



# PRIVATE BANKING

STYCZEŃ 2023

## **BIZNES W NOWEJ RZECZYWISTOŚCI KRYZYS TO TAKŻE SZANSA**

W stanie nadzwyczajnym żyjemy już trzy lata. Rozmawiamy o bolączkach biznesu, potencjalnych rozwiązaniach i roli banków w tej bezprecedensowej sytuacji

## **ROK 2023: INSTRUKCJA OBSŁUGI GEOPOLITYKA POZOSTANIE W CENTRUM UWAGI**

Kiedy inflacja zacznie odpuszczać? Jak długo potrwa recesja? Czy czeka nas kryzys zadłużeniowy? Kompendium wiedzy na nowy rok

**200**  
LAT  
BNP  
PARIBAS



▶ Agnieszka Stefanowska, dyrektor generalna Samsic Polska



▶ Przemysław Furlepa, wiceprezes Banku BNP Paribas

# KRYZYS to także szansa

To już prawie trzy lata, jak żyjemy w permanentnym stanie nadzwyczajnym. O bolączkach przedsiębiorców, potencjalnych rozwiązaniach i roli banków w tej bezprecedensowej sytuacji rozmawialiśmy podczas debaty Banku BNP Paribas i „Forbesa”

**I**nflacja, kryzys energetyczny i wojna od-ciskają swoje piętno zarówno w obszarze produkcji, jak i usług, chociaż w odmienny sposób.

– Producenci mają przede wszystkim szereg problemów z pozyskiwaniem towarów. W Graalu powiązane są one z trudnościami mniejszych dostawców, które wynikają m.in. z ograniczonego dostępu do kapitału lub niedoborów produktów rolnych. Mamy więc zachwiane łańcuchy dostaw, a do tego rosną ceny surowców, a więc i koszty produkcji – mówił Bogusław Kowalski, prezes Grupy Graal, któ-

▼  
**14,5**  
**PROC.**

**TYLE WYNIESIE**  
**INFLACJA**  
średnioroczna  
w Polsce w 2023 r.  
według Banku  
BNP Paribas

ra jest w czołówce producentów i przetwórców branży rybno-spożywczej w Polsce. – Należy tu jednak zaznaczyć, że perturbacje nie rozkładają się równomiernie, nawet w ramach jednego przemysłu spożywczego. Na przykład w przypadku branży rybnej jest nieco łatwiej niż w branży mięsnej.

Usługodawców wzrost cen też po części dotyczy, ale największą bolączką jest wynikająca z inflacji presja płacowa.

– Sytuację utrudniają problemy ze znalezieniem odpowiednich kandydatów na niektóre stanowiska – zwróciła uwagę Agnieszka Ste-



► Agnieszka Wolska, wiceprezes Banku BNP Paribas



► Bogusław Kowalski, prezes Grupy Graal

fanowska, dyrektor generalna Samsic Polska, firmy świadczącej zintegrowane usługi multi-serwisowe, w tym między innymi z zakresu Facility Management i usługi outsourcingu procesów magazynowych. – A ponieważ praktycznie żadna firma nie może sobie pozwolić na zaoferowanie 18-proc. podwyżek, kluczowe staje się zbudowanie odpowiedniego środowiska pracy, stworzenie systemu zachęt i utrzymanie pracowników.

**TE KONKURENCJĘ O KAPITAŁ LUDZKI** dobrze widać na przykładzie banków, które o pracownika nie konkurują już tylko z innymi bankami czy korporacjami, ale nawet z instytucjami samorządowymi czy urzędami. To zupełnie nowe zjawisko. Banki, które są zwierciadłem odbijającym całą gospodarkę, dostrzegają jednak także kilka innych sygnałów dobitnie świadczących o tym, jak wiele i jak szybko rzeczy się zmienia.

– Jednym z nich jest wzrost zapotrzebowania na kapitał obrotowy. Wynika to m.in. ze zmiany modelu prowadzenia biznesu. Dotychczas za priorytet uważano efektywność kosztową. W centrum zainteresowania były nawet cyfry stojące daleko po przecinku. Teraz naj-

”  
**DOTYCHCZAS  
 ZA PRIORYTET  
 UWAŻANO  
 EFEKTYWNOŚĆ  
 KOSZTOWĄ.  
 TERAZ  
 KLUCZOWA  
 JEST  
 ODPORNOŚĆ  
 BIZNESU**

Agnieszka Wolska,  
 wiceprezes  
 Banku BNP Paribas  
 odpowiedzialna za Obszar  
 Bankowości MŚP  
 i Korporacyjnej

ważniejsza jest odporność, czyli to, czy biznes przetrwa kolejne wstrząsy. Przedsiębiorcy są gotowi trochę więcej zapłacić, ale dzięki temu chcą mieć pewność, że unikną problemów, np. w ramach swoich łańcuchów dostaw – powiedziała Agnieszka Wolska, wiceprezes Banku BNP Paribas odpowiedzialna za Obszar Bankowości MŚP i Korporacyjnej.

**BOGUSŁAW KOWALSKI** się z tą tezą zgodził, zwrócił jednak uwagę, że to, że dana firma zdecydowała się zapłacić więcej, wcale nie daje jej gwarancji utrzymania się na powierzchni.

– Wzrost kosztów przekłada się na cenę sprzedaży i popyt. Jeśli przekroczymy pewną granicę, to klienci będą kupować mniej. A niekiedy ceny po prostu podnieść nie można. Rynek detaliczny nie godzi się na zbyt duże podwyżki – podkreślił Bogusław Kowalski. – Żyjemy bez kryzysu od 2008 r. i się do tego przyzwyczailiśmy. Mieliśmy więc jedynie długą serię minimalnych podwyżek. Po jednym procencie, po dwa procent. A tu nagle trzeba było podnieść cenę o 30 proc., bo o tyle rosła koszty produkcji. Wszystko to oznacza, że rentowność maleje albo jest wręcz ujemna. W końcu biznes traci ciągłość. ►



Te firmy, które ograniczą się do prostego podniesienia cen, w wielu przypadkach zostaną przez kryzys wymiecione z rynku. Przetrwają te, które podejmą wysiłek znalezienia alternatywnych rozwiązań. One mogą wyjść z tej próby nawet silniejsze.

Dlatego zdaniem Agnieszki Stefanowskiej rok 2023 i kolejne lata dla przedsiębiorców będą – a przynajmniej powinny być – czasem poszukiwań możliwych optymalizacji.

– Przedsiębiorcy muszą dokładnie przeanalizować procesy w swoich firmach i tam, gdzie jest to możliwe i opłacalne, dokonać outsourcingu, czyli przenieść je na zewnątrz swoich struktur. Kryzys, z którym się obecnie mierzymy, wymaga szybkiego dostosowywania się i wdrażania coraz większej liczby projektów optymalizacyjnych oraz rozwiązań systemowych, a także przyspieszonej digitalizacji – przekonywała Agnieszka Stefanowska.

Zadanie utrudnia fakt, że należy nie tylko dostosować się do zmian, które już nastąpiły, ale także tych, które dopiero mogą nastąpić. Przedsiębiorcy muszą być gotowi na różne scenariusze, jak choćby blackout czy nagły niedobór niektórych produktów.

**PRZEMYSŁAW FURLEPA**, wiceprezes Banku BNP Paribas, odpowiedzialny za Obszar Bankowości Detalicznej i Biznesowej, podkreślił, że ta przezorność może się jednak na nic nie zdać, jeśli nie będzie obudowana elastycznością. Nawet jeśli przeanalizujemy gigantyczną liczbę scenariuszy, i tak nie przygotujemy się na wszystkie, co najlepiej pokazują ostatnie trzy lata. Trzeba być elastycznym. Zwrócił też uwagę na stronę przychodową.

– Rozsądek kosztowy i optymalizacja mogą nie wystarczyć. Warto przeanalizować, czy w okresie wysokiej inflacji marże rzeczywiście są na odpowiednim poziomie i czy warto w ogóle kontynuować biznes we wszystkich dotychczasowych obszarach. Nawet jeśli czasem może to oznaczać dla przedsiębiorców trudne wybory – powiedział Przemysław Furlepa.

Dla niektórych receptą na kryzys może się okazać inwestowanie. Małe i średnie firmy swoje inwestycje wstrzymały, a nawet skala rezygnacji z już praktycznie

”

## CORAZ WIĘCEJ RELACJI BIZNESOWYCH BĘDZIE SIĘ OPIERAŁO NA ZAUFANIU, A NIE TYLKO TWARDEJ KALKULACJI

*Przemysław Furlepa,  
wiceprezes  
Banku BNP Paribas  
odpowiedzialny za Obszar  
Bankowości Detalicznej  
i Biznesowej*



przyznanych kredytów jest bezprecedensowa. Ale duże firmy zaczynają inwestować. Okazują nie kupują wybrane produkty czy surowce, aby móc coś w przyszłości taniej wyprodukować. Środki przeznaczają również na zielone projekty. Zdają sobie sprawę, że zaraz po najostrej fali kryzysu przyjdą do nas z Zachodu wymagające standardy ESG, i już teraz się na to przygotowują.

**A JAKA JEST ROLA BANKÓW** w tym kryzysie? Na jakie ryzyko sobie pozwolą?

– Banki będą zwiększały swój apetyt na ryzyko nieznacznie. Nie ma na nie teraz zbyt wiele miejsca, szczególnie po tym, gdy sektor poniósł wysokie koszty wakacji kredytowych – powiedziała Agnieszka Wolska. – Ale przewiduję też, że firmy będą chętniej inwestować w długoterminowe relacje z bankami, nawet jeśli będą one nieco droższe, ale oparte na zaufaniu. W przypadku klientów, którzy są z nami długo, jesteśmy w stanie być dużo bardziej elastyczni niż w przypadku klientów zupełnie nowych.

– Coraz więcej relacji biznesowych będzie się opierało na zaufaniu, a nie tylko twardej kalkulacji – dodał Przemysław Furlepa. – Rola banków w niektórych aspektach będzie rosła, w innych malała. Ten drugi przypadek to branża płatnościowa, sprzyja temu technologia, banki są tu już tylko w tle. Ale w branży finansowania banki są i nadal będą istotnym partnerem. Zmieniać się tu będzie jedynie to, że coraz większej wagi będzie nabierał właśnie ten element lojalności.

Zdaniem Przemysława Furlepy banki będą odgrywać także kluczową rolę w transformacji energetycznej jako ten podmiot, który będzie motywował firmy do zielonych inwestycji, a także w przyspieszeniu technologicznym. To sektor bankowy stoi w końcu za rozwojem usług zdalnych, rozwiązań chmurowych czy sztucznej inteligencji.

Obecny kryzys przemebuje sektor przedsiębiorstw, odmieni również bankowość i przyspieszy zmianę paradygmatu gospodarczego. Niektórych pokona, a innych wzmocni.

Bo przy tej całej szalonej zmienności, która nam towarzyszy, warto pamiętać, że każdy kryzys to także szansa. **F**

PAWEŁ STRAWIŃSKI



## GEOPOLITYKA

**pozostanie w centrum uwagi**

Obecny cykl podwyżek stóp procentowych w najważniejszych gospodarkach jest krótszy niż zazwyczaj – zwraca uwagę William De Vijlder i prognozuje, że w 2023 r. zobaczymy wzrost apetytu na ryzyko. Zdaniem głównego ekonomisty Grupy BNP Paribas recesja w USA i w strefie euro potrwa trzy kwartały. Nie należy się spodziewać kryzysu zadłużeniowego, jednak niepewność geopolityczna z nami pozostanie

**FORBES:** Gdyby miał pan wymienić trzy słowa, które zdominują nagłówki prasy ekonomicznej w roku 2023, co by to było?

**WILLIAM DE VIJLDER, główny ekonomista Grupy BNP Paribas:** Dezinflacja, recesja, ceny energii.

**Zacznijmy od dezinflacji. Jak długo świat będzie zmagał się ze wzrostem cen?**

Inflacja w USA już osiągnęła swój szczyt, natomiast w strefie euro osiągnie go w najbliższych miesiącach. Dezinflacji będą sprzyjać korzystne efekty bazy, jednak spadek inflacji bazowej będzie stopniowy. Pod koniec 2023 r. w USA i strefie euro inflacja powinna kształtować się jeszcze w okolicach 3 proc., zatem powrót do celu inflacyjnego zajmie cały rok 2024.

**Ten powrót byłby szybszy, gdyby banki centralne zadziałały szybciej? Bankierzy centralni przegapili właściwy moment na rozpoczęcie cyklu podwyżek stóp procentowych?**

To, czy banki przegapiły właściwy moment, nie jest w tej chwili tak istotne – łatwo o takie komentarze po fakcie. Istotne jest, że gdy już osiągnęły pewność co do kroków, jakie należy podjąć, zaczęły działać w sposób zdecydowany, już na początku cyklu podnosząc stopy szybko i o więcej punktów niż normalnie. Oznacza to, że obecny cykl podwyżek stóp procentowych jest krótszy niż zazwyczaj i że po nim powinien nastąpić okres wyczekiwania na reakcję gospodarki.

**Krótszy, czyli...?**

W drugiej połowie 2023 r. rynki zaczną oczekiwać obniżek stóp w USA, które powinny nastąpić



**KORZYSTNĄ STRATEGIĄ WYDAJE SIĘ DZIŚ ALOKACJA AKTYWÓW W KRÓTKIM HORYZONCIE CZASOWYM, A TAKŻE BOTTOM FISHING**

w pierwszej połowie roku 2024. W strefie euro obniżek należy się spodziewać w drugiej połowie 2024 r. Podwyżki stóp już teraz mają widoczny wpływ na wydatki konsumpcyjne – chodzi tu o dobra trwałego użytku czy dobra luksusowe – oraz rynki mieszkaniowe i kredyty bankowe. Spowolnienie wzrostu gospodarczego i pogorszenie warunków finansowania zaważy na inwestycjach.

**Którym z najważniejszych gospodarek grozi recesja?**

Strefa euro już znajduje się w recesji, która prawdopodobnie potrwa trzy kwartały. W USA recesja zacznie się wiosną 2023 r. i będzie trwać tyle samo. Recesji spodziewamy się też w Niemczech i we Włoszech.

**Czy po pandemicznym załamaniu, kryzysie energetycznym, inflacji i recesji czeka nas jeszcze kryzys zadłużeniowy?**

Nie. Bilanse sektora prywatnego są w dobrej kondycji zarówno w Europie – co wynika z ostatniego raportu MFW – jak i w USA. Rządy nie powinny mieć problemów ze znalezieniem inwestorów m.in. dzięki osiągniętym poziomom rentowności obligacji i utrzymującej się niepewności gospodarczej, która przekłada się na niechęć do podejmowania ryzyka i tym samym na zwiększone zainteresowanie dłużnymi papierami skarbowymi.

**Ryzyko będzie nadal wykluczać dokonywanie inwestycji w część aktywów? Nie przywyknijemy do niepewności?**

Im bliżej stopy końcowej – tj. szczytu cyklu podwyżek stóp procentowych – tym apetyt



► Inflacja w USA już osiągnęła swój szczyt, natomiast w strefie euro osiągnie go w najbliższych miesiącach – mówi **William De Vijlder**, główny ekonomista Grupy BNP Paribas

na ryzyko na rynkach obligacji (dłuższy czas trwania obligacji) i apetyt na ryzykowne aktywa powinny być większe. Należy jednak zaznaczyć, że w przypadku aktywów obarczonych ryzykiem w dalszej kolejności wszystko zależy będzie od obniżek prognoz wyników, które – jeżeli się potwierdzą – powinny osłabić apetyt na ryzyko. Następnie inwestorzy zaczną oczekiwać obniżek stóp i zakładać, że dołek w cyklu koniunkturalnym i wynikach inwestycji został osiągnięty, co powinno stymulować wzrost apetytu na ryzyko.

### **Jakie okazje inwestycyjne stwarza obecna sytuacja?**

Korzystną strategią wydaje się dziś dynamiczna alokacja aktywów w krótkim horyzoncie czasowym, a także bottom fishing, czyli inwestowanie w aktywa o atrakcyjnej wycenie i dużym potencjale wzrostu.

### **A gdzie dziś szukać bezpiecznych przystani? Można odnieść wrażenie, że powoli ich ubywa. Choćby złoto coraz mniej taką przystań przypomina.**

Moim zdaniem w perspektywie długoterminowej złoto tak naprawdę nigdy nie stanowiło bezpiecznej przystani. Wzrost stóp realnych obciąża inwestycje w ten kruszec. Niewątpliwie bezpieczną przystanią są nadal wysokiej jakości obligacje skarbowe.

### **Jak będzie się kształtował kurs wymiany dolara? Co dalej z parytetem względem euro?**

Kurs euro względem dolara nieco wzrośnie, do 1,06 na koniec 2023 roku i 1,10 na koniec 2024 roku.

### **Jakie zagrożenia mogą się zmaterializować w przyszłym roku? Problemy rynku nieruchomości w Chinach, eskalacja w Ukrainie, konflikt wokół Tajwanu?**

Niepewność geopolityczna pozostanie w centrum uwagi, jednak dalszego rozwoju sytuacji nie sposób przewidzieć. W obliczu niepewności inwestorzy powinni badać wrażliwość portfela na określone zdarzenia, przeprowadzając analizę scenariuszową i oceniając, czy wpływ danego zdarzenia na portfel jest na możliwym do zaakceptowania poziomie. **F**

ROZMAWIAŁ PAWEŁ STRAWIŃSKI

FOT.: PIERRE OLIVIER