

Budownictwo nie jest „zielona wyspą”: zmienne tempo napływu inwestycji i wzrost niewypłacalności

Sektor budowlany przeżywa hossę, ale nie jest ona równomierna we wszystkich segmentach rynku. Najbardziej zyskuje budownictwo mieszkaniowe i komercyjne, ale zmienne jest tempo rozwoju inwestycji infrastrukturalnych, które ponownie spowolniły w wakacje. Wzrost rynku budowlanego jest więc mniejszy od oczekiwań. Tym niemniej skala popytu na rynku materiałów budowlanych jest duża, tak iż w związku z tym dostawcy nierzadko mogą być zaskoczeni tym, że po okresie dużych dostaw odbiorca może nie płacić, tłumacząc to zastojem w pracach i tym samym w dopływie środków. Nie jest to przyszłość, a rzeczywistość – po 3 kwartałach liczba niewypłacalnych firm budowlanych wzrosła aż o 64% r/r

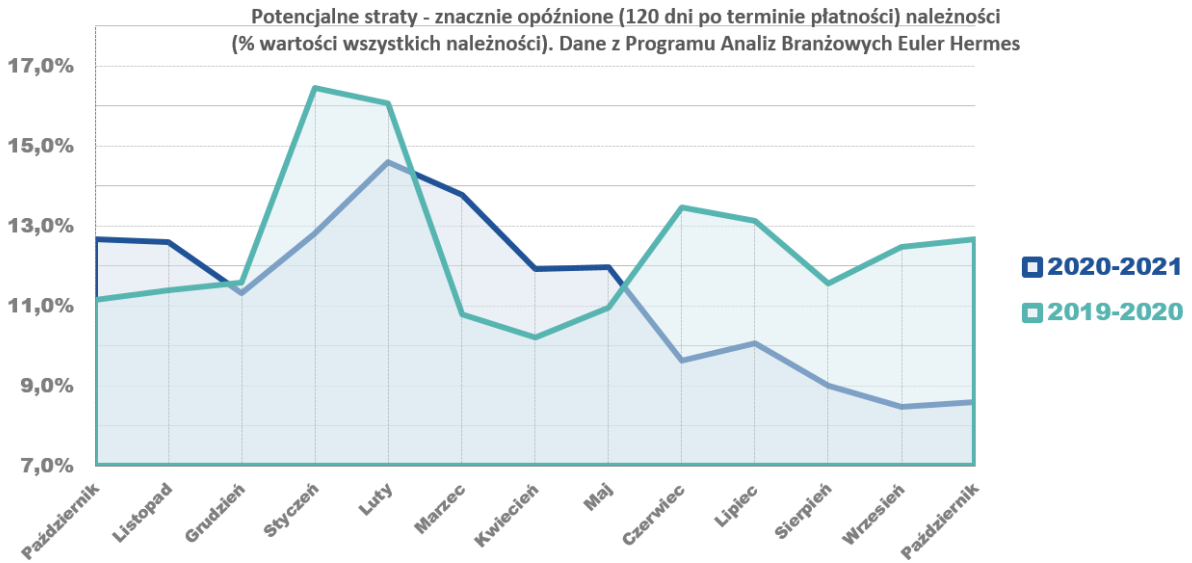
Popyt na prace budowlane – i na materiały

Wartość rynku – sprzedanych prac budowlanych odbiła w II kwartale, ale w III kwartale rośnie już wolniej, rzędu 3-5% r/r (a od początku roku – za 9 miesięcy wzrost wyniósł +1,4% r/r dla całego rynku, jedynie dla prac specjalistycznych było to +10,6% r/r). Jak podaje dalej GUS spadła np. wartość prac budownictwa podstawowego, wznoszenia budynków. Tym niemniej w niektórych rodzajach materiałów budowlanych zaobserwować można było kilkudziesięcioprocentowe wzrosty obrotów, rzędu 25 do nawet 40% r/r, jak np. w branży elektroinstalacyjnej.

Rozliczenia za materiały budowlane

Rynek dostawcy pozwala lepiej egzekwować od odbiorców swoje należności i tym się kierować przy ich doborze – spadł więc np. odsetek znacznie przeterminowanych, trudnych do odzyskania długów (Program Analiz Należności Euler Hermes). Ryzyko finansowe jednak nie spadło, ale paradoksalnie nierzadko nawet wzrosło – rosną obroty (oprócz popytu – także z powodu wzrostu cen), a więc i salda zaangażowanych kapitałów własnych producentów i dystrybutorów hurtowych. Stąd trudne długi dostawców na rynek końcowy, czyli hurtowni budowlanych na poziomie 8,6 % wartości należności mogą wiązać się ze stratami nie mniejszymi niż przed rokiem, gdy średnio stanowiły one po III kwartale 12,7% należności za materiały budowlane.

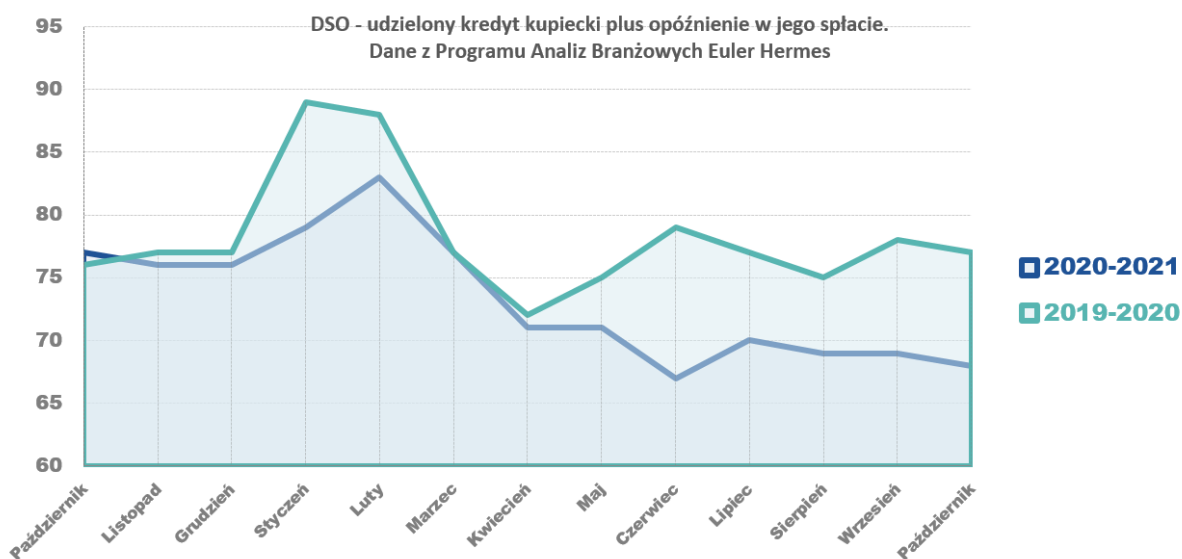
Trudne długi (de facto - straty) w hurcie budowlanym obecnie i za minione 12 miesięcy - % wartości wszystkich należności



Źródło: Program Analiz Branżowych Euler Hermes

W I kwartale br. roku sływ należności chwilowo uległ pogorszeniu w porównaniu r/r – zasoby finansowe (i rentowność) dużej części wykonawców są tradycyjnie niskie, nie byli oni w stanie na bieżąco sprostać kapitałowo większemu zapotrzebowaniu materiałowemu, zwłaszcza po lekkim spowolnieniu dynamiki prac budowlanych w 2 połowie 2020 roku. Niewykluczone, iż sytuacja powtórzy się za kilka miesięcy, wiosną 2022 roku. Widać to było także w średniorynkowym wskaźniku długości obiegu należności hurtowni budowlanych – w I kwartale zbliżył się on do wartości sprzed roku. W kolejnych kwartałach ulegał on nie tylko skróceniu wraz z rozwojem sezonu budowlanego i dopływem bieżących środków finansowych, ale ponownie był lepszy niż przed rokiem. Dawała o sobie znać dobra koniunktura na materiały, zwłaszcza wykończeniowe – co pozwalało dyktować odbiorcom krótsze, bezpieczniejsze warunki rozliczeń. W tej sytuacji miało to zapewne na celu nie tyle zwiększenie bezpieczeństwa, ale zwiększenie wolumenu sprzedaży dzięki szybszej rotacji kapitału własnego.

Realny okres spływu należności (dni) w hurcie budowlanym obecnie i za minione 12 miesięcy



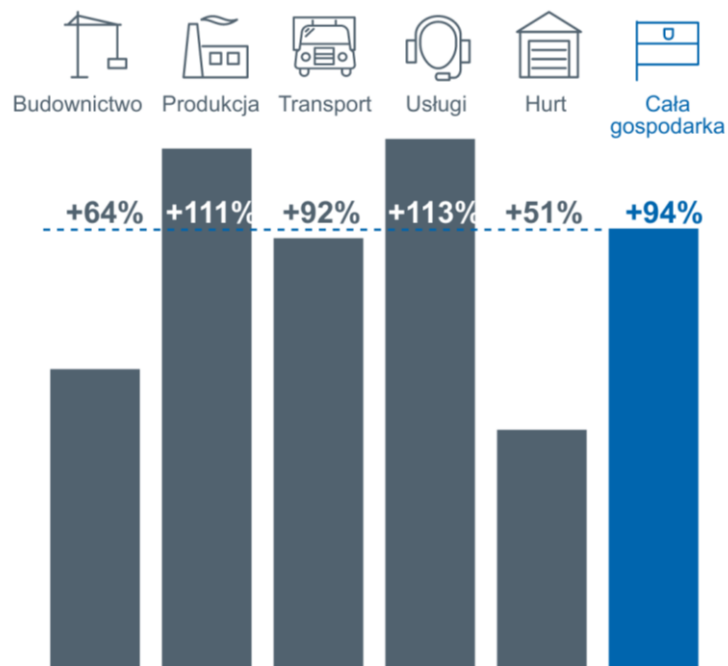
Źródło: Program Analiz Branżowych Euler Hermes

Perspektywy

Warto zwrócić uwagę na kilka zagrożeń dla płynności finansowej sektora budowlanego, niezależnie od rozliczania czy dopływu środków unijnych. Po pierwsze skala wzrostu cen prac budowlanych była kilkukrotnie, a może i 10-krotnie niższa niż wzrost cen materiałów budowlanych (np. stali) – co uderzy w marże i rentowność wykonawców. Podział ryzyka wzrostu kosztów materiałów w trakcie inwestycji nie jest rozłożony równomiernie, wciąż większą część ponosi wykonawca – nawet, a zwłaszcza przy inwestycjach publicznych.

Po drugie – jakkolwiek budownictwo nie jest już „czerwona latarnia” gospodarki jak chociażby w 2013 roku, to też notowany jest w nim wzrost liczby niewypłacalności, pomimo wzrostu wartości rynku! W ciągu 9 miesięcy było 154 niewypłacalnych firm budowlanych wobec 94 w tym samym okresie ub. roku (+64% r/r).

Zmiana liczby niewypłacalnych firm (r/r) w poszczególnych sektorach po 9 miesiącach 2021



Źródło: MSiG przeanalizowane przez Euler Hermes z grupy Allianz

Dotychczas były to nieduże firmy o lokalnej (obroty rzędu kilku milionów złotych), rzadko kiedy regionalnej (do 30-40 mln złotych obrotu) skali działalności. Po wakacjach notowaliśmy już jednak kilka przypadków niewypłacalności relatywnie dużych firm budowlanych, o obrotach rzędu 300-400 mln złotych i zatrudniających po kilkaset osób.

Budownictwo nie ucierpiało w wyniku lockdownów jak handel czy gastronomia, ale.... w związku z tym nie skorzystało z programów osłonowych – wsparcia m.in. dla utrzymania zatrudnienia. Budownictwo nie działa przy tym w próżni – nawet jako koło zamachowe gospodarki zależy od finansów samorządów, inwestycji przedsiębiorstw, żeby nie wspomnieć o perspektywie unijnej i finansach publicznych. Nie wspominamy jednocześnie o budownictwie mieszkaniowym – bo chociaż istotne, i również jak całe budownictwo przeszło w miarę suchą nogą 2020 rok, a obecnie przeżywa hossę (lub przeżywało w związku z inflacją i schłodzeniem rynku kredytowego), to odpowiada ono tylko za ok. 20% wartości produkcji budowlanej.

Trzeci czynnik ryzyka, w bardziej odległej przyszłości to duża kumulacja prowadzonych prac inwestycyjnych, same nakłady na drogi i linie kolejowe mogą sięgnąć 500 mld złotych w ciągu kilku lat (do czego dochodzą zapowiedzi z m.in. programu Nowego Ładu – wsparcia blisko 2 tys. gmin kwota około 24 mld złotych na inwestycje). Taka kumulacja w jeszcze większym stopniu podbić może spiralę kosztowo-płacową (przy niedoborach wykwalifikowanych pracowników rzędu 100-150 tys. osób) po stronie wykonawców, co negatywnie wpłynie na marże i potencjalnie więc także płynność finansową wielu firm budowlanych.

Biorąc pod uwagę wskazane wcześniej zagrożenia dla perspektyw popytu, jak i płynności sektora budowlanego warto zabezpieczyć zaangażowany w sprzedaż kapitał własny. Zwłaszcza, iż spory popyt na materiały budowlane w minionych kwartałach oznaczał wzrost obrotów, a więc i sald zaangażowanych kapitałów własnych ich dostawców i producentów. Oczywiście, zamówienia i zatowarowanie przebiegają z wyprzedzeniem, duża część dostaw – a więc i środków własnych w postaci kredytu kupieckiego została już dostarczona odbiorcom. Ale i o te należności można zadbać, gdyż ubezpieczyć można nie tylko należności generowane obecnie, w czasie sezonu jesiennego, ale także te powstałe do trzech miesięcy wstecz. Ubezpieczenie należności to nic innego jak zabezpieczenie faktur wystawionych odbiorcom, rekompensując brak zapłaty za nie tylko w wyniku zdarzeń prawnych (jak restrukturyzacja czy upadłość), ale także bez nich – po prostu w sytuacji przewlekłej zwłoki.