartału

	spadł	nie uległ zmianie	wzrósł	saldo
<b>ogółem</b>	<b>28,6%</b>	<b>21,4%</b>	<b>50,0%</b>	<b>21,4</b>
A. banki	50,0%	12,5%	37,5%	-12,5

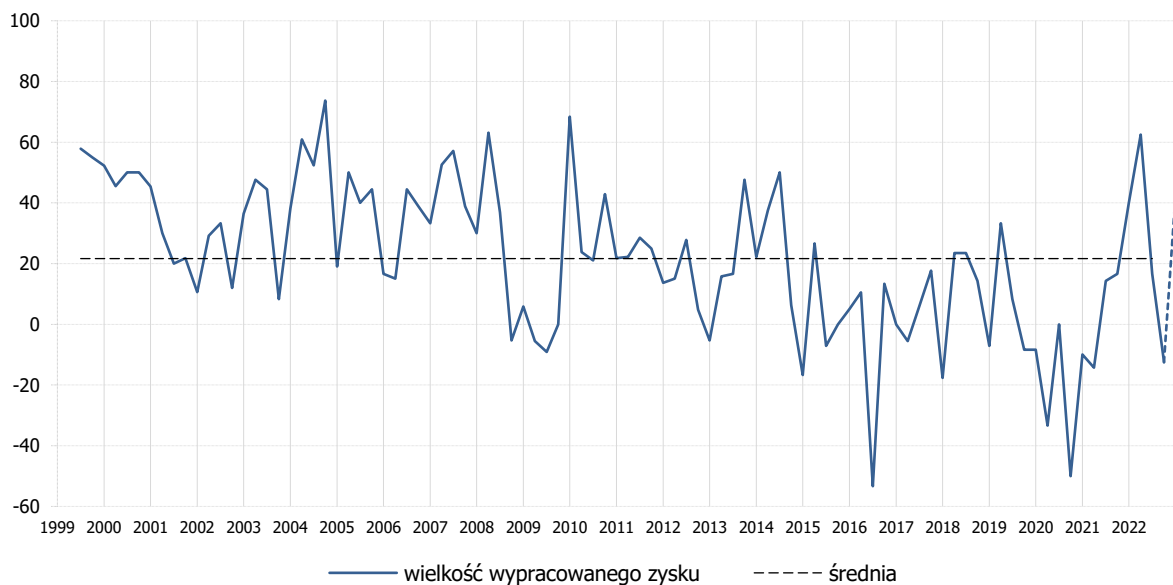


W nadchodzącym kwartale w porównaniu do bieżącego kwartału

	spadnie	nie ulegnie zmianie	wzrośnie	saldo
<b>ogółem</b>	<b>15,4%</b>	<b>38,5%</b>	<b>46,2%</b>	<b>30,8</b>
A. banki	14,3%	28,6%	57,1%	42,9



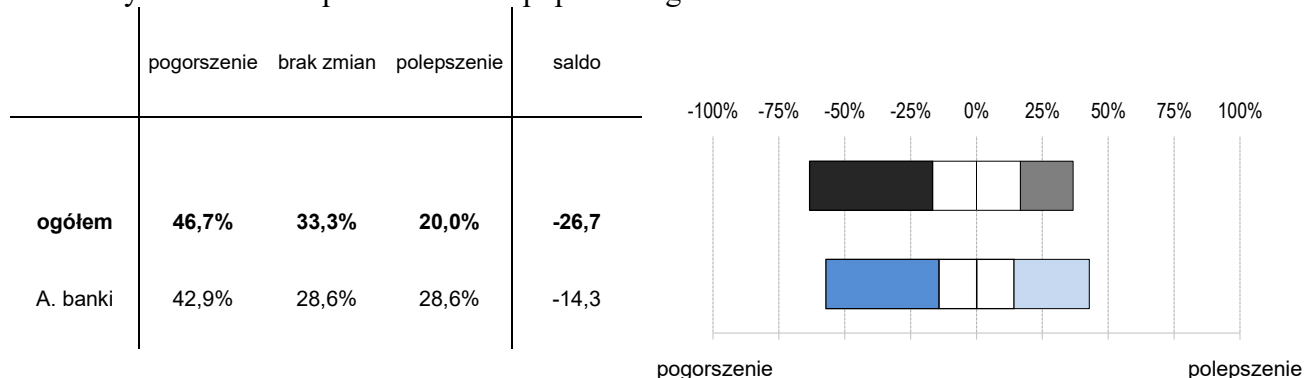
Szereg czasowy sald odpowiedzi sektora bankowego na pytanie o wielkość zysku wypracowanego w danym kwartale wobec poprzedniego + prognoza na kolejny kwartał.



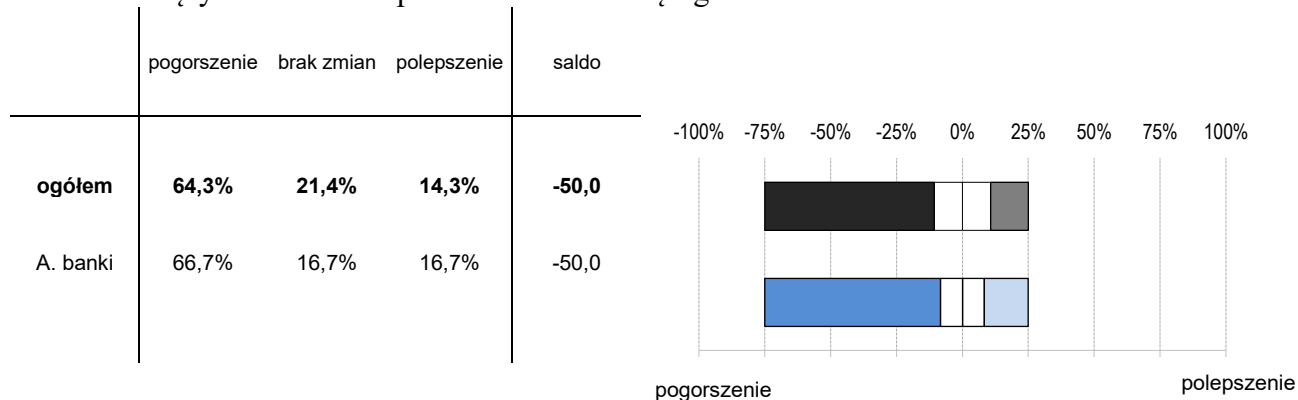
## RYZYKO

(Ocena zmian stanu ryzyka: sektor bankowy – jakość portfela należności mierzona udziałem NPL; sektor ubezpieczeniowy – poziom szkodowości; podmioty rynku kapitałowego – poziom ryzyka inwestycyjnego zarządzanych portfeli; pośrednicy finansowi – poziom ryzyka kontrahentów)

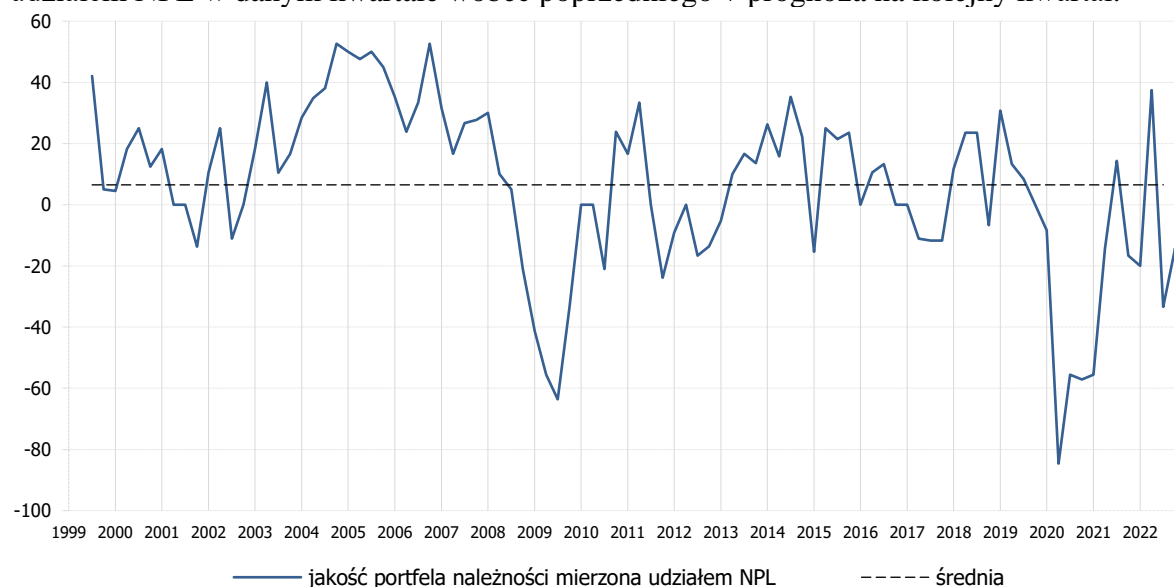
## W obecnym kwartale w porównaniu do poprzedniego kwartału



## W nadchodzącym kwartale w porównaniu do bieżącego kwartału



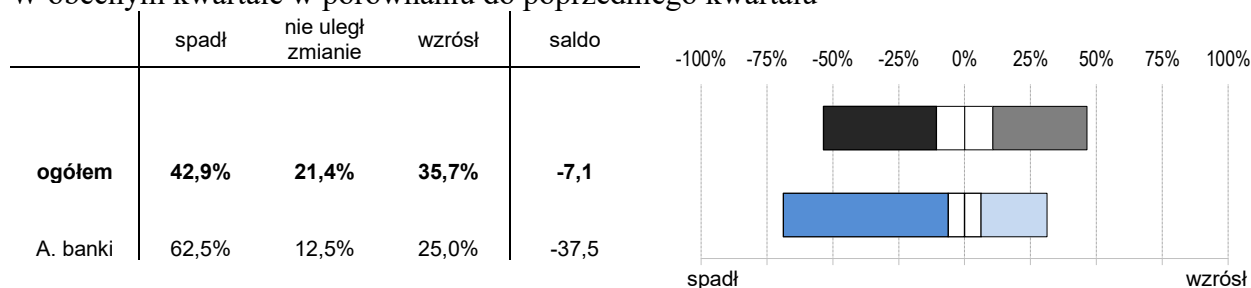
Szereg czasowy sald odpowiedzi sektora bankowego na pytanie o jakość portfela mierzona udziałem NPL w danym kwartale wobec poprzedniego + prognoza na kolejny kwartał.



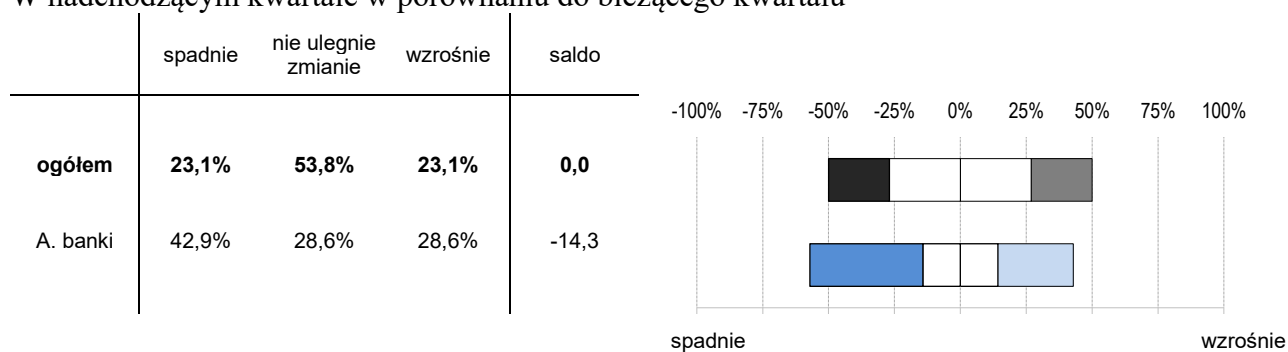
## POZIOM SPRZEDAŻY

(Ocena zmian poziomu sprzedaży: sektor bankowy – sprzedaż produktów bankowych; sektor ubezpieczeniowy – wielkość przypisu składki; podmioty rynku kapitałowego – saldo wpłat i umorzeń do zarządzanych portfeli; pośrednicy finansowi – sprzedaż oferowanych usług)

W obecnym kwartale w porównaniu do poprzedniego kwartału



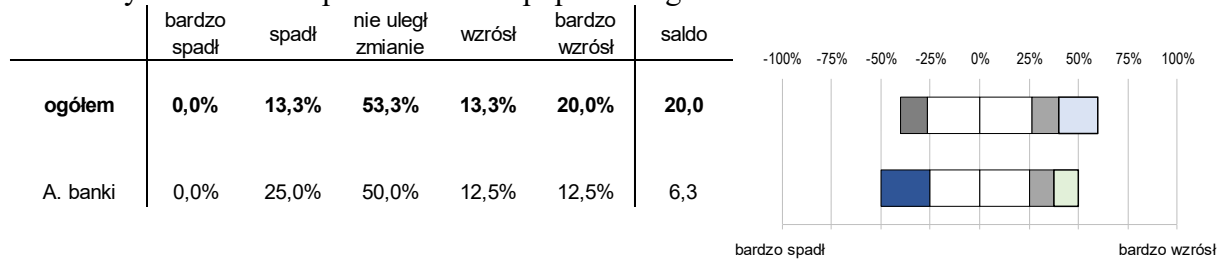
W nadchodzącym kwartale w porównaniu do bieżącego kwartału



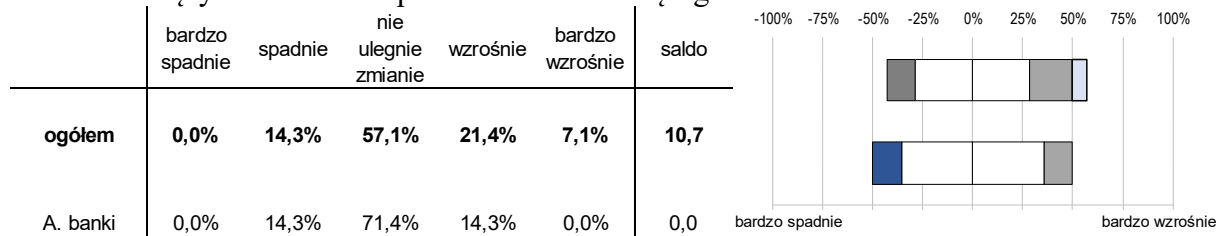
Szereg czasowy sald odpowiedzi banków na to pytanie jest bardzo krótki, ponieważ ma ono zupełnie nowe brzmienie. Poprzednio banki były pytane o zmiany ogólnego zainteresowania klientów usługami bankowymi.

## POZIOM ZATRUDNIENIA

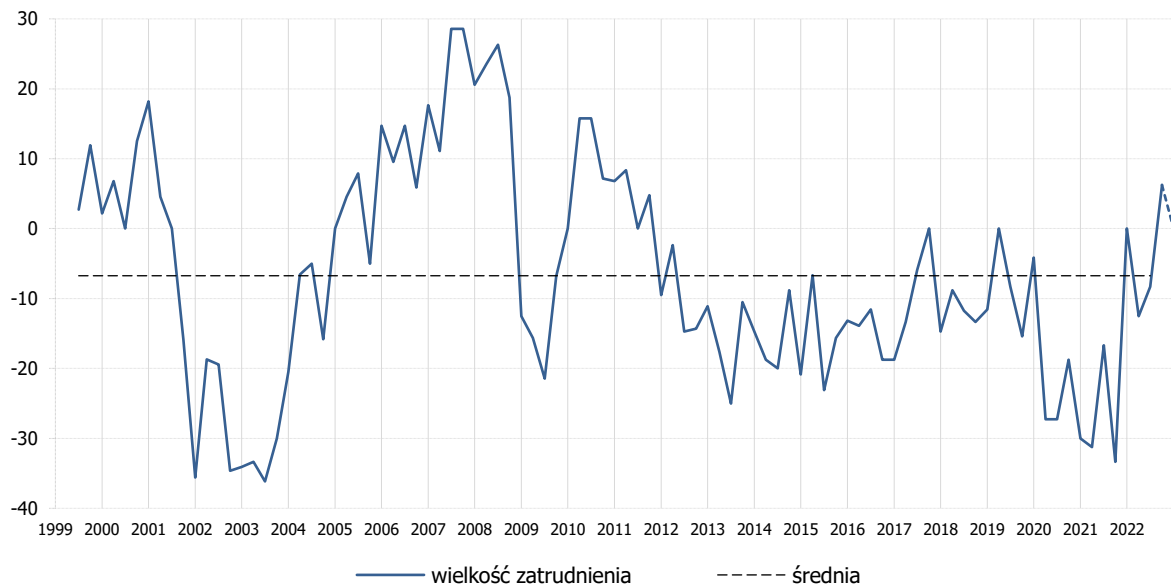
W obecnym kwartale w porównaniu do poprzedniego kwartału



W nadchodzącym kwartale w porównaniu do bieżącego kwartału



Szereg czasowy sald odpowiedzi sektora bankowego na pytanie o zmiany zatrudnienia w danym kwartale wobec poprzedniego + prognoza na kolejny kwartał.

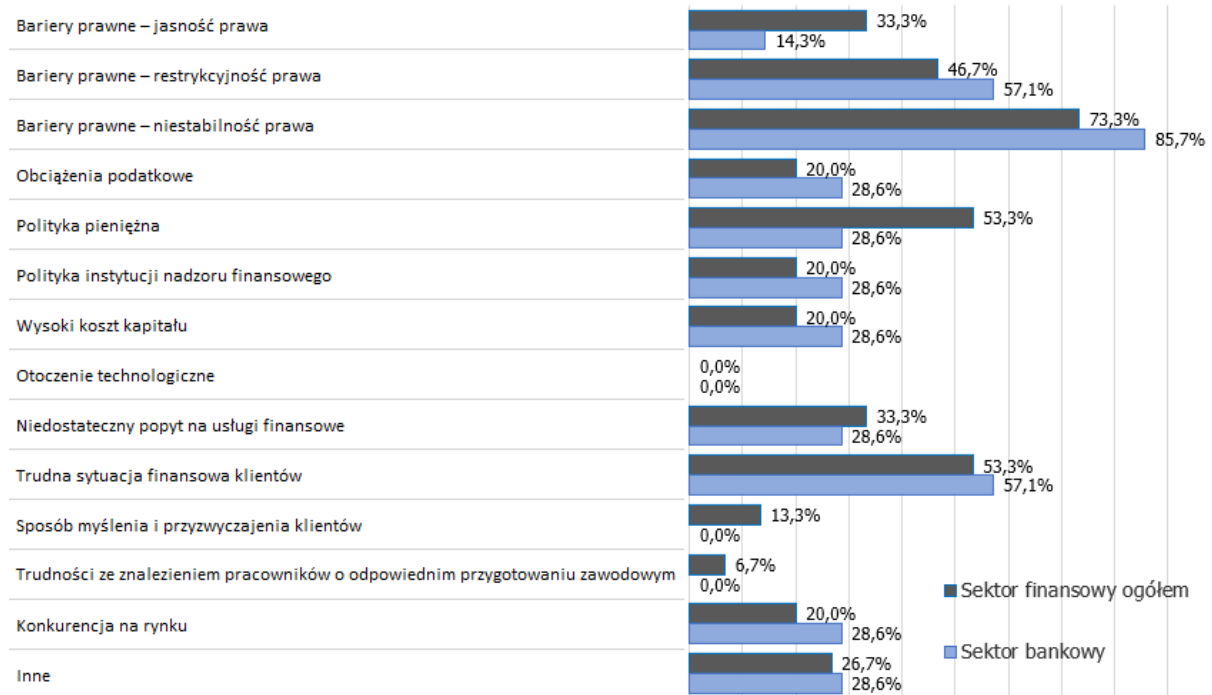




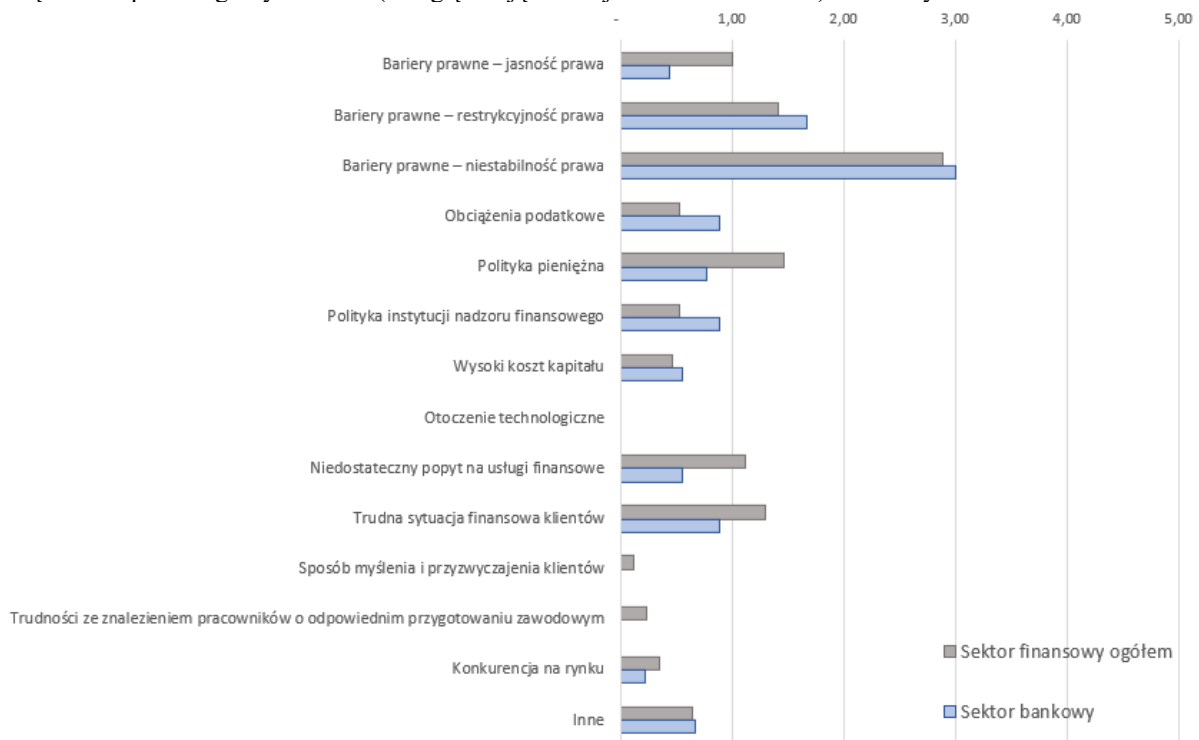
## BARIERY ROZWOJU

Czynniki ograniczające rozwój banków, ubezpieczycieli, podmiotów rynku kapitałowego i pośredników finansowych w obecnym kwartale (Q4 2022).

Liczba wskazań dla każdej z barier w stosunku do liczby respondentów w obecnym kwartale

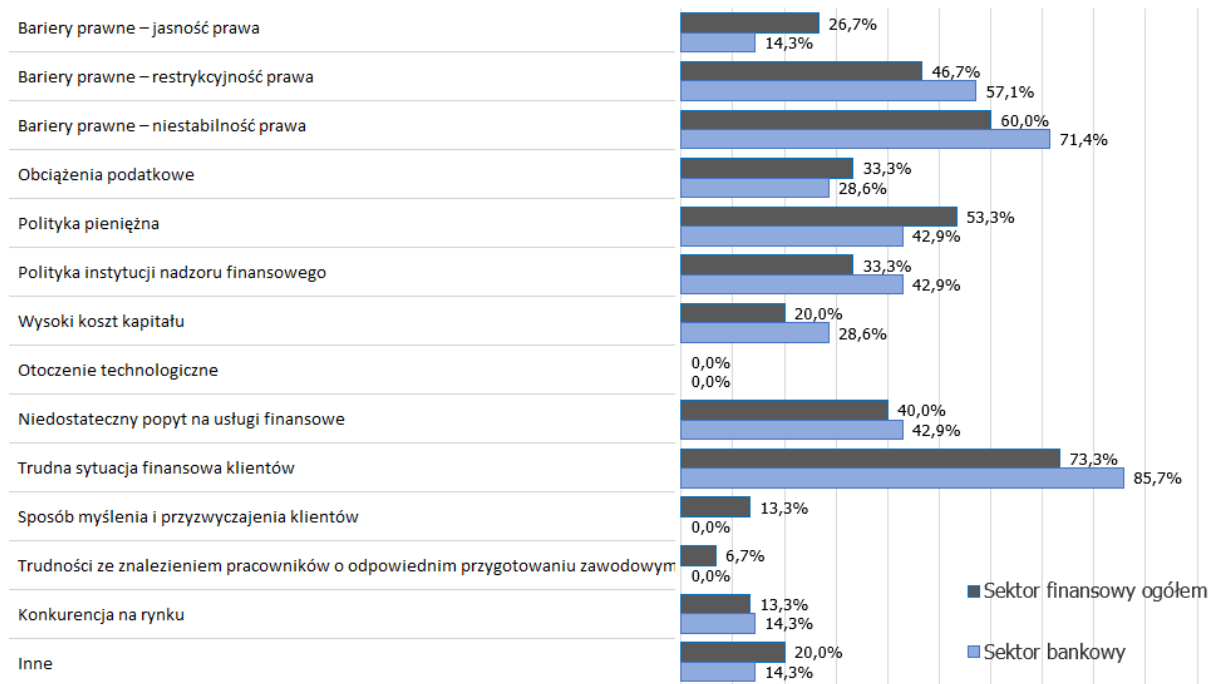


Uciążliwość poszczególnych barier (uwzględniająca kolejność ich wskazania) w obecnym kwartale

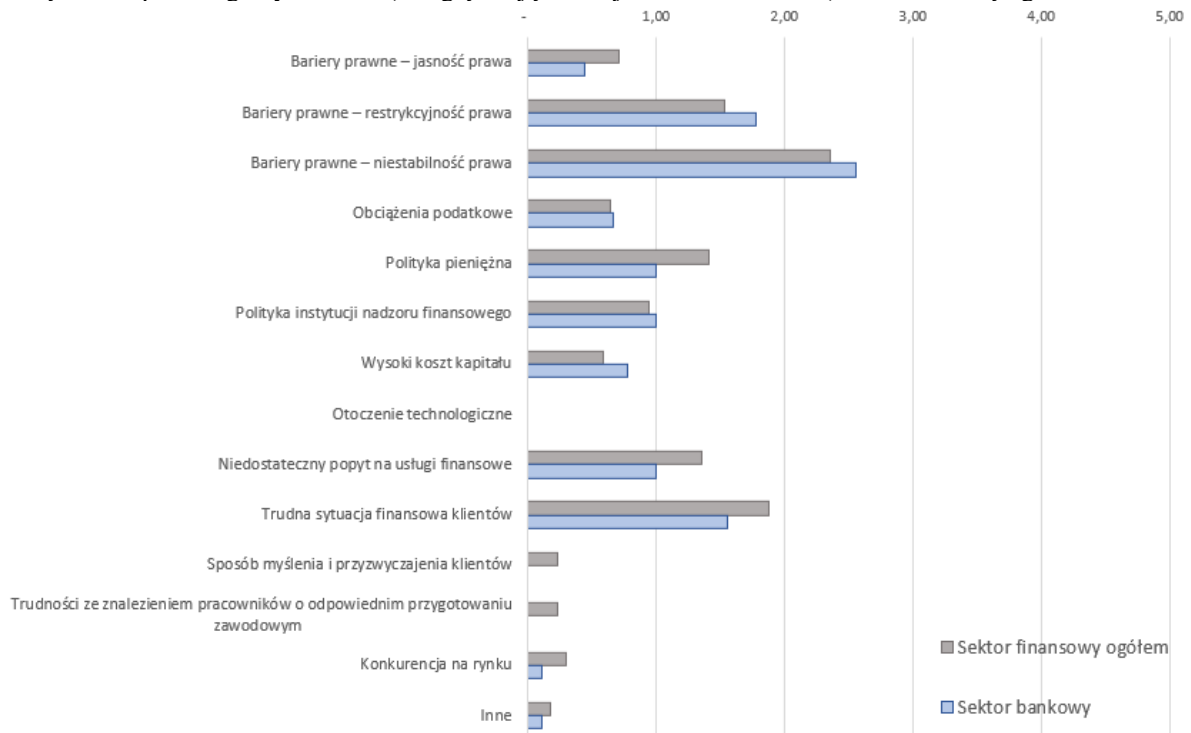


## Czynniki mogące ograniczać rozwój banków, ubezpieczycieli, podmiotów rynku kapitałowego i pośredników finansowych w nadchodzącym kwartale (Q1 2023).

Liczba wskazań dla każdej z barier w stosunku do liczby respondentów dla nadchodzącego kwartału



Uciążliwość poszczególnych barier (uwzględniająca kolejność ich wskazania) dla nadchodzącego kwartału

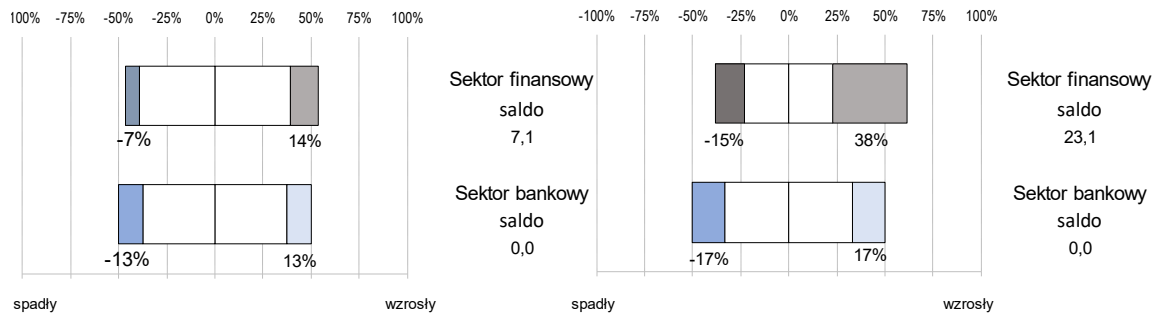


## INWESTYCJE: WYDATKI I INWESTYCJE W ŚRODKI TRWAŁE ORAZ INWESTYCJE KAPITAŁOWE

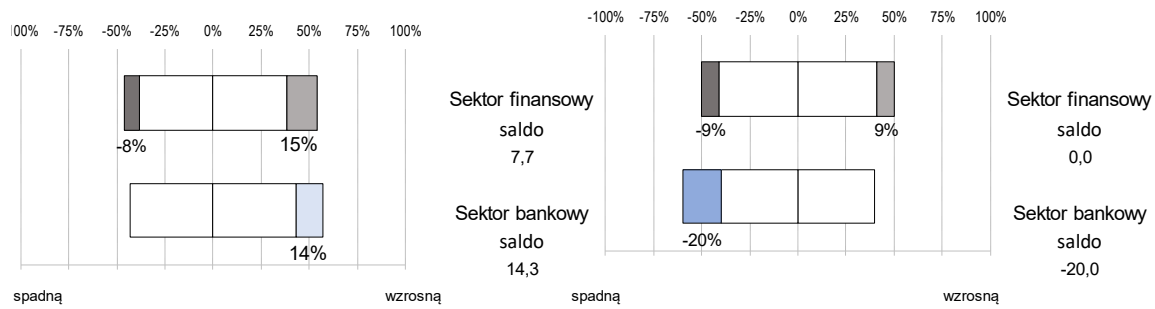
### Wydatki i inwestycje w środki trwałe

### Inwestycje kapitałowe

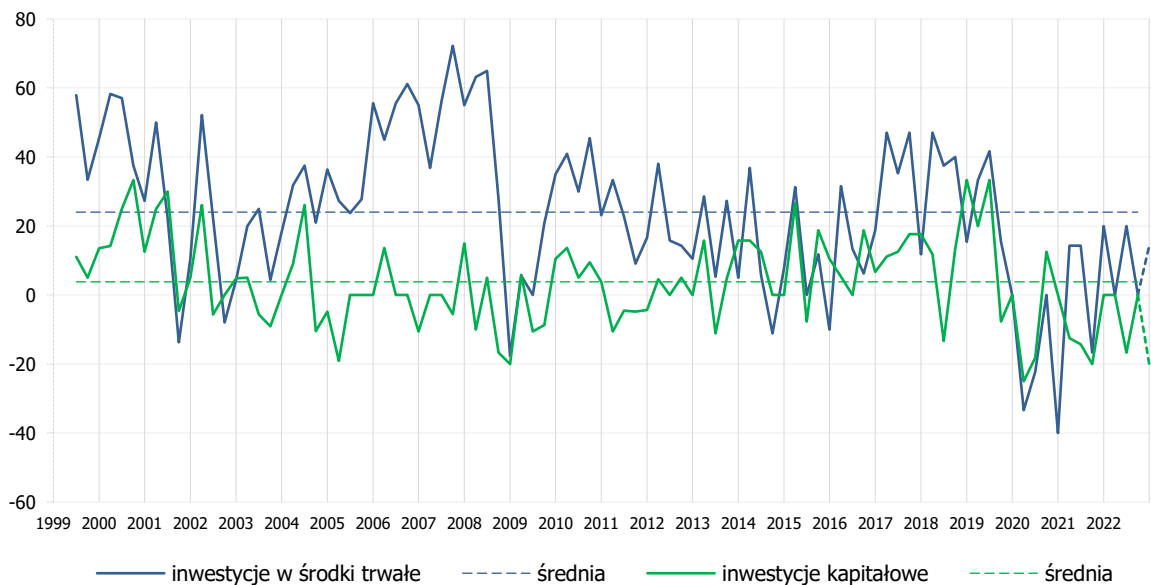
W bieżącym kwartale w porównaniu do poprzedniego kwartału



W nadchodzącym kwartale w porównaniu do bieżącego kwartału



Szeregi czasowe sald odpowiedzi sektora bankowego na pytanie o zmiany wydatków i inwestycji w środki trwałe oraz o zmiany inwestycji kapitałowych w danym kwartale wobec poprzedniego + prognozy na kolejny kwartał.

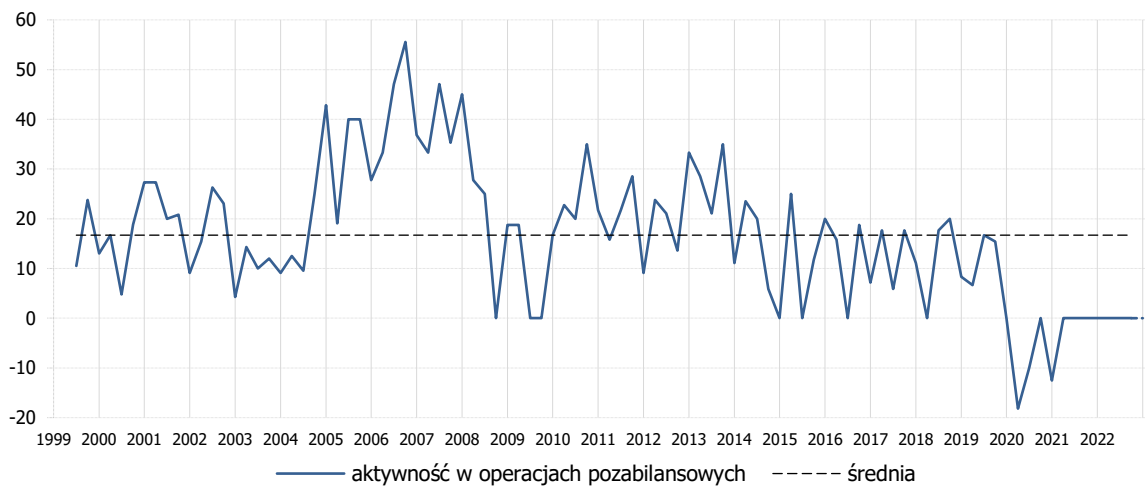




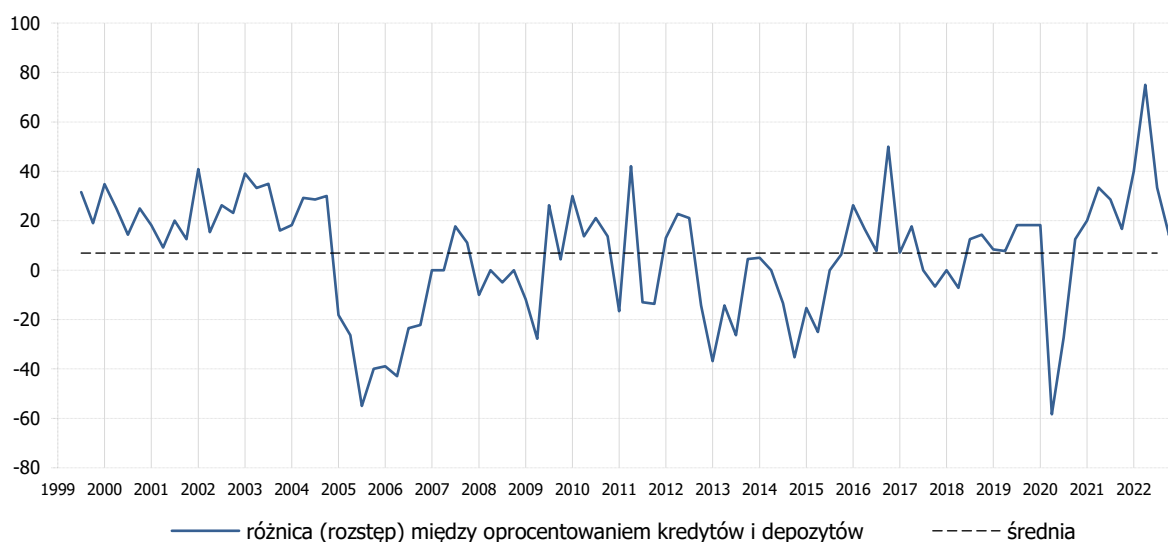
## PYTANIA SKIEROWANE TYLKO DO BANKÓW

## AKTYWNOŚĆ W OPERACJACH POZABILANSOWYCH

	pogorszyła się / pogorszy się	nie uległa / nie ulegnie zmianie	polepszyła się / polepszy się	saldo	pogorszyła się / pogorszy się   polepszyła się / polepszy się									
					-100%	-75%	-50%	-25%	0%	25%	50%	75%	100%	
W Q4 2022 względem Q3 2022	0,0%	100,0%	0,0%	0,0										
W Q1 2023 względem Q4 2022	0,0%	100,0%	0,0%	0,0										

RÓŻNICA (ROZSTĘP) MIĘDZY OPROCENTOWANIEM KREDYTÓW I DEPOZYTÓW (*SPREAD*)

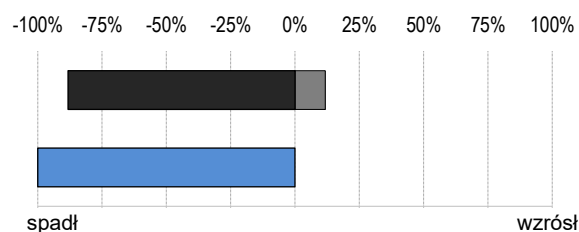
	spadła / spadnie	nie uległa / nie ulegnie zmianie	wzrosła / wzrosła	saldo	spadła / spadnie   wzrosła / wzrosła									
					-100%	-75%	-50%	-25%	0%	25%	50%	75%	100%	
W Q4 2022 względem Q3 2022	42,9%	0,0%	57,1%	14,3										
W Q1 2023 względem Q4 2022	33,3%	0,0%	66,7%	33,3										



## OGÓLNA SYTUACJA POLSKIEJ GOSPODARKI (NIEZALEŻNIE OD SYTUACJI SEKTORA I WŁASNEJ)

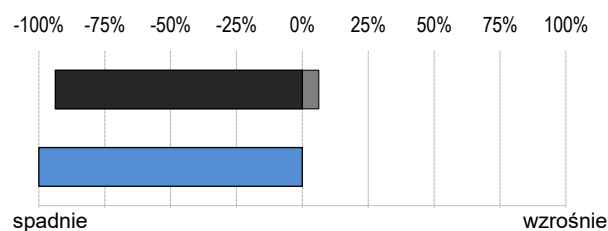
W obecnym kwartale w porównaniu do poprzedniego kwartału

	spadł	nie uległ zmianie	wzrósł	saldo
<b>ogółem</b>	<b>88,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>11,8%</b>	<b>-76,5</b>
A. banki	100,0%	0,0%	0,0%	-100,0

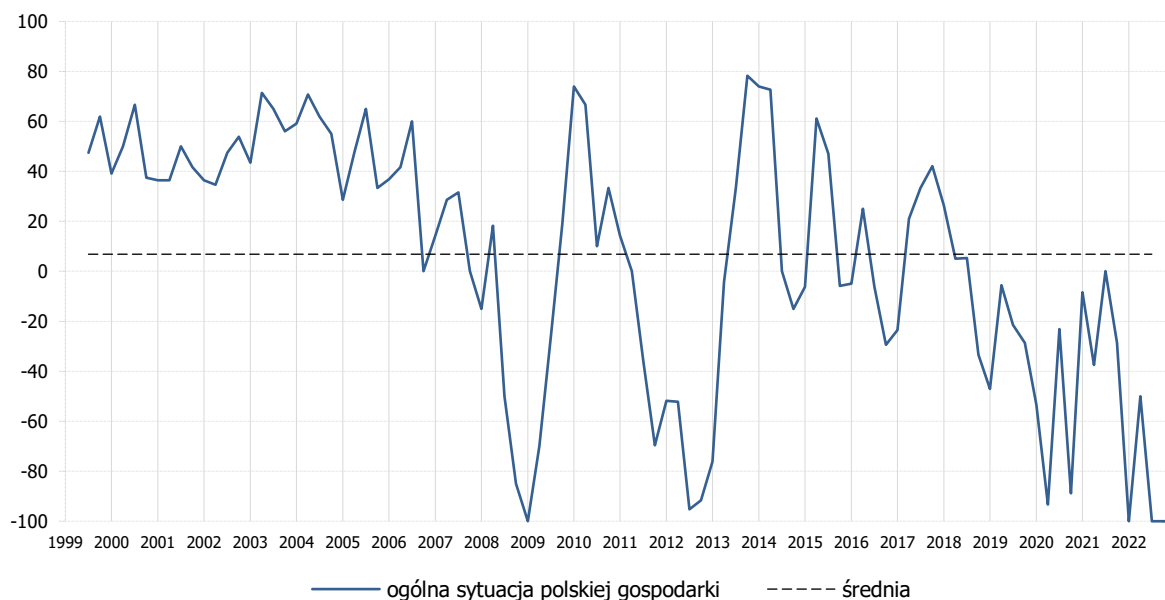


W nadchodzącym kwartale w porównaniu do bieżącego kwartału

	spadnie	nie ulegnie zmianie	wzrośnie	saldo
<b>ogółem</b>	<b>93,8%</b>	<b>0,0%</b>	<b>6,3%</b>	<b>-87,5</b>
A. banki	100,0%	0,0%	0,0%	-100,0



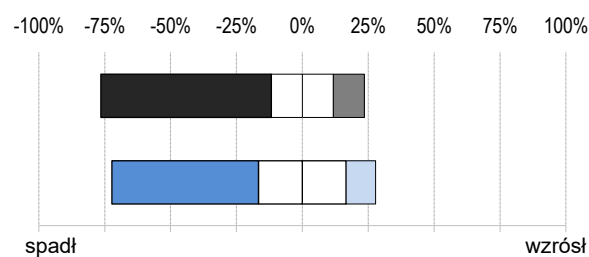
Szereg czasowy sald odpowiedzi sektora bankowego na pytanie o ogólną sytuację polskiej gospodarki w danym kwartale wobec poprzedniego + prognoza na kolejny kwartał.



## OGÓLNA SYTUACJA SEKTORA FINANSOWEGO NA TLE POLSKIEJ GOSPODARKI

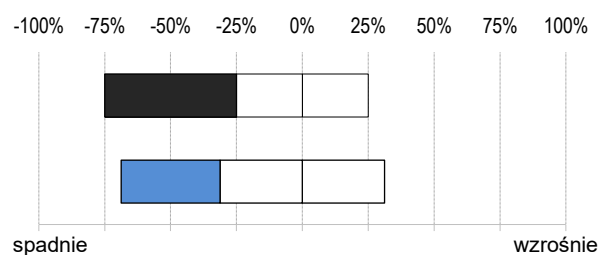
W obecnym kwartale w porównaniu do poprzedniego kwartału

	spadł	nie uległ zmianie	wzrósł	saldo
<b>ogółem</b>	<b>64,7%</b>	<b>23,5%</b>	<b>11,8%</b>	<b>-52,9</b>
A. banki	55,6%	33,3%	11,1%	-44,4

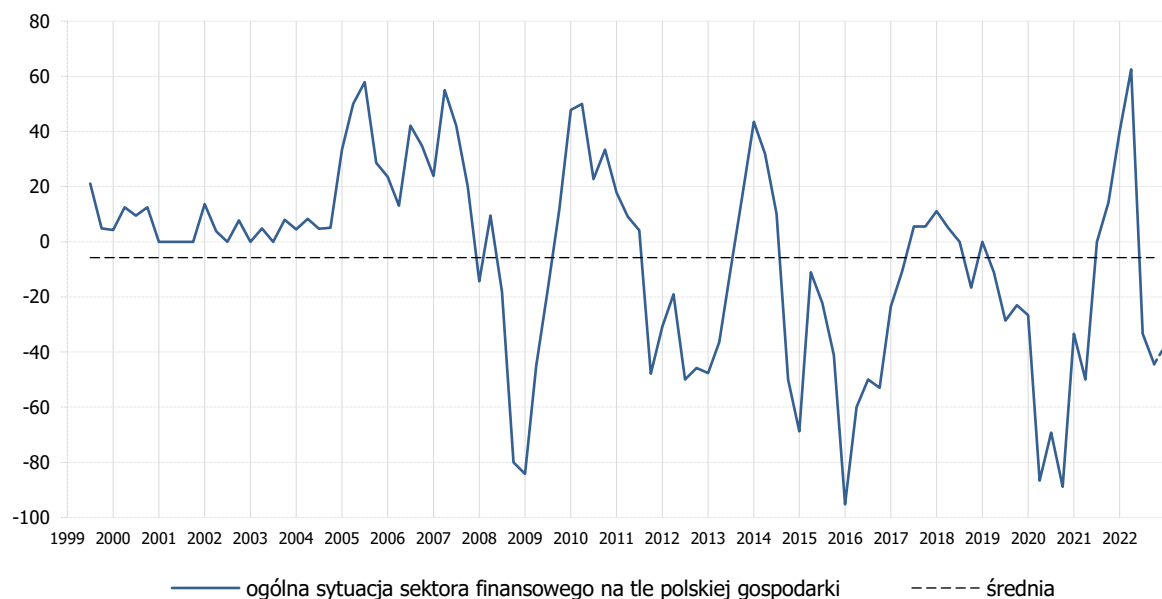


W nadchodzącym kwartale w porównaniu do bieżącego kwartału

	spadnie	nie ulegnie zmianie	wzrośnie	saldo
<b>ogółem</b>	<b>50,0%</b>	<b>50,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-50,0</b>
A. banki	37,5%	62,5%	0,0%	-37,5



Szereg czasowy sald odpowiedzi sektora bankowego na pytanie o sytuację w sektorze bankowym na tle ogólnej sytuacji polskiej gospodarki w danym kwartale wobec poprzedniego + prognoza na kolejny kwartał.



## PYTANIA PROGNOSTYCZNE

(Zestawienie odpowiedzi wszystkich respondentów bez wyróżniania poszczególnych grup podmiotów)

## KURS PLN WZGLĘDEM PARYTETU (KOSZYKA WALUT)

Struktura odpowiedzi wszystkich respondentów			W ciągu najbliższych 12 miesięcy		
			aprecjonuje	nie zmieni się	deprecjonuje
			43,8%	25,0%	31,3%
W Q1 2023 względem Q4 2022	aprecjonuje	18,8%	18,8%	0,0%	0,0%
	nie zmieni się	31,3%	18,8%	12,5%	0,0%
	deprecjonuje	50,0%	6,3%	12,5%	31,3%

## STOPY PROCENTOWE NBP (OGÓLNA TENDENCJA)

Struktura odpowiedzi wszystkich respondentów			W ciągu najbliższych 12 miesięcy		
			wzrosną	nie zmienią się	spadną
			31,3%	50,0%	18,8%
W Q1 2023 względem Q4 2022	wzrosną	62,5%	31,3%	31,3%	0,0%
	nie zmienią się	31,3%	0,0%	18,8%	12,5%
	spadną	6,3%	0,0%	0,0%	6,3%

## PODAŻ PIENIĄDZA

Struktura odpowiedzi wszystkich respondentów			W ciągu najbliższych 12 miesięcy		
			wzrośnie	nie zmieni się	spadnie
			62,5%	6,3%	31,3%
W Q1 2023 względem Q4 2022	wzrośnie	62,5%	56,3%	0,0%	6,3%
	nie zmieni się	12,5%	0,0%	6,3%	6,3%
	spadnie	25,0%	6,3%	0,0%	18,8%

## POZIOM INFLACJI

Struktura odpowiedzi wszystkich respondentów			W ciągu najbliższych 12 miesięcy		
			wzrośnie	nie zmieni się	spadnie
			20,0%	13,3%	66,7%
W Q1 2023 względem Q4 2022	wzrośnie	80,0%	20,0%	13,3%	46,7%
	nie zmieni się	13,3%	0,0%	0,0%	13,3%
	spadnie	6,7%	0,0%	0,0%	6,7%



#### **IV. SUMMARY**

In the 4<sup>th</sup> quarter of 2022 the financial confidence indicator (IRGFIN) quarterly increased by 10.6 pts to 5.0. It is expected to fall in the 1<sup>st</sup> quarter 2023 to -7.5 pts. Its main component, the banking confidence indicator decreased by 6.7 pts to -6.7 pts, whereas its prognostic value equals to -5.4 pts. The survey respondents were particularly pessimistic about the risk level, their profits, overall economic situation in Poland and general situation of the financial sector. They indicated law instability and poor financial situation of the customers resulting in reduced demand for financial services as the key barriers to their activity. Half of them expect the zloty to depreciate in the 1<sup>st</sup> quarter 2023, and the majority of them predict the inflation rate (CPI), monetary base and the interest rates to increase in the 1<sup>st</sup> quarter 2023. However, 67% of the surveyed expect the inflation rate to fall down in the upcoming 12 months.