NBP Narodowy Bank Polski

Nr 02/15 (kwiecień 2015 r.)

Szybki Monitoring NBP

Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w I kw. 2015 r. oraz prognoz na II kw. 2015 r.

Nr 02/15 (kwiecień 2015 r.)

Szybki Monitoring NBP

Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w I kw. 2015 r. oraz prognoz na II kw. 2015 r.

Zofia Jankiewicz
Łukasz Postek
Piotr Popowski
Katarzyna Puchalska
Agnieszka Sawicka
Izabela Tymoczko

Biuro Przedsiębiorstw, Gospodarstw Domowych i Rynków
Instytut Ekonomiczny
Warszawa, 2015 r.

Spis treści

Streszczenie 2
Sytuacja ekonomiczna 4
1. Bieżące oceny sytuacji 4
2. Prognozy sytuacji ekonomicznej 5
3. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw w podstawowych przekrojach 6
Popyt i produkcja 8
Eksport i jego opłacalność 10
Zatrudnienie 15
1. Prognozy zatrudnienia 15
2. Prognozy zatrudnienia – analiza w podstawowych przekrojach 15
Wynagrodzenia 18
1. Prognozy wzrostu płac 18
2. Prognozy wzrostu płac – analiza w podstawowych przekrojach 19
3. Podwyżki płac a wzrost wydajności pracy 19
4. Presja płacowa 20
Inwestycje 21
1. Planowane inwestycje 21
2. Analiza aktywności inwestycyjnej w podstawowych przekrojach 23
Zapasy 26
Wykorzystanie mocy produkcyjnych 28
Kredyt bankowy i jego dostępność 30
Cena kredytów 34
Płynność i zdolność do obsługi zobowiązań 36
Ceny i marże 40
1. Zmiany cen w I kw. 2015 r. 40
2. Prognozy cen surowców i materiałów 40
3. Prognozy cen własnych 41
4. Prognozy cen wyrobów własnych – analiza w podstawowych przekrojach 42
5. Oczekiwania zmian CPI 42
6. Marże 43
Ramka 2 Wpływ oczekiwań spadku cen na decyzje przedsiębiorstw 44
Aneksy 47
Uwagi metodologiczne 47
Analiza komponentów cyklicznych 48
Formularz badania ankietowego 50

Streszczenie

Kondycja sektora przedsiębiorstw na początku br. pozostawała dobra i stabilna, choć oczekiwania sprzed trzech miesięcy sugerowały nieco większą poprawę. Niezrealizowanie się tych prognoz mogło mieć wpływ na oczekiwania na II kw. br., które w dużej części zostały skorygowane w dół.

W I kw. pojawiły się ponadto nowe zjawiska, które oddziaływały na sytuację przedsiębiorstw. Były to aprecjacja złotego względem euro, przy jednoczesnym osłabieniu złotego względem dolara oraz wyhamowanie spadków cen surowców, głównie paliw, przy jednak nadal malejących cenach produkcji sprzedanej przemysłu. Zmiany te przełożyły się negatywnie na marże na sprzedaży, zarówno eksportowe, jak i krajowe. Natomiast czynnikiem pozytywnie oddziałującym na kondycję firm był spadek stóp procentowych NBP, który w najbliższej przyszłości powinien przełożyć się na obniżenie kosztów obsługi kredytów i zwiększyć atrakcyjność inwestycji finansowanych ze środków zewnętrznych.

Typowy dla I kw. spadek aktywności gospodarczej znalazł odbicie w spadku stopnia wykorzystania mocy produkcyjnych, który dodatkowo obniżała rosnąca przez cały 2014 r. dynamika inwestycji. I choć ostatecznie bariera popytowa nie powiększyła się i pozostała na relatywnie niskim poziomie, to było to niemal wyłącznie efektem jej poprawy w budownictwie. Lepsze wyniki budownictwa były zaś z kolei związane z możliwością kontynuowania prac dzięki dobrym warunkom pogodowym. Wydaje się, że dość optymistyczne prognozy popytu na I kw., formułowane poza budownictwem, mogły się nie zrealizować, co odbiło się negatywnie na prognozach na II kw. Prognozy popytu, zamówień i produkcji zostały skorygowane w dół do poziomów sprzed I kw. br.

W ciągu ostatnich kwartałów przedsiębiorstwa skoncentrowane na eksporcie z coraz większym optymizmem oceniały swoją sytuację. Dobra pozostała również sytuacja firm handlujących na rynkach rosyjskim i ukraińskim, czemu pomagała zdywersyfikowana sprzedaż. W najbliższym czasie eksporterom sprzyjać powinna ponadto oczekiwana poprawa kondycji w strefie euro. Jednak mimo tych pozytywnych czynników prognozy eksportu kształtują się na niskich historycznie poziomach, a w II kw. przedsiębiorstwa oczekują nawet mniejszego co do skali wzrostu sprzedaży zagranicznej, niż w I kw. Wydaje się, że po wybuchu kryzysu finansowego, a być może również ze względu na przeciągający się konflikt rosyjsko-ukraiński, przedsiębiorstwa ze zwiększoną ostrożnością formułują oczekiwania co do możliwości dalszego rozwoju sprzedaży na rynkach zagranicznych. Wspomniane już pogorszenie opłacalności sprzedaży eksportowej, choć nie zmieniło przy tym zasadniczo sytuacji eksporterów – próg opłacalności sprzedaży znajduje się bowiem na dość odległym od obecnego poziomie i eksport nadal przynosi relatywnie wysokie zyski, mogło być dodatkowym czynnikiem wpływającym ujemnie na optymizm prognoz eksportu.

Gorsze prognozy produkcji przełożyły się na niewielką korektę w dół prognoz zatrudnienia. Skala planowanego zwiększenia liczby pracowników pozostała jednak relatywnie wysoka (wyraźnie powyżej średniej długookresowej). Natomiast planowane zmiany płac minimalnie

zwiększyły się, kształtując się jednak wciąż poniżej swojej średniej historycznej. Niskie co do skali wzrosty wynagrodzeń mogą być związane zarówno z obserwowanymi spadkami cen konsumpcyjnych, jak i nadal niskiej presji płacowej wywieranej na pracodawców.

Mimo pogorszenia oczekiwań odsetek nowo planowanych projektów inwestycyjnych nieznacznie zwiększył się, jednak przy nierosnącym poziomie środków, które przedsiębiorstwa planują przeznaczyć na działania rozwojowe. Trudno więc na tym etapie ocenić, czy przełoży się to ostatecznie wzrost dynamiki inwestycji? Za spadkiem wydatków inwestycyjnych przemawia spadek odsetka projektów finansowanych z kredytu bankowego, a zatem przedsięwzięć zwykle zakrojonych na większą skalę, na które nie wystarczają własne środki przedsiębiorstw. Pozytywnie na poziom aktywności inwestycyjnej wpływać zaś może nadal wysoka aktywność inwestycyjna grupy największych przedsiębiorstw w próbie, przy czym jednocześnie właśnie w tej grupie obserwowane są w ostatnich kwartałach spadki wskaźników.

Nieznacznie więcej przedsiębiorstw ma zamiar zwiększyć swoje zadłużenie kredytowe w II kw. br., co oznacza, że wzrosło zapotrzebowanie na finansowanie potrzeb bieżących. Przewidywany wzrost popytu na kredyt może być również efektem spadku stóp procentowych. Część firm w gorszej kondycji być może dopiero teraz jest w stanie pozwolić sobie na zaciągnięcie długu w banku, dla innych dopiero przy obecnej cenie, wykorzystanie dźwigni finansowej staje się opłacalne. Na tle historycznym skala zainteresowania kredytem pozostaje jednak nadal niska. Natomiast jego spłacalność i dostępność utrzymuje się na wysokim poziomie. Zdolność firm do terminowego wywiązywania się z zobowiązań poprawiła się, i dotyczyło to zarówno dużych przedsiębiorstw, jak i sektora MSP. W efekcie tego oceny płynności podniosły się do poziomu sprzed 2008 r.

W I kw. więcej przedsiębiorstw obniżyło ceny swoich produktów i usług niż je podniosło, i taka sytuacja utrzymuje się niemal nieprzerwanie od 2013 r. Presja na spadek cen wydaje się przy tym jednak niezbyt silna – w I kw. ok. 14% firm zmniejszyło ceny, w tym najczęściej takie decyzje zapadały w przemyśle spożywczym, chemicznym, jak też w firmach transportowych i budowlanych. Należy przy tym zauważyć, że w niektórych sekcjach gospodarki, takich jak energetyka, dostawa wody i oczyszczanie ścieków, ale też w handlu przedsiębiorstwa częściej decydowały się na dokonanie podwyżek cen niż na ich obniżenie. Konsekwencje utrzymującej się deflacji jak na razie nie stanowią poważnego problemu dla przedsiębiorstw – nadal większość z nich uważa sytuację cenową na rynku jako korzystną, uwzględniając zarówno stronę kosztową, jak i przychodową obserwowanych zmian. Takie opinie pojawiają się również w sekcjach, w których saldo zmian cen jest ujemne, tj.: w Budownictwie, Przetwórstwie przemysłowym oraz w pozostałych usługach, w tym też w Transporcie. Dlatego też nie widać jak dotąd, żeby w związku z utrzymującą się deflacją przedsiębiorstwa wstrzymywały się od inwestycji lub od zakupów surowców. Takie reakcje są obserwowane incydentalnie. Prognozy na II kw. sugerują średnio większe podwyżki cen niż w poprzednim kwartale, co wynika zarówno z wyższych jednostkowych podwyżek, jak i wyższego odsetka firm deklarujących zamiar ich dokonania (obie miary odsezonowane). Pojawia się również coraz większa niepewność odnośnie do przewidywanego kierunku zmian cen towarów i usług konsumpcyjnych w przyszłości.

Sytuacja ekonomiczna

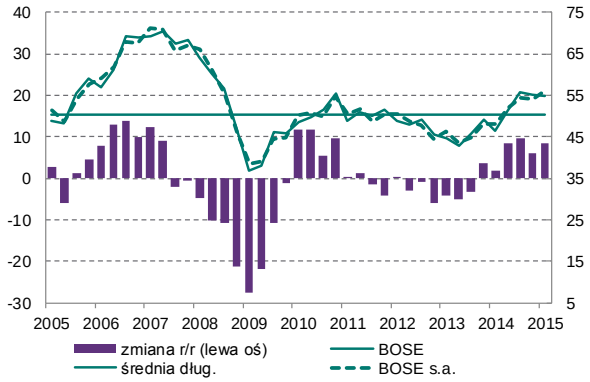
Sytuacja ekonomiczna w sektorze przedsiębiorstw w I kw. br. pozostała dobra i stabilna, choć oczekiwania sformułowane w poprzednim kwartale sugerowały znaczniejsza poprawę.

Prognozy sytuacji mają mieszany wydźwięk. Z jednej strony skrócił się czas oczekiwania na poprawę kondycji w firmach, które odczuwają pewne problemy, z drugiej zaś wzrosła niepewność i pogorszyły się prognozy na II kw.

1. Bieżące oceny sytuacji

Sytuacja ekonomiczna w sektorze przedsiębiorstw w marcu br. pozostawała dobra i stabilna (wskaźnik surowy BOSE[1] spadł o 0,2 pp. kw/kw, wskaźnik BOSE po korekcie sezonowej wzrósł o 2,1 pp. kw/kw, po siedmiu kwartałach nieprzerwanych wzrostów spadł również wskaźnik oceny fazy cyklu – o 0,7 pp. kw/kw – wszystkie te wskaźniki

Wykres 1 Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE



kształtowały się powyżej swoich poziomów sprzed roku).

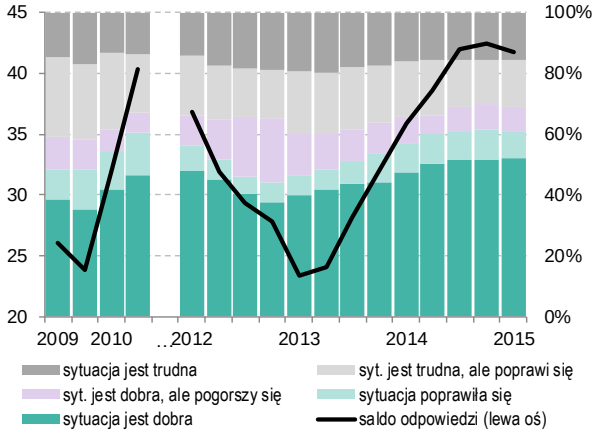
[1] Wskaźnik BOSE stanowi różnicę sald odsetka firm w bardzo dobrej i dobrej sytuacji oraz odsetka firm w słabej, złej i bardzo złej sytuacji

Jednak oczekiwania sugerowały znaczniejszą poprawę ocen. Oczekiwania te wynikały zaś m.in. z dobrych wyników sprzedaży uzyskanych w grudniu ub.r. Optymizm ten okazał się zbyt duży i poza sezonowym osłabieniem koniunktury, który zwykle obserwujemy na początku roku, na poziomie wskaźników mogło się negatywnie odbić również rozczarowanie co do realizacji formułowanych na I kw. prognoz. Ponadto, pojawiły się niekorzystne zjawiska w otoczeniu przedsiębiorstw, powodujące obniżenie się marż na sprzedaży. Chodzi o aprecjację złotego względem euro, która przełożyła się na spadek opłacalności eksportu, deprecjację złotego względem dolara, która zwiększyła koszty importu oraz o dalszą presję deflacyjną, której nie towarzyszyły już jednak spadki cen paliw. Dodatkowym problemem, o którym informują respondenci, była rosnąca konkurencja. Problem ten zwiększył się w ostatnim czasie i stał się obok bariery popytu najważniejszą barierą z punktu widzenia czynników hamujących rozwój firm. Natomiast niekorzystny efekt rosyjskiego embarga i słabego rubla wydaje się obecnie nieco osłabiać. Grupa firm, która sprzedaje na rynki rosyjski lub ukraiński aktywnie poszukuje nowych rynków zbytu. Pozytywnie wyglądają ponadto odczyty koniunktury w strefie euro. Sytuacja eksporterów pozostaje (mimo spadku marż) bardzo dobra, choć same prognozy eksportu charakteryzuje niski poziom optymizmu.

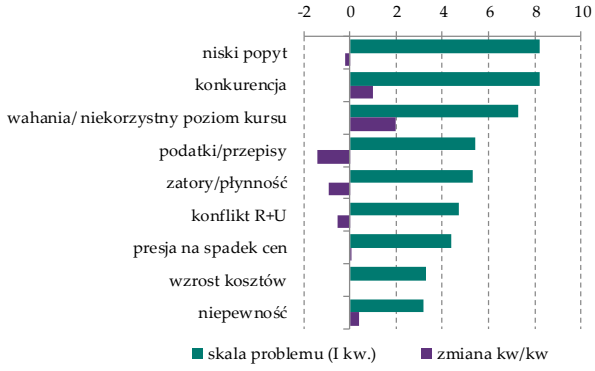
W I kw. br. odnotowano niewielki wzrost niepewności w odniesieniu do otoczenia, w jakim działają firmy. Niepewność zwiększyła się głównie w małych firmach i w handlu, co było spowodowane m.in. pogorszeniem się ich kondycji. Wyraźny wzrost niepewności miał ponadto miejsce w budownictwie, które w ostatnim okresie odznacza się dużymi skokami ocen sytuacji. Niepewność nie sprzyja decyzjom rozwojowym przedsiębiorstw. Na początku bieżącego roku niepewność była związana m.in. z trudnościami w ocenie, w jakim kierunku

zmieniać się będą ceny towarów i usług konsumpcyjnych.

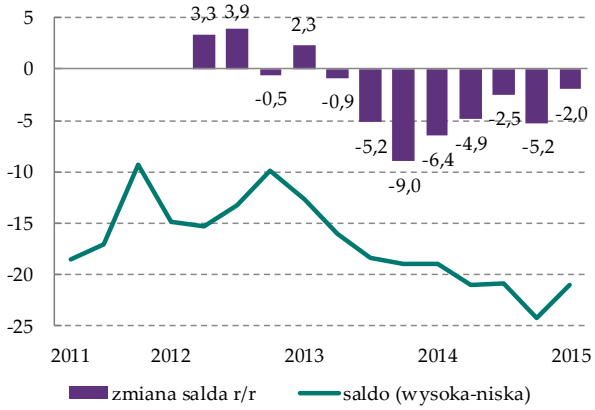
Wykres 2 Bieżące, przeszłe i oczekiwane trudności (ocena fazy cyklu)



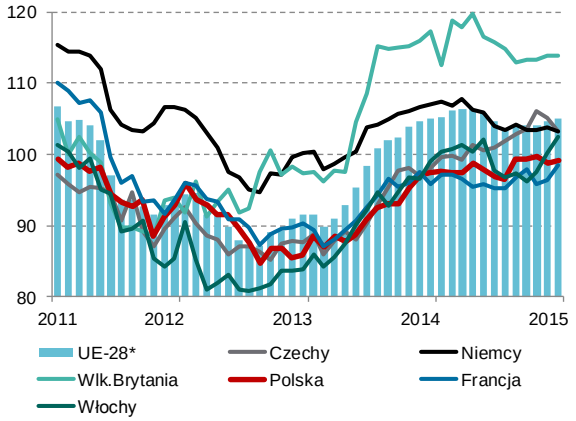
Wykres 3 Najczęściej wymieniane bariery rozwoju



Wykres 4 Oceny niepewności sytuacji



Wykres 5 Economic sentiment indicator (ESO)

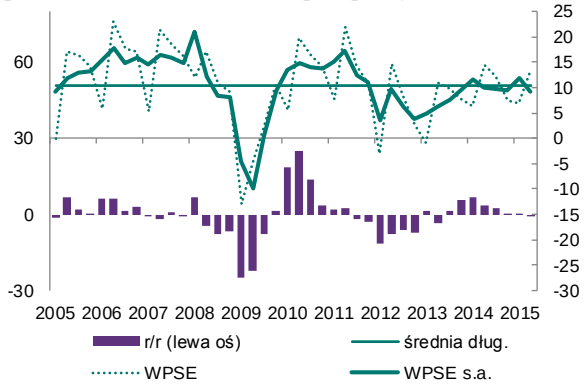


Źródło: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/euroindicators/business_consumer_surveys/main_tables

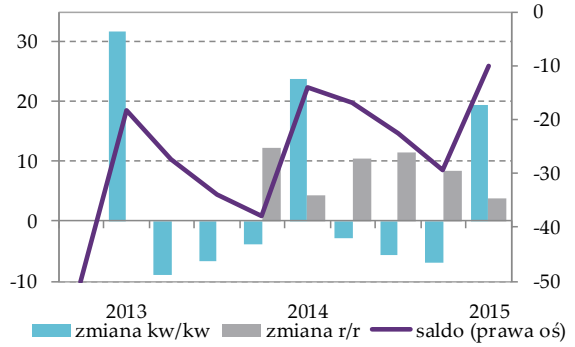
2. Prognozy sytuacji ekonomicznej

Gorsze perspektywy sprzedaży i spadek marż przełożyły się na niewielkie pogorszenie oczekiwań w odniesieniu do przyszłej sytuacji ekonomicznej (wskaźnik WPSE pozbawiony wahań sezonowych na II kw. br. spadł o 2,6 pp. kw/kw i przyjął wartość o 0,7 pp. niższą niż przed rokiem). Być może charakter tych zmian nie jest jednak trwały i obserwowane spadki są wynikiem przede wszystkim korekty zbyt optymistycznych przewidywań na I kw. Jednocześnie bowiem zauważono skrócenie przewidywanego czasu trwania problemów w tych firmach, które są w słabej lub złej kondycji (wskaźnik prognoz średniookresowych w przedsiębiorstwach, które borykają się z kłopotami wzrósł o 4 pp. r/r do najwyższego poziomu w ciągu ostatnich dwóch lat).

Wykres 6 Wskaźnik prognoz sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw WPSE (w perspektywie kwartału)



Wykres 7 Wskaźnik prognoz średniookresowych – czas oczekiwania na poprawę koniunktury

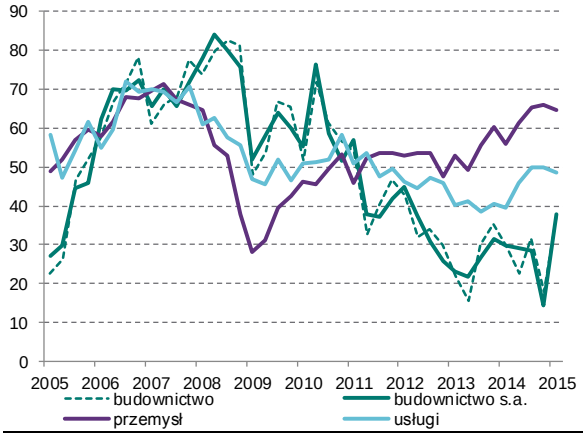


3. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw w podstawowych przekrojach

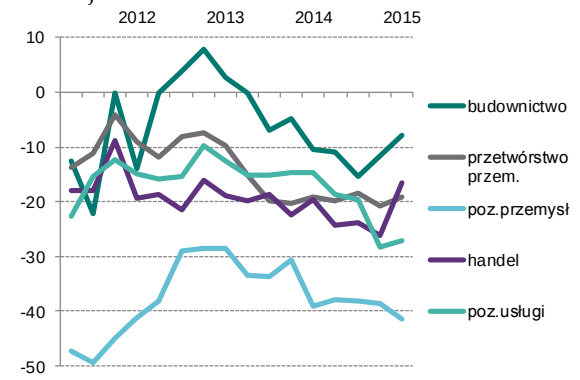
W I kw. br. zmiany sytuacji w obrębie analizowanych branż i klas były różnokierunkowe, ale w większości bardzo niewielkie co do skali. Wyraźniejsze wahania zanotowano ponownie w branży budowlanej, w której sytuacja w I kw. została oceniona wyraźnie lepiej niż pod koniec 2014 r.

Nastroje sektora budowlanego podlegają dość silnym wahaniom w ostatnich dwóch latach. Okres dekoniunktury w tej branży trwa już dosyć długo, co budzi niepewność i wrażliwość na obserwowane sygnały z rynku. Oceny niepewności w branży budowlanej należą do najgorszych, a przy tym w ostatnim półroczu niepewność ta jeszcze się podniosła. Warto jednak zauważyć, że wzrost niepewności zanotowały przede wszystkich duże firmy z tej branży, które w zasadzie nie odczuły większej poprawy kondycji. O zmniejszeniu niepewności poinformowały zaś głównie małe firmy budowlane, dla których początek roku wiązał się już z wyraźniejszą poprawą. Poprawie nastrojów firm budowlanych towarzyszył wzrost stopnia wykorzystania mocy produkcyjnych, co mogło być związane z lekką zimą. Czas oczekiwania na ożywienie koniunktury wyraźnie się skrócił w przypadku firm budowlanych, choć prognozy popytu i zamówień nie sugerują wyraźniejszego wzrostu popytu na usługi budowlane w ciągu najbliższych miesięcy.

Wykres 8 Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE w przemyśle, budownictwie i pozostałych usługach



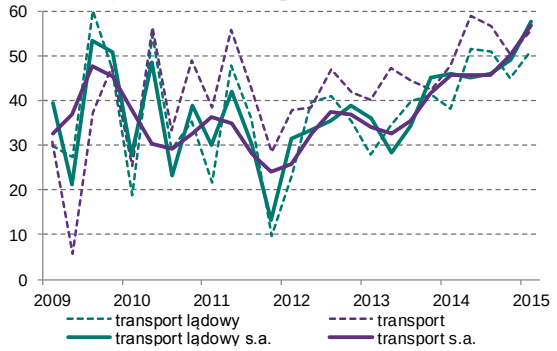
Wykres 9 Oceny niepewności sytuacji w podziale na sekcje PKD



Po słabej końcówce 2014 roku branża transportowa wyraźnie bardziej optymistycznie oceniała swoją

sytuację pod koniec I kw. br. Poprawa ta miała miejsce mimo spadku wykorzystania mocy produkcyjnych i obniżeniu marż na sprzedaży krajowej, co z kolei było efektem spadku cen. Pozytywnym czynnikiem był zaś wzrost marż na usługach świadczonych za granicą. Poprawie sytuacji w branży towarzyszyła poprawa ocen płynności.

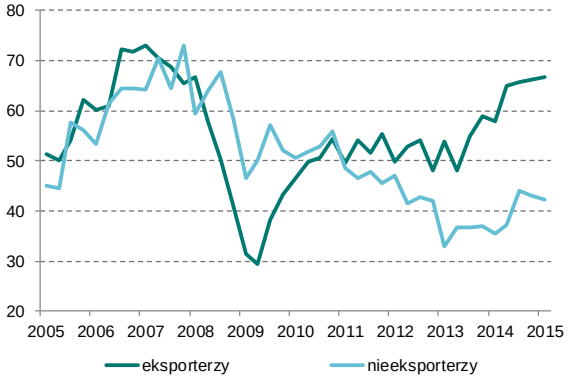
Wykres 10 Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE w transporcie



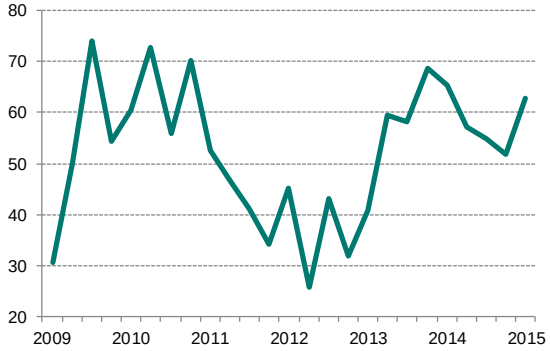
W bardzo dobrej kondycji pozostają eksporterzy. Mimo spadku opłacalności sprzedaży zagranicznej sytuacja tych firm, zwłaszcza przedsiębiorstw eksportujących znaczną część swojej produkcji, poprawiła się, co obserwowano m.in. wraz ze wzrostem stopnia wykorzystania mocy produkcyjnych. Co warto podkreślić prognozy eksportu pozostają znacznie poniżej swojej długookresowej średniej, tak jakby po 2008 r. przedsiębiorcy ze znacznie większą ostrożnością formułowali swoje oczekiwania niż przed kryzysem finansowym. Mimo tej ostrożności, poziom wskaźników BOSE dla grupy eksporterów w ostatnich kwartałach rośnie, podczas gdy optymizm ocen firm sprzedających wyłącznie w kraju pozostaje na relatywnie słabym poziomie. Różnice takie obserwowane są zarówno w sekcji Przetwórstwo przemysłowe, jak i handlu i w pozostałych usługach.

W przedsiębiorstwach zaangażowanych na rynkach rosyjskim lub ukraińskim oceny sytuacji pozostają lepsze niż w pozostałych firmach, co wciąż jest m.in. związane z większą dywersyfikacją sprzedaży (większą liczbą rynków zbytu). Wśród branż z wysokim udziałem eksportu na rynki objęte konfliktem niewielkie pogorszenie kondycji zanotowała branża: elektroniczna, maszynowa i chemiczna, a poprawę branże: odzieżowa, tekstylna i spożywcza. W tej ostatniej wzrostowi BOSE towarzyszyły spadki marż, w tym zwłaszcza na sprzedaży eksportowej.

Wykres 11 Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE w podziale wg rynków



Wykres 12 Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE w przemyśle spożywczym



Początek roku przyniósł dalszą poprawę sytuacji w największych przedsiębiorstwach w próbie oraz niewielkie korekty w dół ocen kondycji sektora MSP. Nieco gorszym ocenom towarzyszył wzrost niepewności w odniesieniu do otoczenia i warunków działania. Tak jak to obserwowano również wcześniej oceny niepewności silnie skorelowane były z wielkością firmy – im mniejszy podmiot tym wyższa niepewność. Wzrost niepewności zanotował m.in. sektor handlowy, w tym zwłaszcza małe firmy z tego sektora.

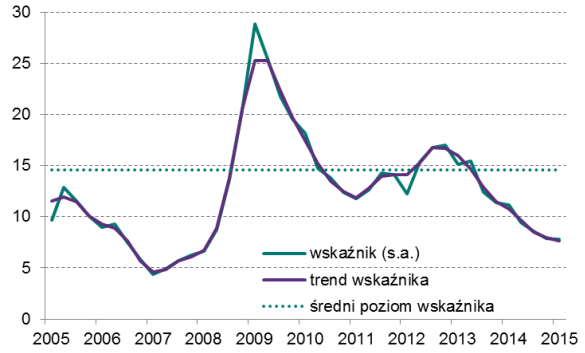
Popyt i produkcja

Prognozy popytu, zamówień oraz produkcji wskazują na osłabienie koniunktury, które jednak w głównej mierze powinno mieć charakter przejściowy. Odsetek przedsiębiorstw deklarujących popyt jako barierę rozwoju znajduje się na relatywnie niskim poziomie, niewiele wyższym od tego, który obserwowano przed wybuchem międzynarodowego kryzysu finansowo-gospodarczego.

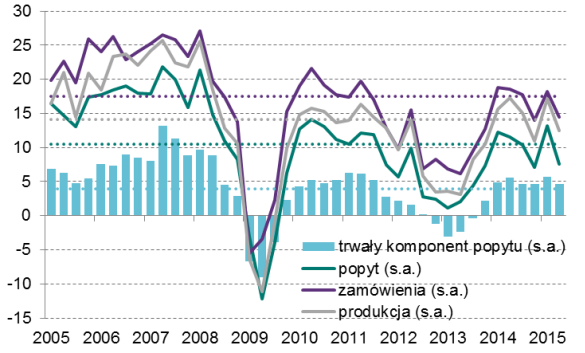
Dane za I kw. br. oraz prognozy formułowane na II kw. wskazują na osłabienie koniunktury w sektorze przedsiębiorstw, które w głównej mierze powinno mieć charakter przejściowy. Z jednej strony odnotowano wyraźne spadki prognoz popytu, zamówień i produkcji do poziomów poniżej długookresowej średniej; z drugiej jednak, spadek wskaźnika prognoz trwałego komponentu popytu był na tyle nieznaczny, że wskaźnik ten wciąż znajduje się (nieznacznie) powyżej długookresowej średniej. Ponadto odsetek przedsiębiorstw deklarujących problemy z popytem jako barierę rozwoju utrzymał się na poziome sprzed kwartału tj. wartości, która jest niewiele wyższa od tej, którą notowano przed wybuchem międzynarodowego kryzysu finansowo-gospodarczego.

Niska bariera popytu oraz niewielkie wahania wskaźnika prognoz trwałego komponentu popytu korespondują ze względnie stabilną od dłuższego czasu dynamiką wzrostu PKB, notowaną pomimo obaw o sytuację finansowo-gospodarczą w strefie euro oraz konsekwencje konfliktu rosyjsko-ukraińskiego. W I kw. br. spadł odsetek przedsiębiorstw deklarujących problemy związane z konfliktem rosyjsko-ukraińskim jako czynnik istotny dla kondycji ekonomicznej przedsiębiorstwa. Równocześnie jednak nieznacznie wzrósł odsetek przedsiębiorstw postrzegających szeroko rozumianą niepewność jako czynnik, który stanowi barierę rozwoju.

Wykres 13 Bariera popytu

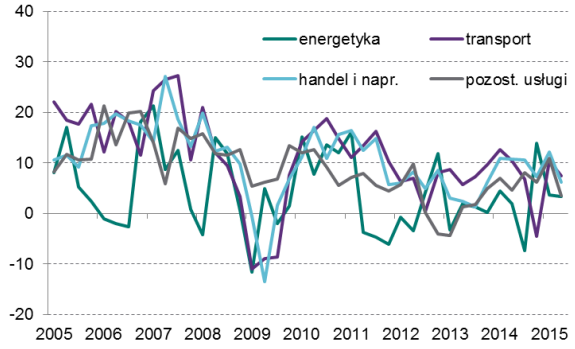


Wykres 14 Wskaźniki prognoz: popytu ogółem, trwałego komponentu popytu, zamówień oraz produkcji



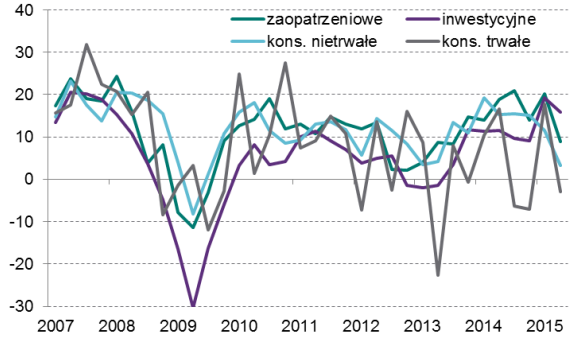
W ujęciu przekrojowym wg sekcji PKD spadki prognoz popytu odnotowano we wszystkich wyróżnionych klasach. W energetyce oraz budownictwie spadki te były nieznaczne, zaś w przetwórstwie przemysłowym oraz pozostałych usługach – relatywnie głębokie. W żadnej z wyróżnionych klas spadkom prognoz popytu nie towarzyszyło jednak znaczące obniżenie prognoz trwałego komponentu popytu, a w przypadku górnictwa oraz transportu odnotowano nawet wzrosty tego wskaźnika. Takie wyniki pozwalają oczekiwać, że osłabienie koniunktury będzie miało charakter powszechny, ale zarazem – w głównej mierze – przejściowy.

Wykres 15 Wskaźniki prognoz popytu ogółem (s.a.) w przekroju wg sekcji PKD



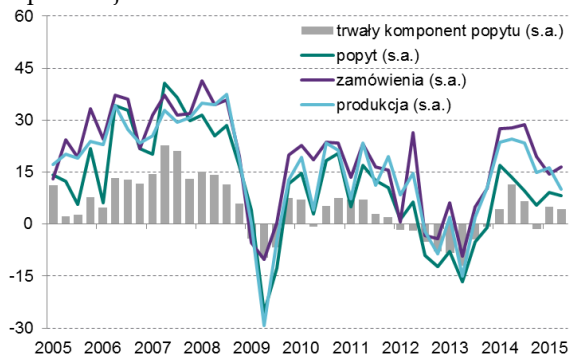
Bardziej wnikliwa analiza przedsiębiorstw przetwórstwa przemysłowego (wg przeznaczenia produkcji) wskazuje, że najwyższy poziom i najniższy spadek wskaźnika prognoz popytu odnotowano wśród producentów dóbr inwestycyjnych. Na przeciwnym biegunie znaleźli się zaś producenci trwałych dóbr konsumpcyjnych, przy czym należy zaznaczyć, że wariancja prognoz w tej klasie przedsiębiorstw jest bardzo wysoka.

Wykres 16 Wskaźniki prognoz popytu ogółem (s.a.) w przekroju wg przeznaczenia produkcji



Z perspektywy uzyskanych wyników trudno jednoznacznie ocenić kierunek zmian koniunktury w budownictwie. Z jednej strony prognozy popytu (w tym trwałego komponentu popytu) i zamówień utrzymały się na poziomach zbliżonych do tych sprzed kwartału, a odsetek przedsiębiorstw budowlanych deklarujących problemy z popytem obniżył się. Z drugiej jednak – prognozy produkcji odnotowały wyraźny spadek. Można oczekiwać, że różnokierunkowe zmiany prognoz odzwierciedlają wpływ warunków pogodowych w I kw. br. oraz oczekiwania odnośnie kształtowania się ich w kolejnym kwartale. Wobec sprzyjających warunków w I kw. część prac mogła zostać zrealizowana z wyprzedzeniem. Równocześnie nie ma pewności, że tak sprzyjające warunki (w porównaniu do długookresowej średniej) utrzymają się również w II kw.

Wykres 17 Wskaźniki prognoz popytu ogółem (s.a.) w przekroju w budownictwie



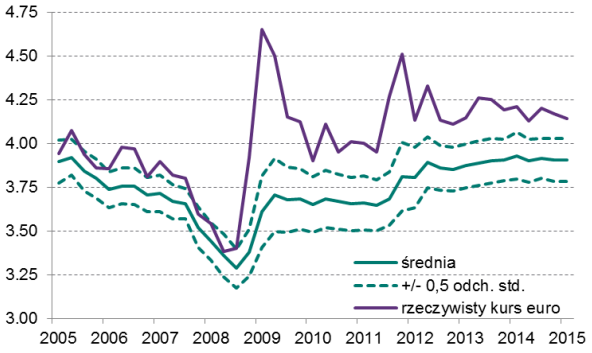
Eksport i jego opłacalność

Mimo aprecjacji złotego konkurencyjność cenowa oraz opłacalność eksportu utrzymują się na wysokim poziomie. Obniżające się prognozy formułowane przez eksporterów sugerują utrzymanie się relatywnie niskiej dynamiki eksportu.

Analizowane dane wskazują na stabilną i wysoką konkurencyjność cenową oraz opłacalność sprzedaży zagranicznej, a także nadal niską barierę kursową działalności przedsiębiorstw. Pomimo to, prognozy formułowane przez eksporterów pozwalają w najbliższym czasie oczekiwać niższej, niż przeciętna, dynamiki podpisywania nowych umów eksportowych oraz wartości eksportu.

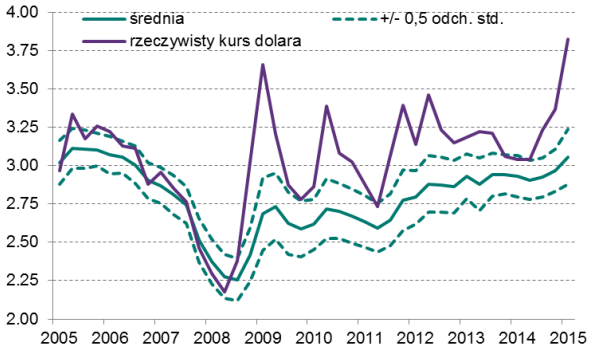
Długo utrzymująca się dodatnia różnica między kursem rynkowym złotego a deklarowanym kursem opłacalności eksportu sprawia, że zarówno średni udział nieopłacalnego eksportu w przychodach z eksportu, jak i odsetek eksporterów informujących o nieopłacalnym eksporcie znajdują się na stabilnych poziomach zbliżonych do historycznych minimów. Nieznacznie wzrósł natomiast odsetek firm deklarujących problemy z kursem walutowym jako barierę rozwoju. Przyczyn tego wzrostu można upatrywać m.in. w silnej deprecjacji złotego względem dolara, która podniosła koszty importu zaopatrzeniowego nominowanego w dolarze i zneutralizowała pozytywny wpływ relatywnie niskich cen paliw, które na rynku międzynarodowym są kwotowane przede wszystkim w dolarze.

Wykres 18 Kurs euro, przy którym eksport staje się nieopłacalny oraz rzeczywisty kurs euro*



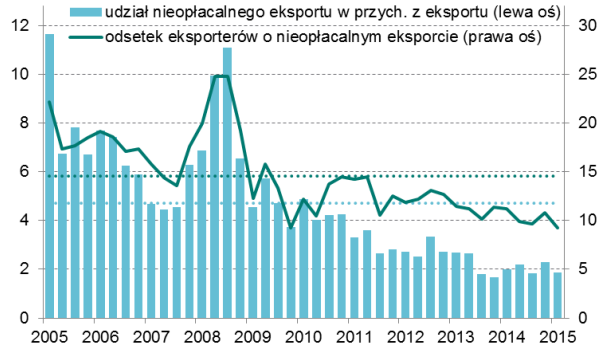
**średni kurs za okres, w którym wypełniania była ankieta tj. ok. pierwszych 12 dni roboczych ostatniego miesiąca w kwartale*

Wykres 19 Kurs dolara, przy którym eksport staje się nieopłacalny oraz rzeczywisty kurs dolara*

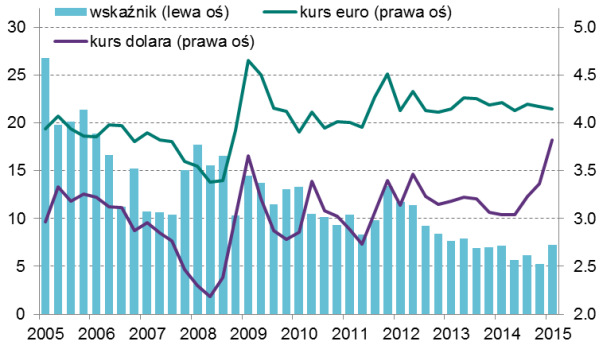


**średni kurs za okres, w którym wypełniania była ankieta tj. ok. pierwszych 12 dni roboczych ostatniego miesiąca w kwartale*

Wykres 20 Opłacalność eksportu



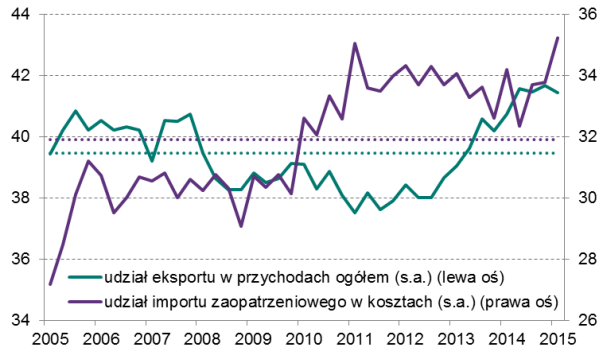
Wykres 21 Bariera kursu walutowego oraz rzeczywiste kursy euro i dolara*



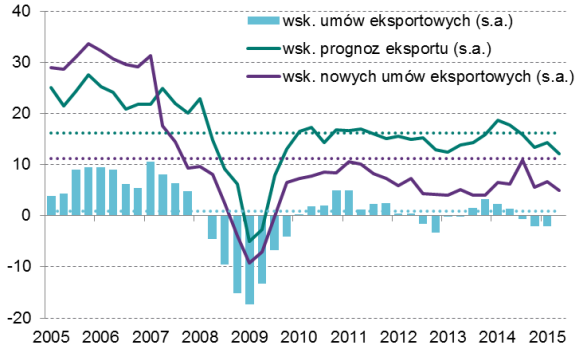
**średni kurs za okres, w którym wypełniania była ankieta tj. ok. pierwszych 12 dni roboczych ostatniego miesiąca w kwartale*

Dodatkowym potwierdzeniem wysokiej opłacalności eksportu oraz wyraźnego wpływu deprecjacji złotego względem dolara na import zaopatrzeniowy mogą być dane nt. średniego udziału eksportu w przychodach eksporterów oraz średniego udziału importu zaopatrzeniowego w kosztach importerów. Obydwie wielkości utrzymują się wyraźnie powyżej długookresowych średnich, co koresponduje z rosnącą na przestrzeni ostatnich lat otwartością polskiej gospodarki. O ile jednak średni udział eksportu w przychodach eksporterów utrzymał się na podobnym poziomie jak przed kwartałem, o tyle średni udział importu zaopatrzeniowego w kosztach importerów wzrósł w ostatnim kwartale znacząco.

Wykres 22 Średni udział eksportu w przychodach (wśród eksporterów) oraz średni udział importu zaopatrzeniowego w kosztach (wśród importerów)



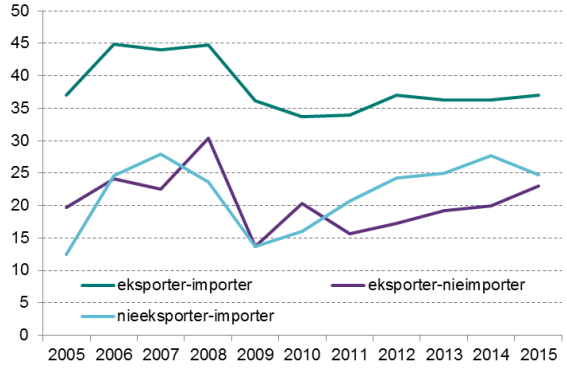
Wykres 23 Wskaźnik umów eksportowych i nowych umów eksportowych oraz wskaźnik prognoz eksportu



Pomimo wysokiej konkurencyjności cenowej oraz opłacalności eksportu, obydwa analizowane wskaźniki prognostyczne eksportu znajdują się poniżej swoich długookresowych średnich, na poziomach nieco niższych niż przed kwartałem. Pozwala to w najbliższym czasie spodziewać się relatywnie niskiej i słabnącej dynamiki eksportu. Bardziej wnikliwa analiza zjawiska wskazuje, że tylko w niewielkim stopniu możne być to skutkiem konfliktu rosyjsko-ukraińskiego. Odsetek przedsiębiorstw deklarujących konflikt rosyjsko-ukraiński jako barierę rozwoju jest niższy niż przed kwartałem, a prognozy eksportu przedsiębiorstw obecnych na rynku ukraińsko-rosyjskim są lepsze niż przedsiębiorstw, które nie są tam obecne. Dynamiki wskaźników eksportu są zaś w obydwu grupach przedsiębiorstw bardzo zbliżone. Można się spodziewać, że kluczową rolę dla przyszłej dynamiki eksportu oraz jej prognoz odgrywać będzie tak jak zawsze koniunktura w strefie euro.

Wysoka opłacalność eksportu, jak również relatywnie wysoka stabilność kursów walutowych w latach 2013-2014 mogą tłumaczyć dlaczego w I kw. br. odsetek przedsiębiorstw korzystających z instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym, znajdował się na niskim poziomie, podobnie jak przed rokiem.

Wykres 24 Odsetek przedsiębiorstw korzystających z instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym



Ramka 1 Opłacalność eksportu w ujęciu przekrojowym.

Zagregowane dane wskazują na wysoką opłacalność cenową polskiego eksportu. Zagrożeniem dla opłacalności eksportu może być jednak równoczesne wystąpienie w I kw. br. dwóch zjawisk:

- silnego umocnienia złotego względem euro o podobnej skali do tego, które miało miejsce w połowie 2012 r.[2]
- jeszcze silniejszego osłabienia złotego względem dolara o podobnej skali do tego, które miało miejsce w 2011 r.

Nałożenie się na siebie osłabienia złotego względem dolara oraz umocnienia złotego względem euro może mieć negatywny wpływ, szczególnie na te przedsiębiorstwa, w których duża część importu (np. zakup surowców) jest rozliczana w dolarze, a eksportu – w euro. Stwarza to zagrożenie, że niektóre przedsiębiorstwa mogą nie być w stanie przełożyć tak silnego umocnienia dolara na odbiorców finalnych (szczególnie w krótkim horyzoncie czasowym), co przy równoczesnej presji wywołanej aprecjacją złotego względem euro może skutkować gwałtownym spadkiem opłacalności eksportu. Ponieważ opisane problemy mogą koncentrować się w niektórych klasach przedsiębiorstw opłacalność eksportu przeanalizowano w podziale wg. przeznaczenia produkcji i usług, występowania powiązań kapitałowych i zarządczych z innymi firmami oraz obecności w łańcuchach wartości dodanej.

Przeprowadzona analiza wskazuje, że opłacalność eksportu jest zbliżona w klasach zdefiniowanych wg przeznaczenia produkcji . W tym przekroju wyróżnia się jedynie relatywnie wysoki odsetek eksporterów deklarujących nieopłacalny eksport wśród producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych. Ze względu na wysoką wariancję wskaźnika oraz relatywnie małą liczebność tej klasy przedsiębiorstw zaobserwowane

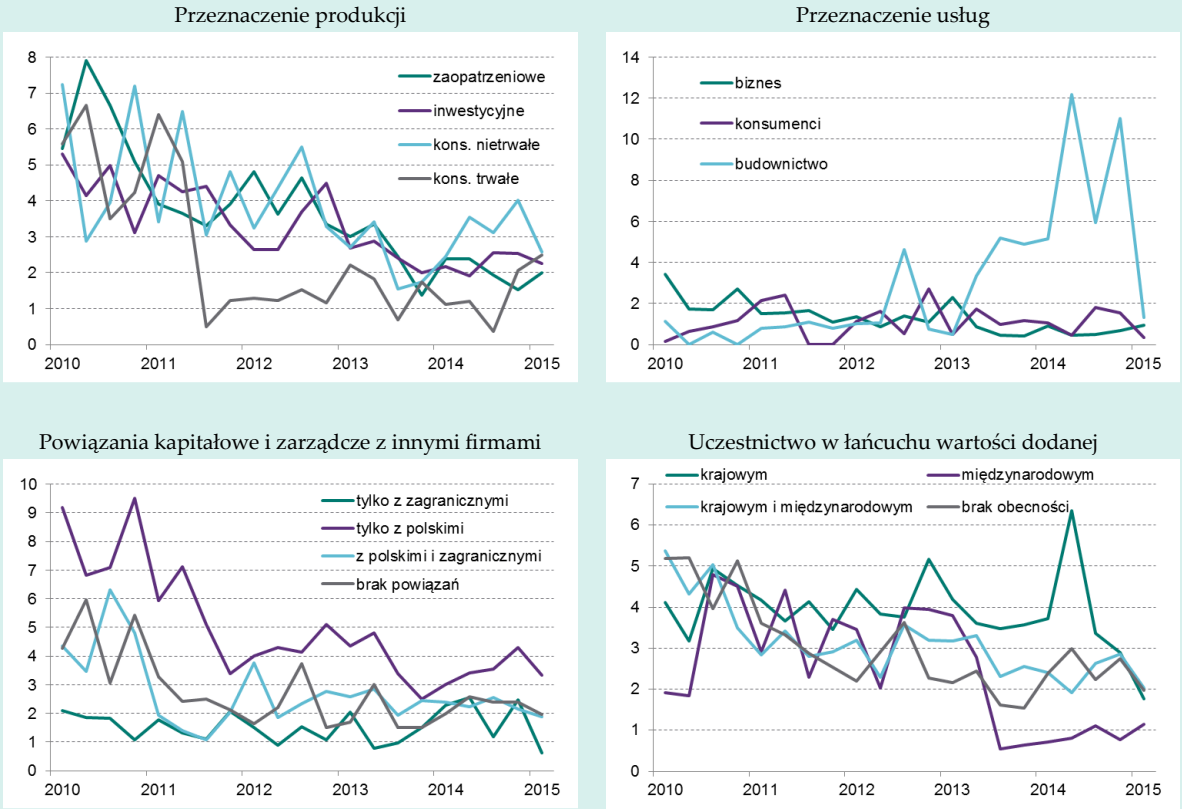
[2] Efekt ten jest tylko w niewielkiej skali widoczny na wykresie 18, ponieważ prezentowany kurs walutowy jest średnim kursem za okres, w którym wypełniania była ankieta tj. ok. pierwszych 12 dni roboczych ostatniego miesiąca w kwartale. Wykres nie obejmuje więc aprecjacji złotego względem euro z drugiej połowy marca, a sama skala aprecjacji została na wykresie „zniwelowana" przez silne osłabienie złotego względem euro z drugiej połowie grudnia 2014 r.

różnice należy jednak interpretować z dużą dozą ostrożności.

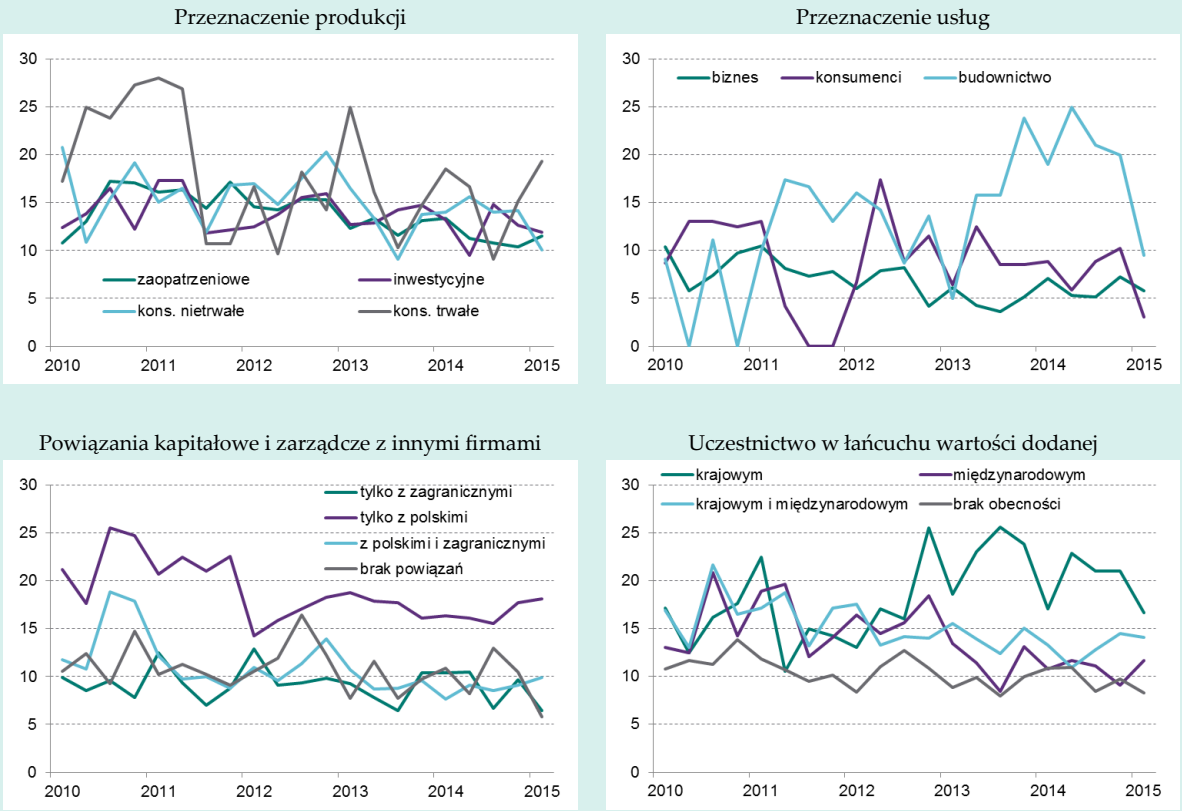
W klasach zdefiniowanych wg przeznaczenia usług nie obserwuje się obecnie dużych różnic pomiędzy wyróżnionymi klasami przedsiębiorstw, natomiast różnice te były bardzo duże w latach 2013-2014, kiedy to branża budowlana borykała się z problemem powszechnych upadłości i zatorów płatniczych. Równocześnie liczebność klasy przedsiębiorstw budowlanych będących eksporterami jest niska (21 przedsiębiorstw w I kw. br.) stąd również w tym przypadku wyniki należy interpretować ostrożnie.

W świetle uzyskanych wyników występuje natomiast systematyczna różnica w opłacalności eksportu w zależności od występowania powiązań kapitałowych i zarządczych z innymi firmami oraz obecności w łańcuchach wartości dodanej. Zdecydowanie najniższą opłacalność eksportu notują przedsiębiorstwa, które są powiązane kapitałowo lub zarządczo tylko z firmami polskimi oraz uczestniczą tylko w krajowych łańcuchach wartości dodanej. Można się spodziewać, że wiele takich przedsiębiorstw nie ma możliwości swobodnego kształtowania polityki cenowej, a równocześnie w ramach powiązań lub łańcucha wartości dodanej nie istnieje mechanizm rozliczania różnic kursowych, który pomógłby łagodzić wahania kursowe, jak w przypadku powiązań z firmami zagranicznymi i obecności w międzynarodowych łańcuchach wartości dodanej.

Wykres 25 Udział nieopłacalnego eksportu w przychodach z eksportu w podziale wg. przeznaczenia produkcji i usług, powiązań kapitałowych i zarządczych oraz obecności w łańcuchach wartości dodanej



Wykres 26 Odsetek eksporterów deklarujących nieopłacalny eksport wg. przeznaczenia produkcji i usług, powiązań kapitałowych i zarządczych oraz obecności w łańcuchach wartości dodanej



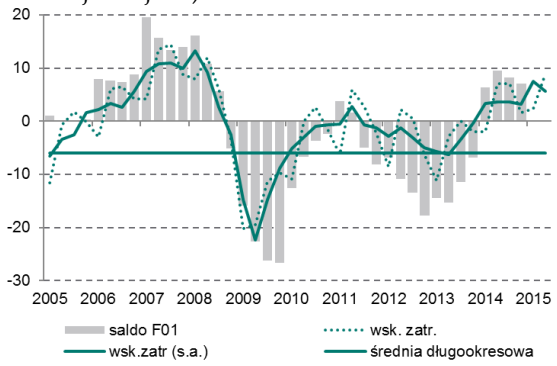
Zatrudnienie

Prognozy zatrudnienia na II kw. br. uległy niewielkiemu osłabieniu w relacji kwartalnej, ale pozostały powyżej swojego poziomu sprzed roku.

1. Prognozy zatrudnienia

Prognozy zatrudnienia na II br. osłabiły się w porównaniu z I kw. br. (dane po uwzględnieniu korekty sezonowej). Jednakże nadal (nieprzerwanie od półtora roku) więcej firm planuje wzrost zatrudnienia niż jego spadek (wskaźnik zatrudnienia spadł o 1,9 pp. kw/kw i wzrósł o 2,0 pp. r/r do 5,7% i jest zdecydowanie wyższy od swojej długoterminowej średniej).

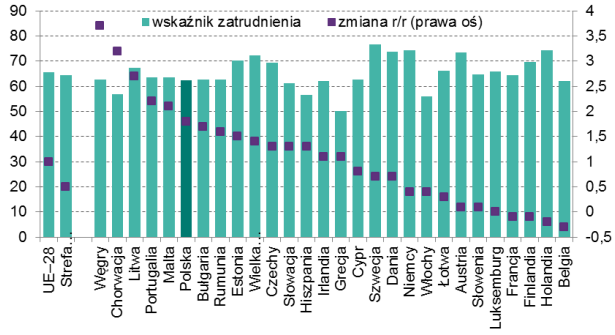
Wykres 27 Wskaźnik prognoz zatrudnienia (saldo odpowiedzi „wzrost" i „spadek"; dane odsezonowane) a saldo zatrudnienia wg F01 (roczne zmiany o co najmniej 1%)



Nadal dobre i optymistyczne oceny i oczekiwania, w tym zwłaszcza sytuacji ekonomicznej i popytu, przekładają się na plany wyraźnego wzrostu zatrudnienia, podczas gdy pesymizm ocen wiąże się zwykle z planowaną redukcją liczby pracowników.

Wskaźnik zatrudnienia[3] w Polsce kształtuje się nieco poniżej średniej wartości dla Unii Europejskiej, ale jego dynamika jest jedną z wyższych (dane za III kw. 2014 r.).

Wykres 28 Wskaźnik zatrudnienia wg Eurostatu w III kw. 2014 r.



2. Prognozy zatrudnienia – analiza w podstawowych przekrojach

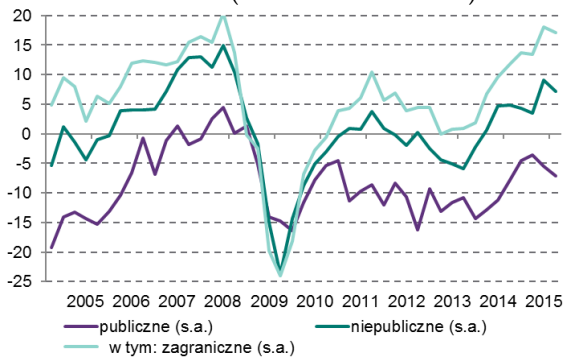
W podziale wg form własności osłabienie prognoz zatrudnienia w ujęciu kwartalnym odnotowały zarówno przedsiębiorstwa prywatne, jak i publiczne. Nadal firmy prywatne, zwłaszcza z przewagą kapitału zagranicznego, prognozują wyraźny wzrost zatrudnienia. W firmach prywatnych krajowych planuje się również wzrost zatrudnienia, ale w mniejszej skali. Natomiast w przedsiębiorstwach publicznych spadek zatrudnienia pogłębi się.

Wśród sekcji największy optymizm prognoz zatrudnienia prezentuje przetwórstwo przemysłowe oraz handel (wyraźny wzrost zatrudnienia, przy lekkim osłabieniu prognoz). Poprawę prognoz (i niewielki wzrost zatrudnienia) odnotował transport. W pozostałych usługach prognozy pogorszyły się i zatrudnienie może lekko się obniżyć. Lepsze prognozy zatrudnienia formułuje sektor usług dla

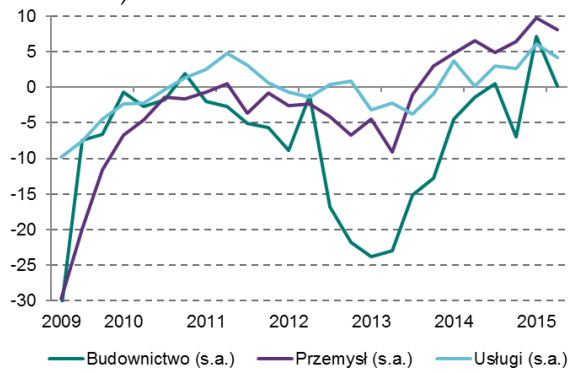
[3] Udział pracujących (w wieku 15—64 lata) w liczbie ludności ogółem (w tej samej grupie wiekowej)

biznesu (wyraźny wzrost zatrudnienia) niż dla konsumentów (oczekiwany spadek). Również w sektorze usług nierynkowych zatrudnienie może się obniżyć. W podziale według przeznaczenia produkcji prognozy osłabiły się w prawie wszystkich klasach. Spadek zatrudnienia spodziewany jest jednak jedynie w grupie firm specjalizujących się w produkcji dóbr energetycznych. Najwyższy wzrost zatrudnienia, pomimo osłabienia prognoz, przewidują producenci dóbr inwestycyjnych, a także dóbr konsumpcyjnych (zwłaszcza trwałych).

Wykres 29 Wskaźnik prognoz zatrudnienia wg sektorów własności (dane odsezonowane)

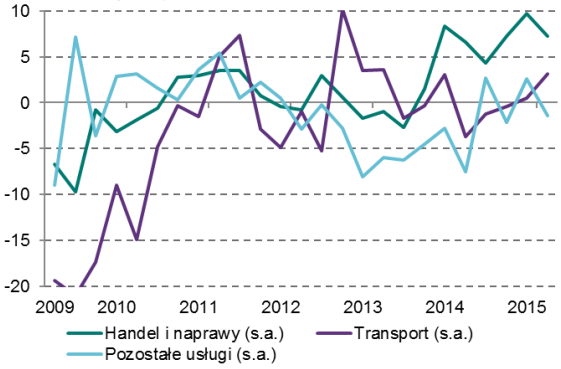


Wykres 30 Wskaźnik prognoz zatrudnienia w budownictwie, przemyśle oraz usługach (dane odsezonowane)



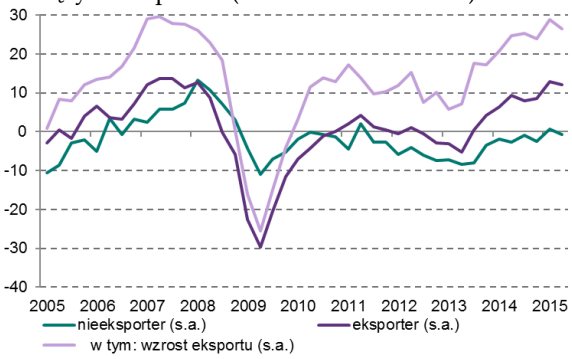
W budownictwie zanotowano zdecydowane pogorszenie prognoz zatrudnienia i przewidywany jest jego utrzymanie na poziomie z poprzedniego kwartału. Górnictwo kontynuuje wyraźny spadek zatrudnienia (przy jednak pewnej poprawie prognoz).

Wykres 31 Wskaźnik prognoz zatrudnienia w sekcjach usługowych (dane odsezonowane)



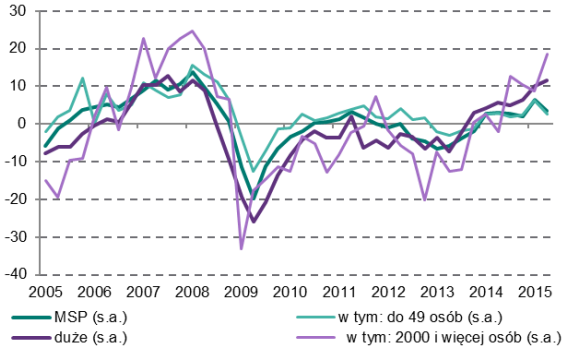
Od ponad 4 lat wskaźnik prognoz zatrudnienia dla eksporterów kształtuje się powyżej wartości dla firm nieeksportujących. W II kw. br. przewaga eksporterów jeszcze nieco zwiększyła się, choć optymizm prognoz zatrudnienia zmniejszył się w obu grupach firm. Przedsiębiorstwa działające wyłącznie na rynku krajowym prognozują nieznaczny spadek zatrudnienia.

Wykres 32 Wskaźnik prognoz zatrudnienia a zaangażowanie w eksport oraz w klasie eksporterów o rosnącym eksporcie (dane odsezonowane)



Poprawa prognoz zatrudnienia nastąpi w przedsiębiorstwach dużych, zwłaszcza w jednostkach największych (co najmniej 2000 pracowników). W firmach z sektora MSP optymizm prognoz zatrudniania zmniejszył się, choć zatrudnienie nadal powinno tam rosnąć.

Wykres 33 Wskaźnik prognoz zatrudnienia wg klas wielkości zatrudnienia (dane odsezonowane)



Wynagrodzenia

Planowane podwyżki wynagrodzeń w II kw. br. będą miały zbliżony zasięg, co w poprzednim kwartale, oraz nieco większą wysokość.

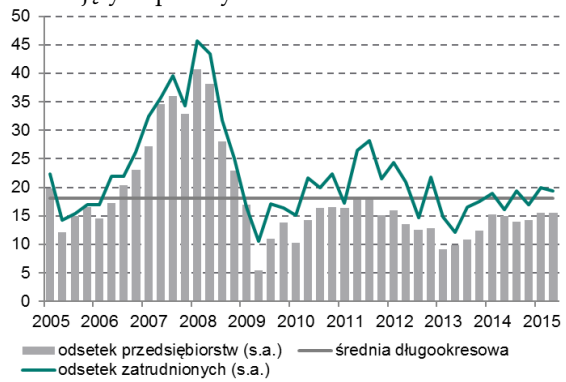
Presja płacowa wzrosła, ale utrzymuje się nadal na niewysokim poziomie – jedynie ok. 8% przedsiębiorstw rejestruje obecnie wzrost nacisków płacowych

Nadal zdecydowanie więcej przedsiębiorstw deklaruje szybciej rosnącą wydajność niż wynagrodzenia. Wzrósł jednak nieco udział firm, w których relacja pomiędzy wzrostem płac i wzrostem wydajności pogorszyła się.

1. Prognozy wzrostu płac

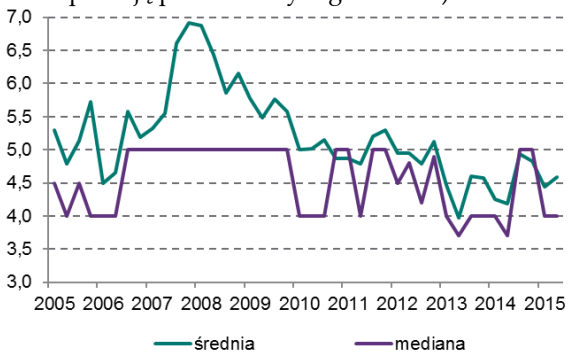
W II kw. br. podwyżki płac będą miały zbliżony zasięg, co w poprzednim kwartale (po uwzględnieniu korekty sezonowej; zwiększyć wynagrodzenia planuje w rzeczywistości 17,3% przedsiębiorstw). Odsetek przedsiębiorstw zamierzających dokonać podwyżek kształtuje się nadal poniżej średniej dla lat 2005 - 2015.

Wykres 34 Odsetek przedsiębiorstw planujących podwyżki wynagrodzeń oraz odsetek pracowników objętych podwyżkami



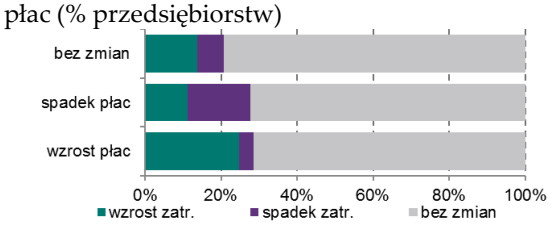
Wzrost płac obejmie jednak nieco większą część ogółu zatrudnionych, za sprawą częstszego wzrostu wynagrodzeń w firmach dużych. Zasięg redukcji płac pozostaje nieznaczny (nieco spadł - do 0,5% zatrudnionych, tj. 1,2% firm).

Wykres 35 Średnia i mediana planowanych podwyżek wynagrodzeń (w grupie przedsiębiorstw, które planują podnieść wynagrodzenia)



W przedsiębiorstwach, które planują zwiększyć płace, średnia wysokość planowanych podwyżek w II kw. br. będzie nieco wyższa od średniej w poprzednim kwartale (wyniesie 4,6%). Większość podwyżek płac będzie jednak nadal bardzo umiarkowana co do skali - dominują wzrosty płac do 5%. Zarówno relatywnie wysokie podwyżki płac (wyższe niż 10%), jak i redukcja wynagrodzeń planowane są rzadko.

Wykres 36 Prognozy zmian zatrudnienia a zmiany płac (% przedsiębiorstw)



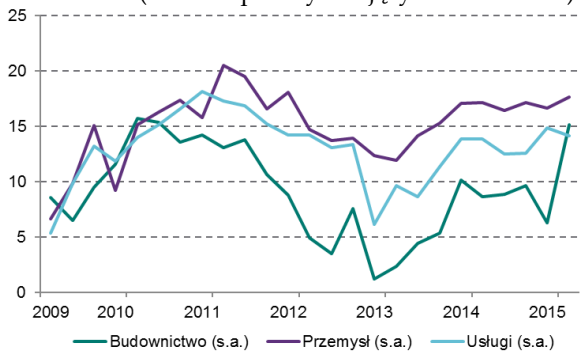
Podmioty, które zamierzają zwiększać płace nie robią tego kosztem poziomu zatrudnienia - rzadziej niż pozostałe przedsiębiorstwa informują o jednoczesnym zmniejszaniu liczby pracowników, a częściej o zwiększaniu. Nieliczne firmy, które przewidują redukcję płac częściej niż inne przedsiębiorstwa będą też w II kw. redukować zatrudnienie.

2. Prognozy wzrostu płac – analiza w podstawowych przekrojach

W II kw. br. przedsiębiorstwa prywatne zamierzają równie często podnosić wynagrodzenia co firmy publiczne (dane odsezonowane). W czołówce sytuują się przedsiębiorstwa z kapitałem zagranicznym oraz Skarbu Państwa, zaś podmioty krajowe prywatne formułują nadal słabsze prognozy płac.

Odsetek przedsiębiorstw planujących podwyżki wynagrodzeń (dane odsezonowane) wzrósł w relacji kwartalnej oraz rocznej w budownictwie oraz w niewielkim stopniu w przemyśle, spadł zaś w usługach (kw/kw). W branżach usługowych odsetek ten zmniejszył się przede wszystkim w transporcie oraz w handlu.

Wykres 37 Planowane podwyżki wynagrodzeń a sektor PKD (odsetek podwyższających w sektorze)



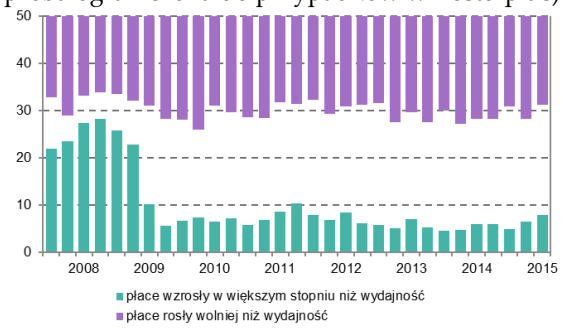
Wśród klas zatrudnienia tradycyjnie częściej zamierzają podnosić wynagrodzenia przedsiębiorstwa duże niż z sektora MSP. W II kw. br. firmy najmniejsze (mniej niż 50 osób) będą podnosić płace najrzadziej, zaś przedsiębiorstwa duże (500 i więcej pracowników) - najczęściej.

Przy nadal stosunkowo wysokiej stopie bezrobocia potrzeba zatrudnienia nowych pracowników najczęściej nie wiąże się z koniecznością oferowania wyższych wynagrodzeń. Znakomita większość przedsiębiorców (ponad 80%) zatrudniając nowych pracowników w I kw., bądź planując ich zatrudnienie w II kw. br., proponuje im wynagrodzenia zbliżone do wynagrodzeń osób już pracujących o podobnych kwalifikacjach. Nadal firmy gotowe są nowym pracownikom znacznie częściej oferować niższe wynagrodzenia niż wyższe.

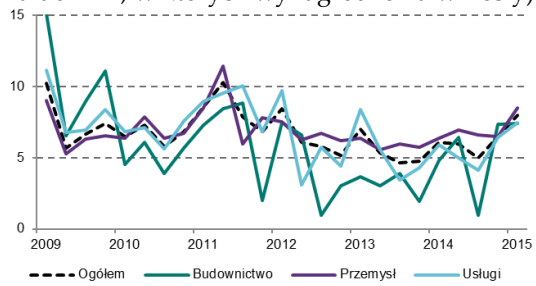
3. Podwyżki płac a wzrost wydajności pracy

Koszty pracy rosnące szybciej niż pozostałe kategorie kosztowe, sprawiły, że odsetek przedsiębiorstw, w których wzrost płac był szybszy niż wzrost wydajności wzrósł nieco w relacji do poprzedniego kwartału. Jednakże w I kw. br. odsetek firm, w których wydajność rosła szybciej niż wynagrodzenia pozostawał nadal wielokrotnie wyższy niż udział firm, w których wydajność nie nadążała za płacami. Większość przedsiębiorstw (53%) deklaruje, że nie wzrastały ani wynagrodzenia, ani wydajność pracy. W 20,3% firm dynamiki płac i wydajności były zbliżone.

Wykres 38 Ocena relacji wzrostu płac do wzrostu wydajności pracy w ciągu roku (pominięto na wykresie *płace rosły w zbliżonym stopniu co wydajność;* próba ograniczona do przypadków wzrostu płac)



Wykres 39 Odsetek przedsiębiorstw, w których wzrost płac był w ciągu roku szybszy niż wzrost wydajności pracy wg 3 sektorów (próba ograniczona do firm, w których wynagrodzenia wzrosły)



Wzrost wynagrodzeń nie przewyższał wzrostu wydajności w ok. 77% przedsiębiorstw, w których wynagrodzenia rosły. Odsetek przedsiębiorstw, w których wzrost płac był szybszy niż wzrost wydajności wzrósł jednakże w relacji do poprzedniego kwartału - najbardziej w przetwórstwie przemysłowym.

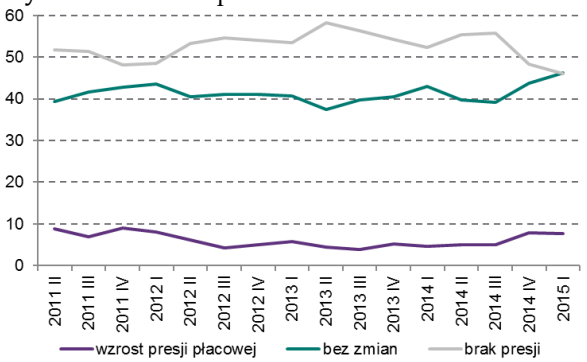
4. Presja płacowa

W I kw. br. presja płacowa nie nasiliła się w sposób wyraźny i nadal utrzymywała się na niskim poziomie. Nieco mniej przedsiębiorstw zadeklarowało brak presji płacowej ze strony pracowników, ale nadal to nieomal połowa populacji. Wzrósł jednak odsetek respondentów informujących o istnieniu presji płacowej w skali umiarkowanej, tj. nie większej niż dotychczas. Nie zwiększył się natomiast udział przedsiębiorstw mówiących o nasilaniu się nacisków na wzrost wynagrodzeń (7,7%).

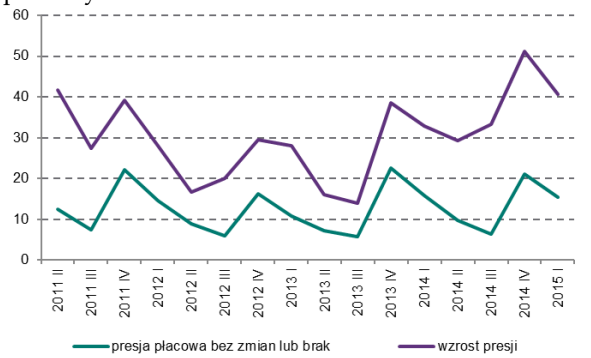
Presja płacowa ze strony pracowników jest najbardziej odczuwalna w górnictwie (15,4%), w transporcie (12,2%) oraz w budownictwie (9,8%).

Naciski płacowe, aczkolwiek relatywnie rzadkie, są w dalszym ciągu ważnym czynnikiem wzrostu wynagrodzeń. W przedsiębiorstwach, w których presja się nasila blisko trzykrotnie częściej planowane są podwyżki płac niż w pozostałych firmach.

Wykres 40 Naciski płacowe



Wykres 41 Prognozy wzrostu płac wobec nacisków płacowych



Inwestycje

Przedsiębiorstwa zapowiadają utrzymanie dynamiki inwestycji na dotychczasowym, wysokim poziomie.

Mniej firm niż w latach ubiegłych wstrzymuje się z realizacją inwestycji.

1. Planowane inwestycje

Zgodnie z zapowiedziami respondentów dynamika inwestycji powinna utrzymać się na dotychczasowym poziomie.

Na taką ocenę składa się powoli rosnące zainteresowanie nowymi inwestycjami[4], choć nadal poniżej poziomów sprzed kryzysu 2008/2009 (nowe inwestycje rozpoczynało wtedy co trzecie spośród badanych przedsiębiorstw, obecnie - mniej niż co czwarte). Przedsiębiorstwa podtrzymują zamiar wzrostu wielkości nakładów zarówno w perspektywie kwartału, jak i roku (dodatnie saldo prognoz). O ile można powiedzieć, że w prognozach o horyzoncie kwartalnym widoczna jest słaba, ale dodatnia tendencja (dziś firmy lepiej oceniają możliwości wzrostu inwestycji niż np. w początkach ub.r., co zgodne jest z tendencjami obserwowanymi w danych ze sprawozdań finansowych F-01/I-01[5]), to optymizm w prognozach obejmujących cały rok w ciągu ostatnich 6 kwartałów raczej się ustabilizował na poziomie wysokich wartości (dane na ten temat zbierane są od 4 lat).

Warto też zauważyć, że z rozpoczęciem inwestycji wstrzymuje się obecnie znacznie mniej firm niż we wcześniejszych latach (23% respondentów w 2015 r., wobec 62% w 2013 r.). Jednym z czynników, które obecnie skłaniają inwestorów do odłożenia w czasie inwestycji są oczekiwania spadków cen. Tak zadeklarowało jednak tylko 17% firm odkładających w czasie inwestycje, a więc w sumie ok. 4% próby (por. Ramka 2). W oczekiwaniu na tańsze dobra inwestycyjne, przedsiębiorcy ci chcieliby obniżyć koszty projektu. Motywacja do odkładania inwestycji może również wynikać z faktu, że przedsiębiorcy sami odczuwają spadek cen wytwarzanych przez siebie produktów, co pogarsza rachunek ekonomiczny planowanych inwestycji.

Wśród czynników, które mogą negatywnie wpływać na poziom inwestycji należy wymienić zwłaszcza pogorszenie się perspektyw popytu. Przekłada się to na zwiększone odczuwanie przez respondentów niepewności, co pogarsza klimat dla inwestycji. Obserwujemy także niższą aktywność inwestycyjną tych przedsiębiorstw, które liczą się ze spadkiem cen swoich wyrobów. Ponadto utrzymują się nadal ryzyka związane z kryzysem rosyjsko-ukraińskim. Czynniki te mogą wpływać negatywnie na plany inwestycyjne, natomiast nie powodują zakłóceń w realizacji już rozpoczętych inwestycji (Wykres 46). Przypadki redukcji inwestycji, których liczba rosła zwykle w momentach zwrotnych dla koniunktury, są nadal jedynie incydentalne.

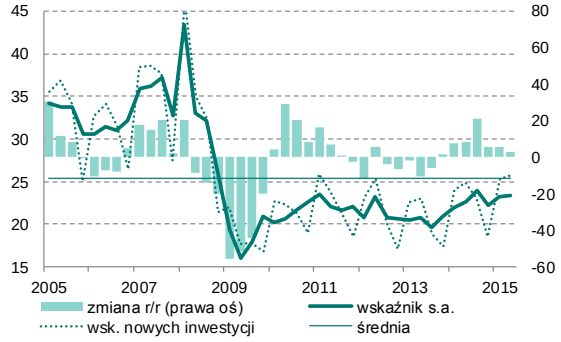
Decyzje inwestycyjne wspiera natomiast korzystna sytuacja na rynku kredytowym, gdzie utrzymują się rekordowo niskie stopy procentowe oraz wysoka dostępność kredytów bankowych. Niemniej jednak głównym źródłem finansowania nowo rozpoczynanych inwestycji nadal są najczęściej (dla połowy

[4] Odsetek inwestorów planujących nowe inwestycje w II kw. 2015 r. lekko poprawił się w relacji kwartalnej i kształtuje się poniżej średniej wieloletniej. Nowe inwestycje w II kw. rozpocznie 23% respondentów.

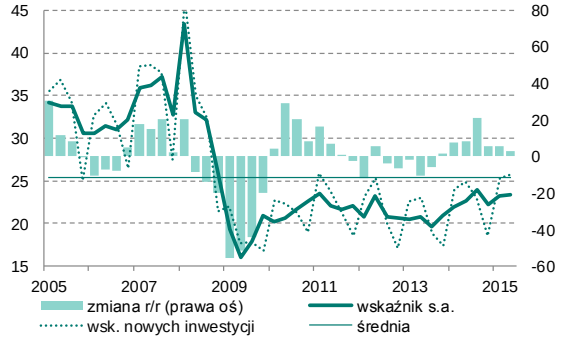
[5] Wydaje się, że w ostatnich kwartałach rozwój akcji inwestycyjnej w badanej próbie przebiega mniej dynamicznie niż w populacji przedsiębiorstw GUS. Jednak analiza formalna pokazuje, że wskaźniki opisujące aktywność inwestycyjną przedsiębiorstw próbie mają stosunkowo wysoką moc predykcyjną względem wskaźników referencyjnych dla populacji F-01 (korelacja między wskaźnikiem nowych inwestycji a dynamiką nakładów w populacji GUS sięga 70% i związek ten ma charakter wyprzedzający).

inwestorów) własne środki przedsiębiorstw. Zainteresowanie inwestorów kredytem bankowym jest dwukrotnie niższe niż samofinansowaniem i od 2009 r. pozostaje ono na obniżonym poziomie - poniżej średniej wieloletniej.

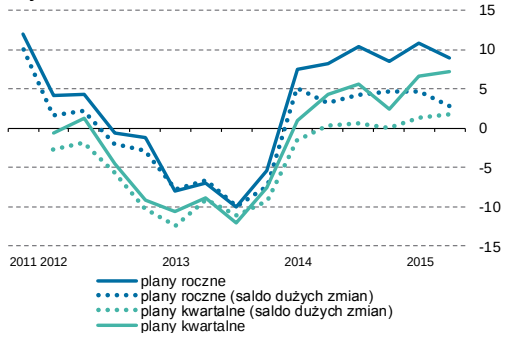
Wykres 42 Wskaźnik nowych inwestycji – udział przedsiębiorstw planujących rozpoczęcie nowych inwestycji w perspektywie kwartału.



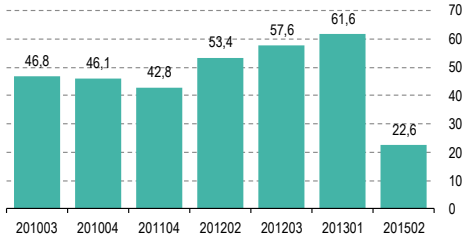
Wykres 43 Wskaźnik nowych inwestycji – udział przedsiębiorstw planujących rozpoczęcie nowych inwestycji w perspektywie kwartału.



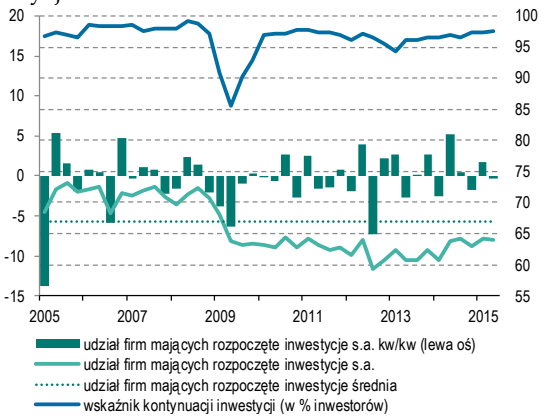
Wykres 44 Planowana zmiana wielkości nakładów ogółem w perspektywie kwartału r/r oraz w całym bieżącym roku r/r (saldo zmian)



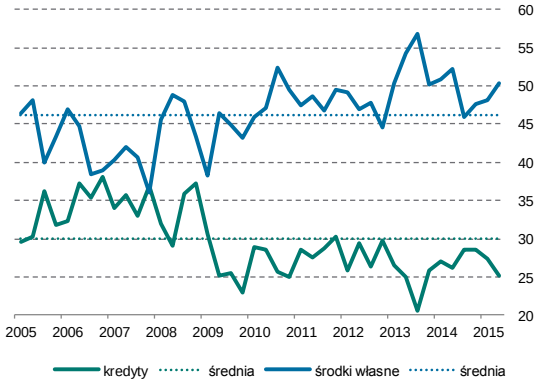
Wykres 45 Udział przedsiębiorstw wstrzymujących się z realizacją znaczących inwestycji (% pełnej próby)



Wykres 46 Wskaźnik kontynuacji inwestycji oraz odsetek przedsiębiorstw mających rozpoczęte inwestycje



Wykres 47 Porównanie udziału inwestorów deklarujących finansowanie nowych inwestycji ze środków własnych i kredytów bankowych. Podgrupa inwestorów planujących nowe inwestycje



2. Analiza aktywności inwestycyjnej w podstawowych przekrojach

Duże przedsiębiorstwa zapowiadają utrzymanie wysokiego tempa wzrostu inwestycji w II kw., choć w ich planach widać też pewną korektę optymizmu, zwłaszcza w planach o dłuższym rocznym horyzoncie. Powodem korekty planów inwestycyjnych może być m.in. wyhamowanie wzrostu stopnia wykorzystania zdolności produkcyjnych, na co z kolei pewien wpływ mogło mieć dotychczasowe wysokie tempo nakładów inwestycyjnych.

Z kolei w MSP przybyło inwestorów planujących rozpoczęcie nowych inwestycji w perspektywie trzech miesięcy, choć ich udział nadal jest niski. Wzrost liczby rozpoczynanych inwestycji w MSP nie przełożył się na przyspieszenie dynamiki wzrostu nakładów w tej grupie - optymizm w kwartalnych planach wzrostu inwestycji pozostał na poziomie z ubiegłego kwartału. Niewielka przewaga liczebna prognoz wzrostu nakładów pozwala oczekiwać tylko słabej dodatniej dynamiki inwestycji w II kw. Niższa aktywność inwestycyjna MSP nie jest rezultatem wstrzymywania inwestycji (skłonność do odkładania w czasie inwestycji jest w obydwu klasach wielkości zbliżona). Jeśli jednak firmy z sektora MSP zgłaszają zamiar odłożenia inwestycji, to częstszą przesłanką takiej decyzji niż w przypadku dużych firm są oczekiwane spadki cen.

Wśród sekcji PKD przyspieszenia inwestycji w II kw. można oczekiwać w usługach i w mniejszej skali – w przemyśle. Usługi to też jedyna grupa, w której poprawiły się prognozy inwestycji na cały rok. Aktywność tej grupy rośnie mimo relatywnie silniej działającego w tym segmencie „czynnika deflacyjnego", tzn. oczekiwania spadku cen były częściej wskazywany tu jako powód odłożenia inwestycji. Problem ten szczególnie widoczny był w transporcie. Przewidywany spadek cen skłonił do zamrożenia planów także sporą część firm handlowych. Prognozy zmian wielkości nakładów w handlu pozostają przy tym bardzo słabe (obecnie tylko lekko dodatnie saldo prognoz, najsłabszy wyniki od 2014 r.). Plany inwestycyjne firm handlowych w kolejnych kwartałach może jednak wspierać obserwowana wyraźna poprawa dopasowania zapasów towarów.

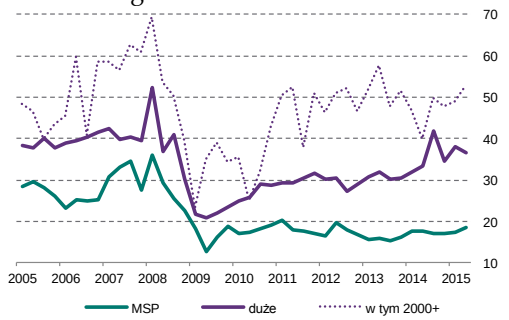
W budownictwie nadal bardzo szybko zwiększa się liczba nowo rozpoczynanych inwestycji, choć dynamika nakładów może w II kw. wyhamować. Inwestycjom w budownictwie sprzyja coraz większe wykorzystanie zdolności wytwórczych. Relatywnie duża część firm budowlanych (27%) jednak na razie zamroziła swoje plany inwestycyjne.

Korzystniej w klasyfikacji według rodzaju działalności przedstawia się sytuacja przedsiębiorstw przemysłowych, których kluczowe wskaźniki opisujące aktywność inwestycyjną poprawiają się i przebiegają na relatywnie wyższych poziomach (wzrost liczby nowych inwestycji, lekka poprawa dynamiki inwestycji w planach kwartalnych i utrzymanie wysokiego tempa wzrostu nakładów w całym roku). W górnictwie i energetyce decyzje inwestycyjne są obecnie silniej uzależnione od kształtowania się cen niż w innych firmach przemysłowych. Oczekiwania spadku cen częściej doprowadziły w tych przedsiębiorstwach do wstrzymania planowanych inwestycji.

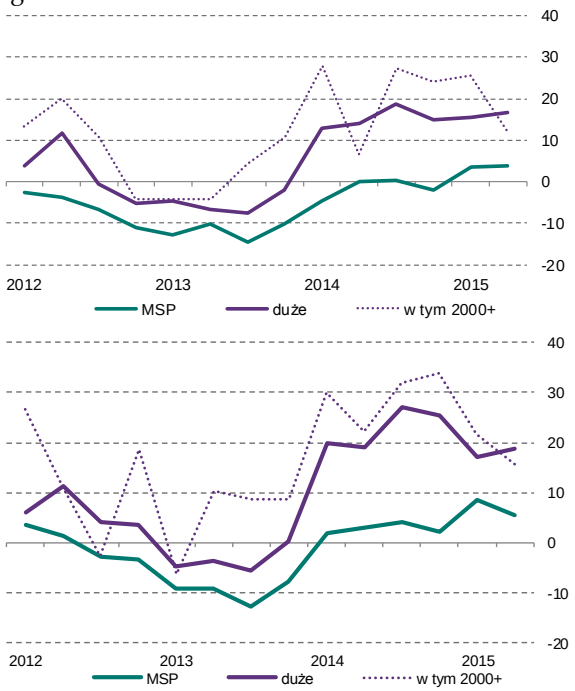
Szybszego wzrostu inwestycji można oczekiwać w przypadku przedsiębiorstw kierujących swoją produkcję i wyroby na rynki zagraniczne niż firm nieeksportujących. Sytuacja eksporterów zaczęła się jednak różnicować i wśród wyspecjalizowanych eksporterów obserwujemy w ostatnich kwartałach oznaki pogorszenia optymizmu inwestorów, w tym dość znaczną korektę w dół planowanego na ten rok wzrostu wydatków na inwestycje. Eksporterzy oczekują dalszego pogorszenia perspektyw sprzedaży eksportowej, co może negatywnie wpłynąć na ich aktywność inwestycyjną w kolejnych kwartałach. Eksporterzy uzyskujący niezadowalające efekty ze sprzedaży eksportowej częściej na tle próby decydują bowiem o wstrzymaniu planowanych

inwestycji (co trzeci nierentowny eksporter wstrzymuje inwestycje). Pogarszają się przy tym dalej bardzo wyraźnie możliwości rozwojowe przedsiębiorstw prowadzących handel z Rosją i/lub Ukrainą. Firmy eksportujące w tym kierunku nadal wprawdzie zapowiadają wzrost inwestycji, jednak tempo prognozowanego wzrostu począwszy od połowy ubiegłego roku jest coraz niższe. Podobnej głębokiej korekcie w dół poddano też w tej grupie firm prognozy budżetów inwestycyjnych na cały rok (ale spadek rozpoczął się z bardzo wysokich poziomów).

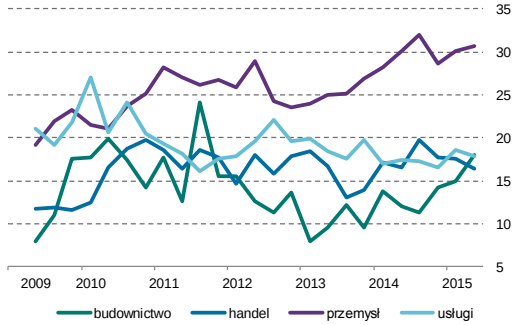
Wykres 48 Wskaźnik nowych inwestycji s.a. w podziale według wielkości zatrudnienia



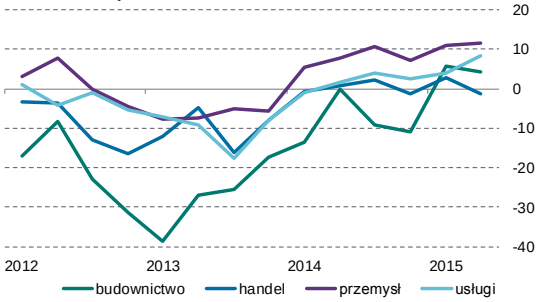
Wykres 49 Planowana zmiana wielkości nakładów ogółem w perspektywie kwartału (górny wykres) i roku (dolny wykres, r/r, saldo prognoz) w podziale wg wielkości zatrudnienia



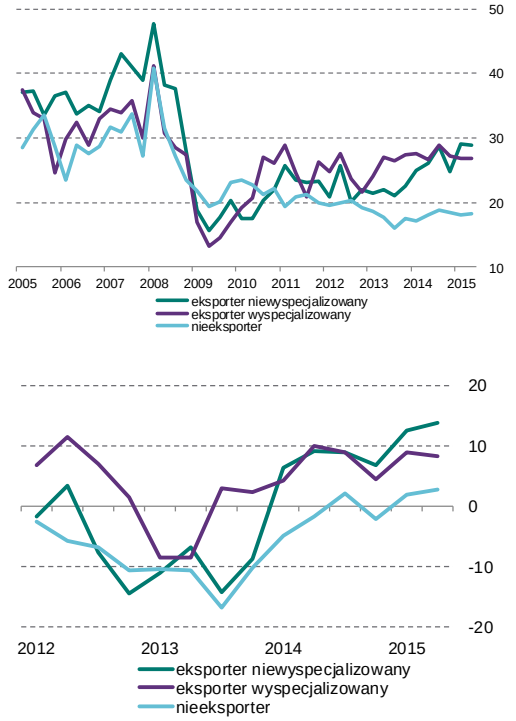
Wykres 50 Wskaźnik nowych inwestycji s.a. w sekcjach PKD



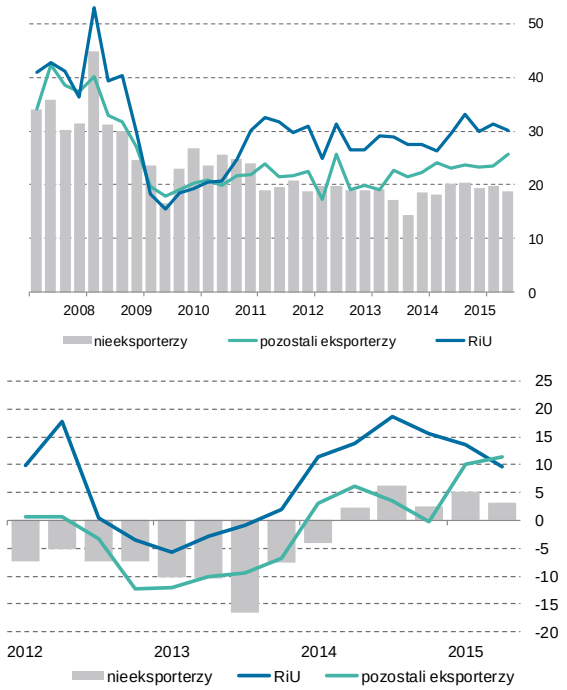
Wykres 51 Planowana zmiana wielkości nakładów ogółem w perspektywie kwartału r/r (saldo prognoz) w sekcjach PKD



Wykres 52 Wskaźnik nowych inwestycji s.a. (górny wykres) i planowana zmiana wielkości nakładów ogółem w perspektywie kwartału r/r (dolny wykres, saldo prognoz) a działalność eksportowa



Wykres 53 Wskaźnik nowych inwestycji s.a. (górny wykres) i planowana zmiana wielkości nakładów ogółem w perspektywie kwartału r/r (dolny wykres, saldo prognoz) a zaangażowanie w sprzedaż do UiR (klasyfikacja oparta na danych za II kw. br.)



Zapasy

Ocena dopasowania zapasów produktów gotowych w przemyśle poprawiła się w relacji kwartalnej i pozostaje dobra.

Dalsza, znacząca poprawa dopasowania zapasów towarów nastąpiła również w handlu.

Gorsze prognozy popytu i zamówień stawiają jednak pod znakiem zapytania utrzymanie dotychczasowego tempa poprawy dopasowania zapasów.

Ocena dopasowania zapasów produktów gotowych w przemyśle ponownie poprawiła się i jest zbliżona do najlepszych wyników odnotowanych w historii badania. O poprawie sytuacji w magazynach firm w ciągu ostatniego kwartału zdecydował spadek liczby przypadków podmiotów raportujących niedostateczny poziom zapasów produktów. Odsetek ten obecnie kształtuje się poniżej średnich odczytów w długim okresie. Jednocześnie nie otrzymujemy z próby sygnałów nasilania się problemu nadmiernych zapasów (ich skala obecnie również niższa niż przeciętnie w poprzednich latach). Świadczy to o braku większych trudności ze sprzedażą produktów, ale też o skutecznym dopasowywaniu wielkości produkcji do zgłaszanego z rynku zapotrzebowania na wyroby przedsiębiorstw.

Łącznie 15% firm wstrzymuje lub ogranicza tworzenie zapasów produktów gotowych i/lub towarów. Takie działania podejmują zwłaszcza przedsiębiorstwa przemysłowe posiadające nadmierne zapasy (tak deklaruje 42% firm z nadmiarem zapasów) i powinno to działać w kierunku poprawy stopnia dopasowania zapasów w kolejnych kwartałach. Zakupy na później odkłada też jednak spora część firm odczuwających niedobór zapasów, co może sugerować np. większe problemy z płynnością tej grupy firm i trudnościach z pozyskaniem środków finansowych na odbudowę kapitału obrotowego. Motyw związany z oczekiwanym spadkiem cen jest dla decyzji o wstrzymywaniu zakupów w obu grupach, niezależnie od kierunku odchyleń poziomu zapasów, drugorzędny.

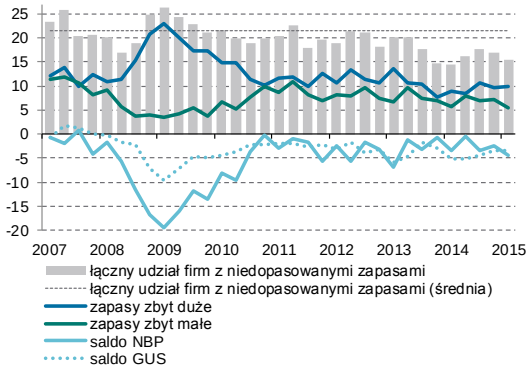
Także w handlu, gdzie firmy maja większe niż w przemyśle problemy zwłaszcza z nadmiarem zapasów, sytuacja zdecydowania poprawia się. W handlu zmniejszyły się przede wszystkim trudności związane z niesprzedanymi nadwyżkami towarów i są one obecnie mniej dotkliwe, niż w ciągu ostatnich pięciu lat. Równocześnie także mniej firm niż przed kwartałem borykało się z deficytem towarów. Znaczna część firmy handlowych (23%) zapowiada dalsze wstrzymywanie inwestycji w zapasy towarów.

Pogorszenie oczekiwań dotyczących przyszłych zamówień i popytu oznacza konieczność korekty planów produkcyjnych albo stawia pod znakiem zapytania utrzymanie dalej tak dynamicznego tempa poprawy ocen zapasów w przedsiębiorstwach. Tym bardziej, że perspektywy wzrostu popytu, w tym zwłaszcza o trwałym charakterze widzą raczej przedsiębiorstwa odczuwające obecnie braki zapasów niż ich nadmiar. Dalszej poprawie sytuacji w zakresie zapasów nie sprzyja również spadek wykorzystania mocy produkcyjnych obserwowany w I kw.

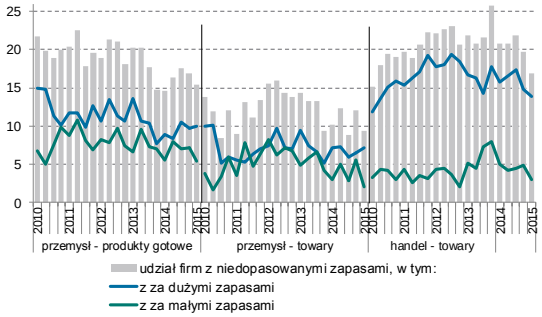
Stabilna ocena zapasów na poziomie zagregowanym, a w szczególności brak sygnałów o rosnących nadwyżkach zapasów, sugeruje, że polskie firmy nadal radzą sobie ze skutkami embarga na sprzedaż produktów do Rosji. Oceny zapasów eksporterów w I kw. br. poprawiły się (poza eksporterami z nieopłacalnym eksportem), a odsetek przedsiębiorstw posiadających nadwyżkę niesprzedanych zapasów pozostaje od dłuższego czasu stabilny. Nie

otrzymujemy jednocześnie niepokojących sygnałów o sytuacji w magazynach przedsiębiorstw prowadzących wymianę handlową z Rosją i/lub Ukrainą. Ostatnie dane pokazały nawet poprawę ocen zapasów w tej grupie przedsiębiorstw, w tym spadek liczby przypadków firm z nadmiarem niesprzedanych produktów (odsetek ten pozostaje zbliżony do historycznych minimów).

Wykres 54 Ocena poziomu zapasów produktów gotowych. Próba ograniczona do sekcji przetwórstwo przemysłowe oraz górnictwo i kopalnictwo. Saldo ocen zapasów wg badania NBP i GUS (GUS - ostatnia obserwacja luty br.).



Wykres 55 Ocena poziomu zapasów produktów gotowych i towarów (przemysł oraz handel i naprawy)

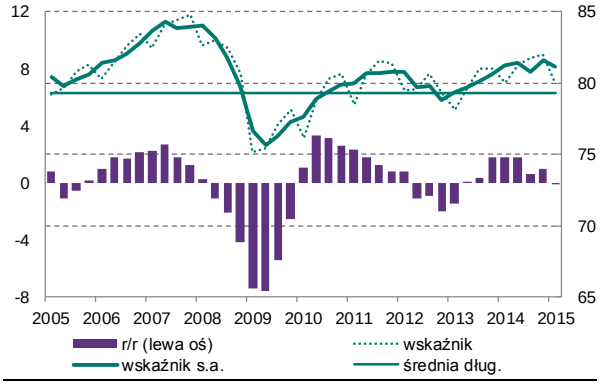


Wykorzystanie mocy produkcyjnych

W I kw. br. stopień wykorzystania mocy produkcyjnych nieznacznie się zmniejszył.

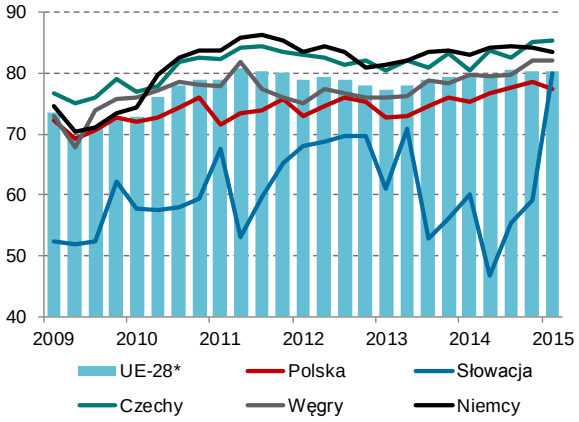
Pod koniec I kw. br. stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych nieznacznie spadł (wskaźnik po korekcie sezonowej osiągnął wartość 81,1% i był niższy niż kwartał temu o 0,5 pp., jak też o 0,1 pp. niższy niż przed rokiem, choć nadal wyraźnie powyżej swojej długookresowej średniej). W ujęciu porównawczym pozycja polskich przedsiębiorstw nieznacznie pogorszyła się na tle europejskich wyników. Na zanotowany spadek wpływ mogły mieć zarówno niskie dynamiki produkcji i sprzedaży, jak i wysoka, dwucyfrowa dynamika nakładów inwestycyjnych na środki trwałe.

Wykres 56 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych oraz jego zmiany r/r



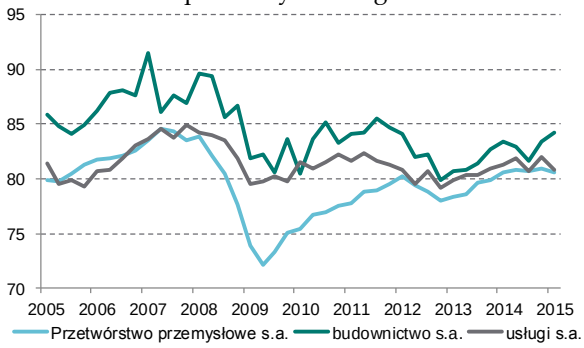
Najbardziej istotną zmianą wskaźnika na poziomie analizowanych przekrojów był dość wyraźny jego wzrost w budownictwie, czemu sprzyjała lekka zima. Wzrost zanotowały również przedsiębiorstwa eksportujące znaczną część swojej produkcji, jak też największe podmioty w próbie. W pozostałych klasach, w tym zwłaszcza w handlu i transporcie miał miejsce spadek wskaźnika. Wśród firm przetwórczych sytuacja była zróżnicowana. Niewielki spadek zanotowały firmy oferujące dobra konsumpcyjne nietrwałe, znaczący spadek zanotowały firm oferujące dobra konsumpcyjne trwałe, natomiast firmy dostarczające dóbr inwestycyjnych i zaopatrzeniowych poinformowały o wzroście stopnia wykorzystania majątku produkcyjnego.

Wykres 57 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych w sekcji przetwórstwo przemysłowe w Polsce i w krajach UE-28

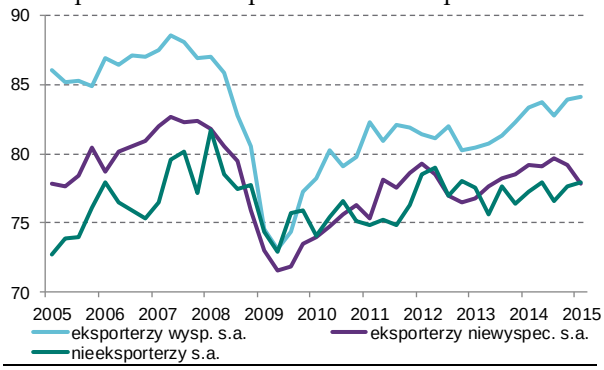


Źródło: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/euroindicators/business_consumer_surveys/main_tables

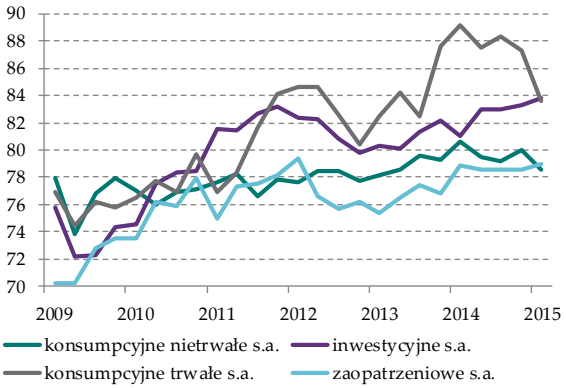
Wykres 58 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie i pozostałych usługach



Wykres 59 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych w sekcji Przetwórstwo przemysłowe w podziale na eksporterów i nieeksporterów



Wykres 60 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych w sekcji Przetwórstwo przemysłowe w klasach wg przeznaczenia produktu



Kredyt bankowy i jego dostępność

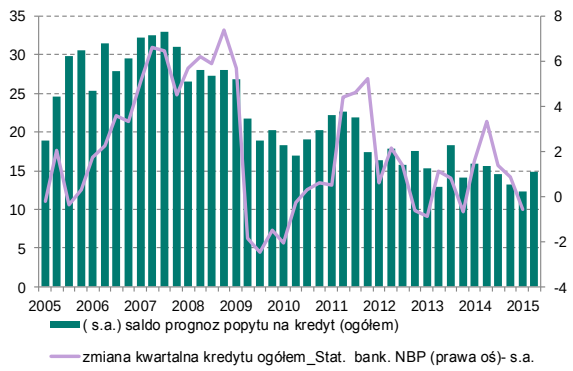
W I kw. br. przedsiębiorstwa zgłosiły nieco mniejsze zapotrzebowanie na kredyt, niż w kwartale poprzednim. Odsetek złożonych aplikacji kredytowych był niższy i niższy był również udział wniosków zaakceptowanych. Dostępność kredytu pozostała jednak wciąż wysoka.

Zapowiedzi przedsiębiorstw odnośnie do popytu na kredyt na II kw. br. sugerują zwiększenie jego tempa wzrostu.

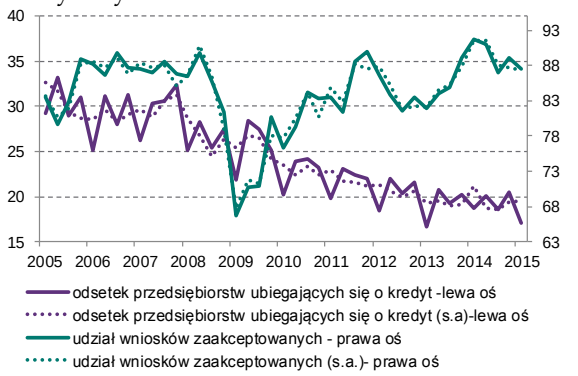
W I kw. br. zaobserwowano niewielki spadek odsetka przedsiębiorstw, które ubiegały się o kredyt. Deklarowane zainteresowanie kredytem spadło do niemal niższego poziomu od 2008 r. Z drugiej strony z danych statystyki bankowej NBP wynika, że w pierwszych dwóch miesiącach roku zadłużenie kredytowe sektora przedsiębiorstw wzrosło, co wynika głównie ze wzrostu zainteresowania kredytem w grupie większych firm. Nieznacznemu pogorszeniu uległa dostępność finansowania bankowego, aczkolwiek udział zaakceptowanych wniosków kredytowych pozostał na jednym z wyższych poziomów - w I kw. br. ok. 13% złożonych aplikacji kredytowych zostało ocenionych negatywnie. Najczęstszym powodem odmów był brak lub nieadekwatna do wymogów bankowych zdolność kredytowa.

Wskaźnik prognoz popytu na kredyt sugeruje zwiększenie odsetka przedsiębiorstw zainteresowanych finansowaniem swojej działalności kredytem bankowym w nadchodzącym kwartale. Wyraźnie przybyło firm planujących zwiększyć swoje zadłużenie, przy braku zmian odsetka przedsiębiorstw zamierzających spłacić zaciągnięte w przeszłości kredyty. Może to oznaczać, że zadłużenie sektora wzrośnie nie tylko z uwagi na zaciąganie jednostkowo dużych kredytów przez duże przedsiębiorstwa, ale również ze względu na wzrost odsetka kredytobiorców aplikujących o nowe kredyty. Zwiększenie zainteresowania zaciąganiem kredytów może być pochodną kolejnej obniżki stóp procentowych do historycznie niskiego poziomu. W dalszym ciągu powinniśmy zatem obserwować przyrost wartości oddanych do dyspozycji przedsiębiorstw środków bankowych.

Wykres 61 Wskaźnik prognoz popytu na kredyt[6]

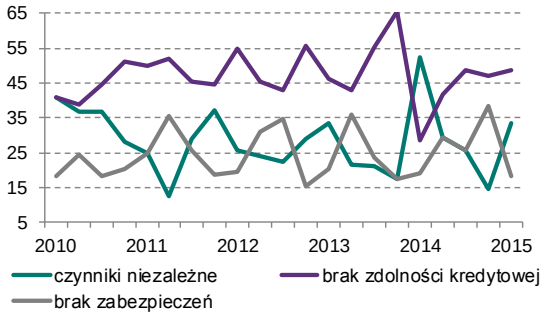


Wykres 62 Obserwowany popyt na kredyt, odsetek złożonych i zaakceptowanych wniosków kredytowych



[6] Zmiana kwartalna kredytów i pożyczek ogółem na danych statystyki bankowej dla I kw. br. została policzona na danych za styczeń i luty 2015 r.

Wykres 63 Rozkład przyczyn odmownego rozpatrzenia wniosków kredytów



O kształtowaniu się całkowitego popytu na kredyt wpływają utrzymujące się wyraźne różnice w popycie na kredyt sektora MSP względem dużych firm. Według ostatnich prognoz nieco więcej, niż obserwowaliśmy w poprzednim badaniu, małych i średnich przedsiębiorstw deklaruje chęć ubiegania się o kredyt w nadchodzącym kwartale. Będzie ich jednak wciąż wyraźnie mniej niż w sektorze dużych firm. Wśród dużych firm zainteresowanie ubieganiem się o kredyt będzie po raz kolejny wyższe niż w minionym okresie. Według danych statystyki bankowej NBP, tempo wzrostu kredytów w I kw. br. było wyższe niż w kwartale poprzednim, głównie za sprawą utrzymującego się wysokiego tempa przyrostu kredytów inwestycyjnych w sektorze dużych firm.[7] Zgłoszony popyt na kredyt sektora MSP w I kw. br. pozostał niższy niż dużych firm. Na zwiększenie zadłużenia kredytowego sektora MSP w niemal równym stopniu wpływ miał popyt na kredyty operacyjne, inwestycyjne i na nieruchomości.[8] Zapowiedzi przedsiębiorstw obu sektorów w połączeniu z obserwowanymi danymi sugerują, że dalsze zmiany zadłużenia kredytowego całego sektora przedsiębiorstw będą w głównej mierze kreowane popytem na kredyt dużych przedsiębiorstw niż małych i średnich firm.

W I kw. br. firmy transportowe zgłosiły mniejsze zapotrzebowanie na kredyt. W odróżnieniu do wcześniejszych kwartałów, aż 25% podmiotów banki odmówiły przyznania kredytu. Przyczyn takiego stanu rzeczy można szukać w pogarszającej się sytuacji firm świadczących usługi transportowe, względnie w ostrożności banków w świetle zapowiadanych prób ograniczania konkurencyjności polskich firm transportowych operujących na rynku niemieckim i możliwym pogorszeniu ich zdolności do terminowej obsługi zobowiązań kredytowych. Zdolność firm transportowych do obsługi zobowiązań wobec banków pozostaje jednak w dalszym ciągu wysoka, co powinno z kolei mieć pozytywny wpływ na dostępność kredytu dla tego sektora. Popyt na kredyt na II kw. br. zgłaszany przez firmy transportowe będzie wyższy niż w minionym kwartale. Może to być wynikiem gorszej dostępności finansowania w tym kwartale, a jednocześnie niezmniejszającym się zapotrzebowaniu na finansowanie na rozbudowę i modernizację sektora. Za takim scenariuszem przemawia wzrost odsetka przedsiębiorstw transportowych (w relacji do ubiegłego kwartału), które oczekują wzrostu popytu i liczby zamówień na świadczone przez siebie usługi, i jednocześnie wysoki stopień wykorzystania mocy produkcyjnych[9].

W nadchodzącym kwartale można oczekiwać wzrostu popytu na kredyt wśród firm ze sprzedażą zorientowaną na rynki zagraniczne, jak również na rynek krajowy. Wśród nieeksporterów wzrost salda wynikać będzie ze wzrostu odsetka firm planujących zwiększenie zadłużenia i spadku odsetka firm,

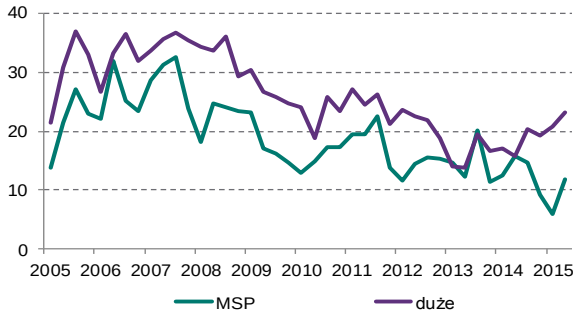
[7] Według danych statystyki bankowej NBP w lutym 2014 r. kredyty i pożyczki dla przedsiębiorstw wzrosły o 5,2 % w relacji rocznej i 0,4% w relacji miesięcznej. Wyraźnie szybciej rosły kredyty i pożyczki inwestycyjne (9,6% r/r i 0,2% m/m), niż te o charakterze bieżącym (2,4% r/r oraz 0,6% m/m). W sektorze dużych przedsiębiorstw kredyty inwestycyjne, a zatem te zaciągane na duże kwoty wzrosły o 18,2% r/r, pozostałe rodzaje kredytów wzrosły minimalne lub spadły tj. operacyjne wzrosły o 0,5% r/r, a kredyty na nieruchomości spadły o 11% r/r.

[8] Według danych NBP nt. danych finansowych sektora bankowego na koniec stycznia 2015 r. w sektorze MSP tempo wzrostu kredytów operacyjnych wyniosło 3,7%, a inwestycyjnych 4,7%

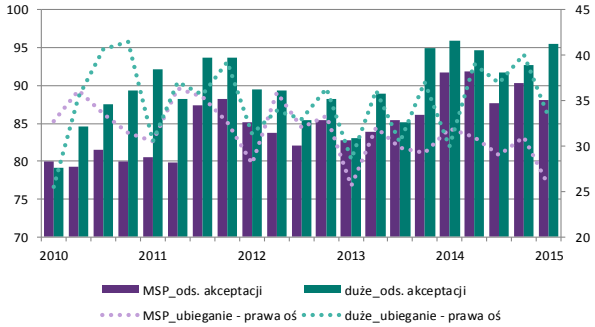
[9] Mediana stopnia wykorzystania mocy produkcyjnych w transporcie wyniosła 82,5% przy medianie dla całej próby równej 80%.

które zamierzają ograniczyć swoje zobowiązania bankowe. Wśród eksporterów wzrosły odsetki firm zarówno planujących zwiększać, jak i zmniejszać zadłużenie, przy czym firm planujących w większym stopniu wykorzystać dług do finansowania działalności przybyło wyraźnie więcej. Eksporterzy zaangażowani na rynku rosyjskim i ukraińskim w dalszym ciągu cieszą się bardzo dobrą sytuacją finansową. Zdolność tych przedsiębiorstw do terminowego regulowania zobowiązań kredytowych pozostaje znacznie powyżej średniej dla pozostałych firm. Saldo popytu na kredyt na nadchodzący kwartał sugeruje niesłabnące zainteresowanie zwiększaniem zadłużenia przez firmy wyeksponowane na ryzyko związane z niepewną sytuacją na rynku rosyjskim i ukraińskim.

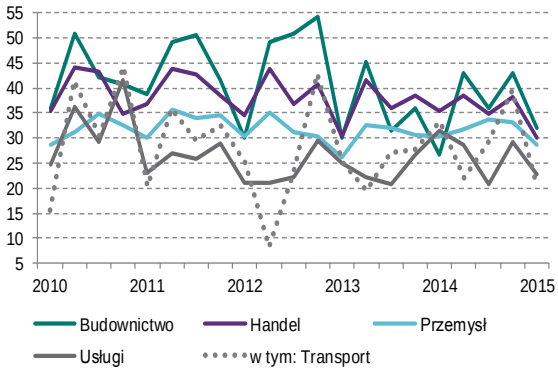
Wykres 64 Wskaźnik popytu na kredyt w sektorach



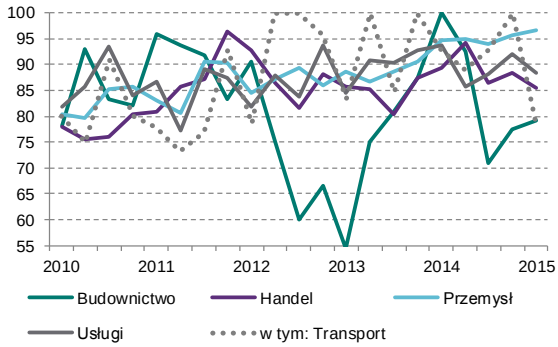
Wykres 65 Odsetek złożonych i zaakceptowanych wniosków kredytowych w sektorach



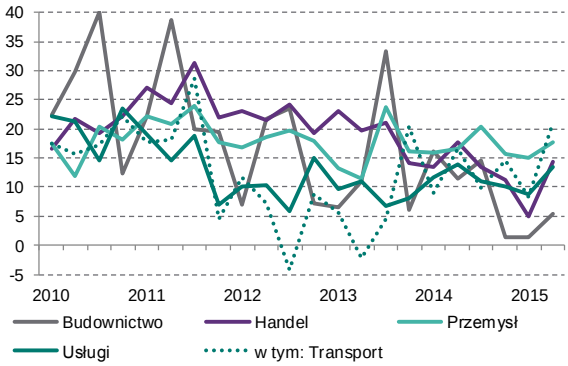
Wykres 66 Odsetek przedsiębiorstw wg sekcjach ubiegających się o kredyt



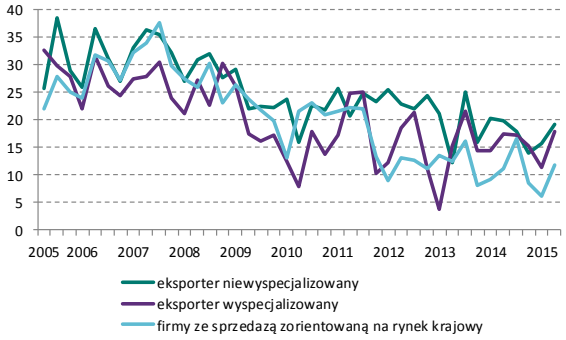
Wykres 67 Odsetek przedsiębiorstw wg sekcji którym banki przyznały kredyt



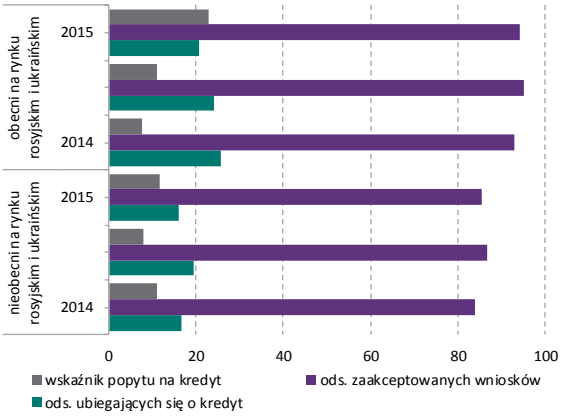
Wykres 68 Wskaźnik popytu na kredyt w sekcjach



Wykres 69 Wskaźnik popytu na kredyt wśród firm sklasyfikowanych ze względu na docelowy rynek zbytu



Wykres 70 Wskaźnik popytu na kredyt i dostepności kredytu dla firm sklasyfikowanych ze względu na obecnosć na rynku rosyjskim i ukraińskim



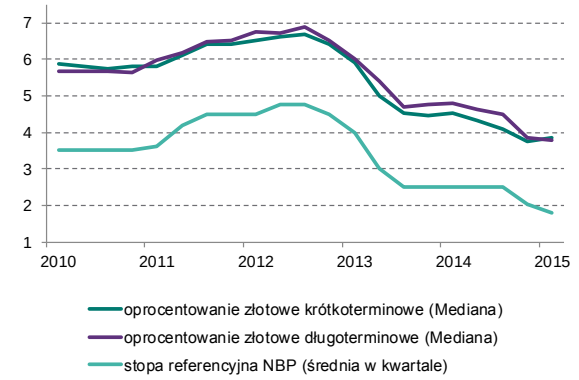
Cena kredytów

Oprocentowanie kredytów złotowych zarówno w segmencie kredytów długoterminowych, jak i kredytów krótkoterminowych pozostało na poziomie sprzed kwartału. Można oczekiwać, że ostatnia obniżka podstawowych stóp procentowych NBP uwidoczni się w oprocentowaniu kredytów w kolejnych miesiącach.

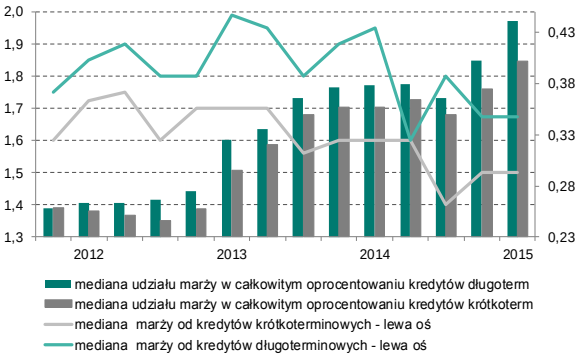
W I kw. br. oprocentowanie długo- i krótkoterminowych kredytów złotowych wyraźnie spadło w ujęciu rocznym, ale pozostało na niemal niezmienionym poziomie w relacji do poprzedniego kwartału.[10] W perspektywie najbliższego kwartału cena kredytów może ulec ograniczeniu z uwagi na marcową decyzję RPP o obniżce podstawowych stóp procentowych Narodowego Banku Polskiego. Trudno natomiast ocenić jak na cenę kredytu wpłynie polityka banków komercyjnych w kwestii wysokości marż od kredytów.

Mediana marży od kredytów dla sektora przedsiębiorstw, w ujęciu kwartalnym w przypadku obu segmentów kredytów pozostała niezmieniona. Nie dotyczyło to w równym stopniu całego sektora przedsiębiorstw. Mediana udziału marży w całkowitym oprocentowaniu kredytów zarówno krótko- jak i długoterminowych po raz kolejny lekko wzrosła, co jest efektem niewielkich zmian wysokości marż i spadku bazowych stóp procentowych. Wzrost udziału marży oznacza, że banki dostosowały oprocentowanie kredytów o zmianę oprocentowania wynikającą ze zmian podstawowych stóp procentowych. Z informacji płynących od przedsiębiorstw wynika, że mediana udziału marży w całkowitym oprocentowaniu kredytów zwiększyła się obecnie do 44% w przypadku kredytów długoterminowych i 40% w przypadku kredytów krótkoterminowych.

Wykres 71 Mediana oprocentowania kredytów złotowych dla przedsiębiorstw



Wykres 72 Mediany marży na kredytach złotowych oraz mediana udziału marży w całkowitym oprocentowaniu kredytów dla przedsiębiorstw

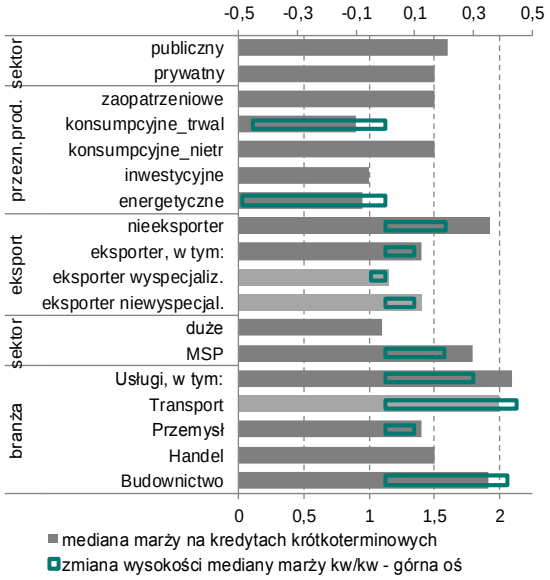


W odniesieniu do większości przekrojów klasyfikacyjnych w I kw. br. utrzymało się wyraźne zróżnicowanie wysokości i zmian oprocentowania kredytów krótko- i długoterminowych między klasami. Istotnie droższe kredyty pozyskiwały firmy transportowe. W I kw. br. marża na obu rodzajach kredytu wzrosła w tej sekcji znacznie bardziej niż w pozostałych sekcjach. Wydaje się, że może mieć to związek z wciąż nierozstrzygniętą kwestią płacy minimalnej przewoźników świadczących usługi na terenie Niemiec, i co się z tym wiąże niepewności odnośnie do przyszłej rentowności świadczonych przez firmy transportowe usług. Gorsza dostępność kredytu i wyższe oprocentowanie mają zapewne

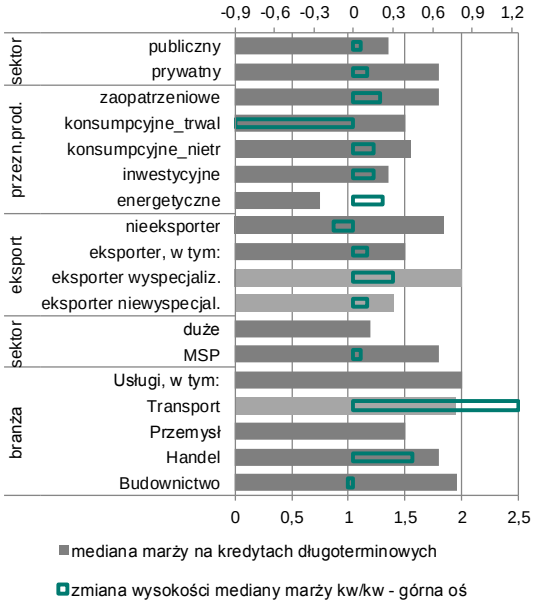
[10] Należałoby to tłumaczyć niewielką ilością kredytów udzielonych po dacie obniżenia podstawowych stóp NBP i przed udzieleniem przez przedsiębiorstwa informacji w tej edycji badania.

ograniczyć popyt na kredyt wśród firm najbardziej narażonych na koszty nowych regulacji. Na przeciwległym krańcu rozkładu znalazły się firmy produkujące konsumpcyjne dobra trwałe. Tu odnotowano wyraźne ograniczenie kosztu kredytu. W obu segmentach kredytów dla producentów dóbr trwałych mediana marży ukształtowała się poniżej mediany marży dla całej próby.

Wykres 73 Mediana marży na kredytach krótkoterminowych złotowych dla przedsiębiorstw w wybranych klasyfikacjach



Wykres 74 Mediana marży na kredytach długoterminowych złotowych dla przedsiębiorstw w wybranych klasyfikacjach



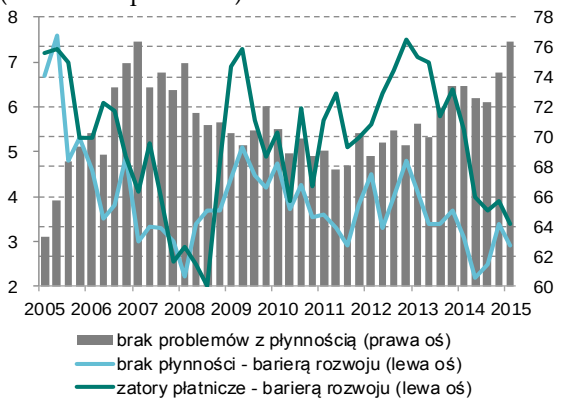
Płynność i zdolność do obsługi zobowiązań

W I kw. br sytuacja płynnościowa sektora przedsiębiorstw po raz kolejny poprawiła się. Zdolność przedsiębiorstw do obsługi zadłużenia kredytowego pozostaje wysoka, poprawiła się również jakość obsługi zobowiązań handlowych.

W I kw. br. wzrósł udział firm w próbie deklarujących posiadanie bezpiecznego poziomu płynności finansowej. Odsetek przedsiębiorstw informujących o swojej sytuacji płynnościowej jako bezpiecznej jest obecnie podobny do tego sprzed wybuchu kryzysu. Priorytetowym zobowiązaniem dla przedsiębiorstw są wszelkie zobowiązania wobec instytucji bankowych stąd zdolność przedsiębiorstw do obsługi zadłużenia kredytowego pozostaje bardzo dobra. Wysokie wymagania banków odnośnie do zdolności kredytowej oraz zabezpieczeń stanowią barierę dostępu do kredytu dla firm, które są w słabszej sytuacji. Efektem jest zmniejszenie udziału kredytów o obniżonej jakości[11] w sumie kredytów udzielonych przedsiębiorstwom. Poprawia się również deklarowana jakość obsługi zobowiązań handlowych, czemu sprzyja korzystna sytuacja gospodarcza w kraju, zadawalający popyt wewnętrzny, rosnąca sprzedaż i poprawiająca się płynność kolejnych firm. Odsetek firm bez problemów z regulowaniem zobowiązań handlowych utrzymuje się w delikatnym trendzie wzrostowym od 2012 r.

Z analizy zasobów środków pieniężnych pozostających w dyspozycji przedsiębiorstw wynika, że w I kw. br. nastąpiła kolejna niewielka zmiana w strukturze środków pieniężnych pozostających w dyspozycji przedsiębiorstw. Z jednej strony przybyło firm (w relacji do poprzednich edycji w których badane było zjawisko), których zasoby pieniężne nie wystarczają na bieżące potrzeby. Z drugiej strony, widać również utrzymującą się tendencję do pojawiania się kolejnych firm dysponujących środkami pieniężnymi wyraźnie przekraczającymi bieżące potrzeby[12]. Ma to niewątpliwie związek z widocznym, rosnącym wolumenem środków pieniężnych ulokowanych na rachunkach bankowych.[13] Efektem takich zmian, jest między innymi obserwowana poprawa płynności całego sektora i spodziewana poprawa zdolności firm do obsługi zobowiązań.

Wykres 75 Płynność finansowa przedsiębiorstw (odsetek odpowiedzi)

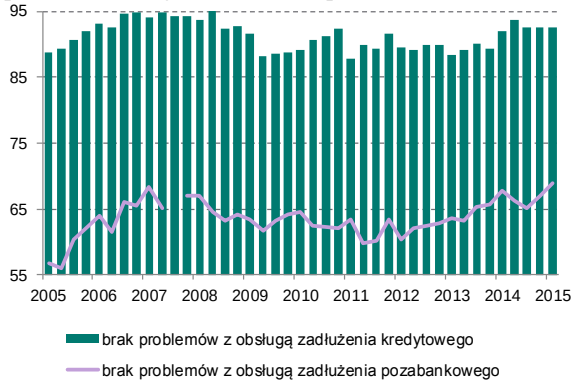


[11] Udział należności o obniżonej wartości sektora bankowego od przedsiębiorstw na koniec lutego wyniósł 11,2%. Więcej problemów przysparza firmom obsługa kredytów walutowych niż złotowych. Dynamika zmian walutowych kredytów o obniżonej wartości w obu sektorach (MSP i dużych firmach) jest wyższa niż w przypadku kredytów złotowych o obniżonej jakości.

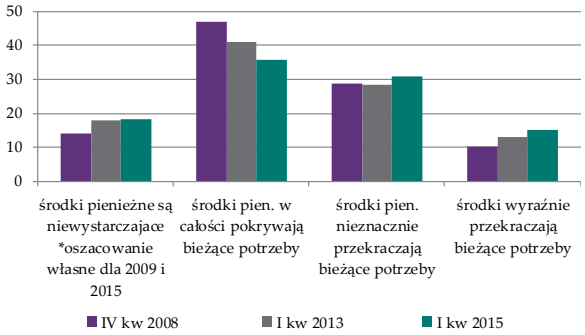
[12] Z danych nt. sytuacji finansowej sektora przedsiębiorstw opracowywanych na podstawie sprawozdań F01/0-1 wiemy, że koncentracja inwestycji krótkoterminowych ulega bardzo powolne zmniejszeniu. Szerzej w opracowaniu „Sytuacja finansowa sektora przedsiębiorstw" www.nbp.pl

[13] W lutym 2015 r. depozyty przedsiębiorstw były o 9,5% wyższe niż w analogicznym okresie ubiegłego roku i o 39,3% wyższe niż w analogicznym okresie 2013 r. który przywołujemy w opracowaniu.

Wykres 76 Obsługa zadłużenia kredytowego oraz pozabankowego (odsetek odpowiedzi)



Wykres 77 Środki pieniężne przedsiębiorstw (odsetek odpowiedzi) [14]



Po raz kolejny wyraźną poprawę w zakresie płynności i obsługi zobowiązań odnotowuje się w sektorze MSP, głównie za sprawą poprawiającej się sytuacji firm zatrudniających do 50 osób. Zwiększyły się środki pieniężne małych i średnich przedsiębiorstw w relacji do analogicznego okresu 2014 r. Obecnie o 5% zmniejszył się odsetek firm, w przypadku których środki pieniężne w całości pokrywają bieżące potrzeby (lub są niewystarczające). Ponad 18% więcej firm sektora MSP twierdzi, że dysponuje środkami pieniężnymi przekraczającymi bieżące potrzeby.

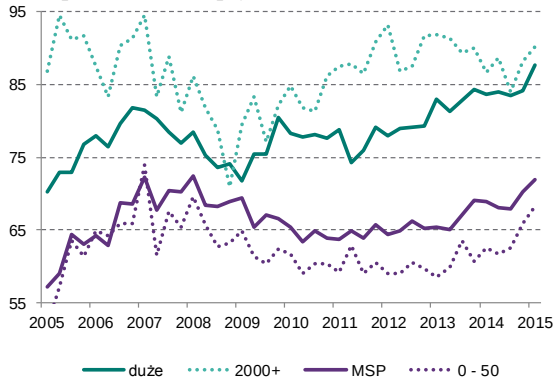
Sytuacja w sektorze przemysłowym jest bardzo dobra, a wskaźniki informujące o sytuacji przedsiębiorstw w tej sekcji znajdują się w długookresowym trendzie wzrostowym. Rosnącemu odsetkowi firm płynnych towarzyszy przyrost odsetka przedsiębiorstw zdolnych do obsługi swojego zadłużenia handlowego i kredytowego. Źródłem pozytywnych zmian w przemyśle jest przetwórstwo przemysłowe, w którym sytuacja ekonomiczna badanych przedsiębiorstw pozostaje dobra, mimo problemów niektórych branż[15].

Sytuacja płynnościowa firm eksportujących pozostaje znacznie lepsza niż przedsiębiorstw ze sprzedażą zorientowaną wyłącznie na rynek krajowy. Aczkolwiek, również w tym sektorze wszystkie z monitorowanych wskaźników uległy poprawie (zarówno w ujęciu rocznym, jak i kwartalnym). W ostatnim kwartale widoczna była poprawa sytuacji finansowej eksporterów wyspecjalizowanych względem firm z niskim udziałem eksportu w przychodach. Podczas gdy wśród eksporterów wyspecjalizowanych zwiększył się wyraźnie odsetek tych bez problemów z terminowym regulowaniem zobowiązań zarówno handlowych, jak i kredytowych, wśród eksporterów niewyspecjalizowanych można było zaobserwować niewielkie pogorszenie.

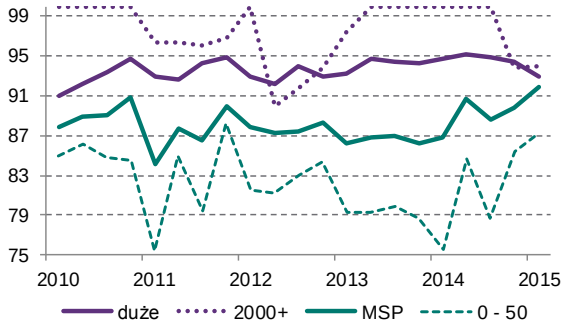
[14] Odsetki firm, które mają niewystarczające potrzeby został oszacowany na podstawie pytań o problemy z płynnością oraz regulowaniem zobowiązań wśród przedsiębiorstw, które określiły swoje środki jako w całości pokrywające bieżące potrzeby (w 2015 r.) oraz wśród przedsiębiorstw, które oceniły swoje środki pieniężne jako niewystarczające lub w całości pokrywające bieżące potrzeby (2009 r.). Pytanie prezentowane w takiej formie było zadane tylko w 2013 r.

[15] Według ostatnich danych opublikowanych przez Coface, w I kw. br. w produkcji metali i metalowych produktów gotowych oraz w produkcji odzieży i wyrobów tekstylnych odnotowano wzrost liczby upadłości. Szerzej na ten temat w Raporcie Coface nt. upadłości firm w Polsce w I kwartale 2015 r.", www.coface.pl.

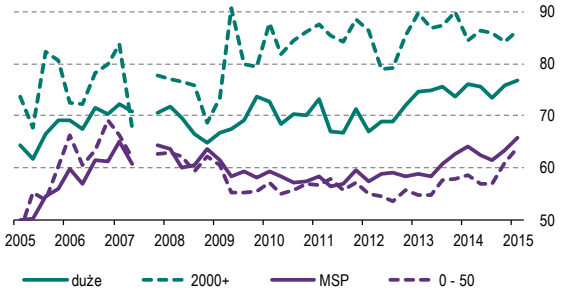
Wykres 78 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących brak problemów z płynnością w sektorach



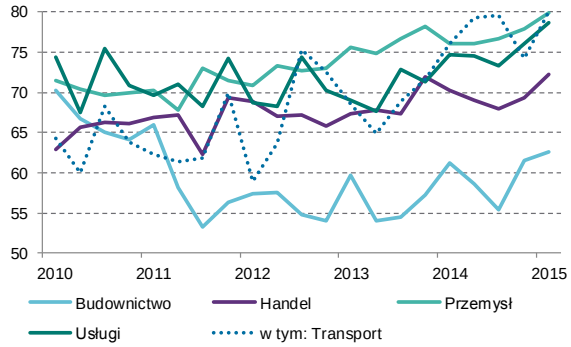
Wykres 79 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących terminową obsługą zadłużenia bankowego wg sektorów



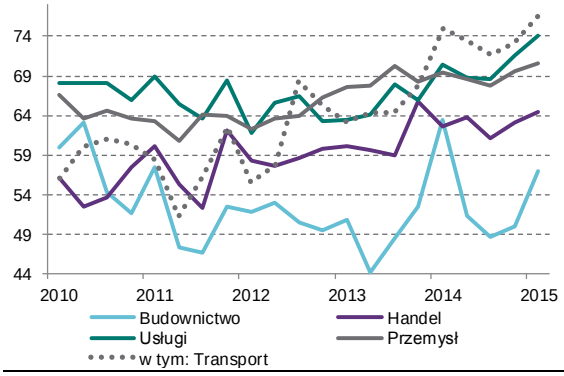
Wykres 80 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących terminową obsługą zobowiązań handlowych w klasach wielkości



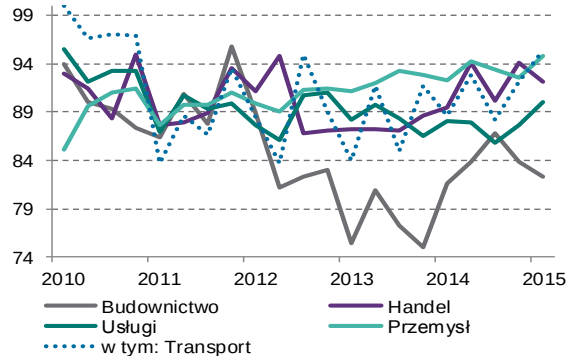
Wykres 81 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących brak problemów z płynnością wg sekcji



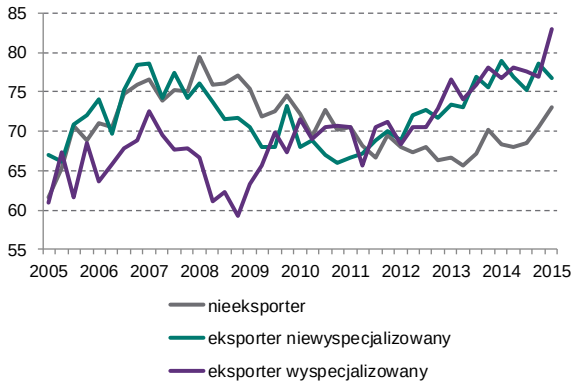
Wykres 82 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących terminową obsługę zadłużenia handlowego wg sekcji



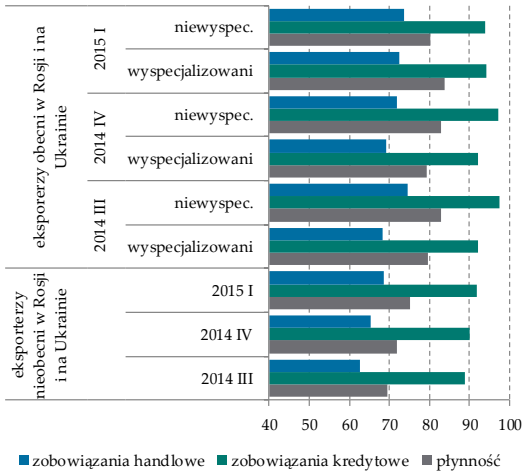
Wykres 83 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących terminową obsługę zadłużenia bankowego wg sekcji



Wykres 84 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących brak problemów z płynnością wg docelowego rynku zbytu



Wykres 85 Płynność i zdolność terminowego regulowania zobowiązań eksporterów, sklasyfikowanych według obecności na rynku rosyjskim i ukraińskim



Ceny i marże

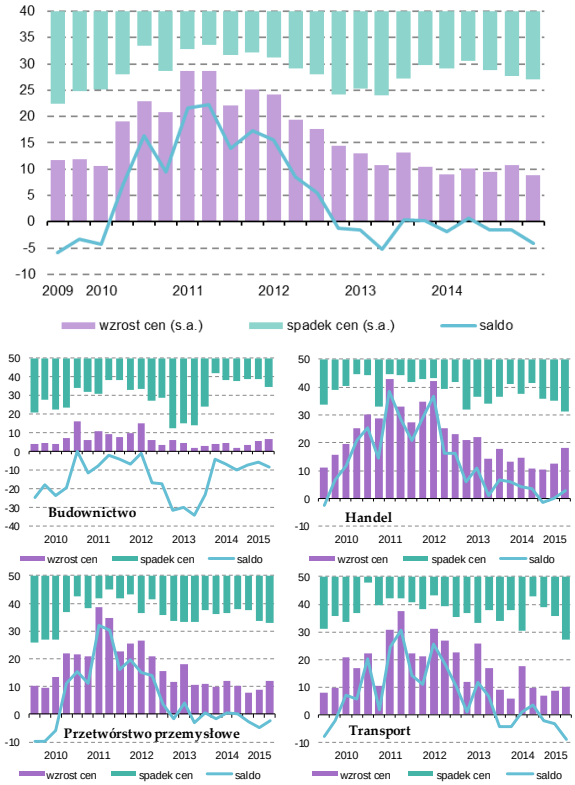
W I kw. nadal więcej firm obniżało ceny niż je podwyższało.

Prognozy cen na II kw. nieznacznie podniosły się, choć na razie nie widać jeszcze wyraźnego odwrócenia trendu spadkowego.

W I kw. br. marże na sprzedaży krajowej i zagranicznej nieznacznie spadły, co było związane m.in. ze zmianami kursu złotego.

1. Zmiany cen w I kw. 2015 r.

Wykres 86 Faktyczne zmiany cen oferowanych przez przedsiębiorstwa produktów/usług (% przedsiębiorstw, pominięto bez zmian, oraz saldo) ogółem (s.a.) oraz w sekcjach



W I kw. br. przedsiębiorstwa nadal częściej informowały o redukcji cen niż o ich wzroście. Zmniejszył się jednak odsetek firm, które podnosiły ceny swoich produktów lub usług oraz nieco wzrósł udział przedsiębiorstw redukujących ceny (dane odsezonowane). O ile w poprzednich okresach jedynie w budownictwie spadki cen były częstsze niż wzrosty, to od III kw. 2014 r. taka sytuacja ma miejsce w większości branż. W I kw. przewaga obniżek cen szczególnie widoczna była w branży: spożywczej, chemicznej, transportowej oraz w budownictwie.

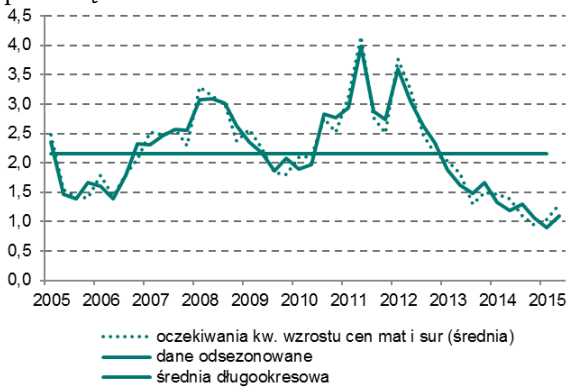
Przedsiębiorstwa często deklarują zamiar kontynuacji zmian cen w kolejnych kwartałach. Jednak w II kw. proces przenoszenia redukcji cen na kolejny kwartał osłabił się - firmy, które obniżyły ceny w I kw. nie tylko nieco częściej zamierzają w kolejnym kwartale zwiększać ceny niż je redukować, ale też częściej będą zwiększać ceny niż pozostałe przedsiębiorstwa.

2. Prognozy cen surowców i materiałów

Przedsiębiorstwa spodziewają się w II kw. br. niewielkiego wzrostu dynamiki cen surowców i materiałów wykorzystywanych do produkcji. Jednocześnie zmniejszył się nieco zasięg spodziewanych obniżek cen surowców i materiałów.

Problem wysokich kosztów działalności, w tym cen surowców, materiałów i paliw, wskazywany jest obecnie rzadziej niż problem nacisków na obniżenie cen (3,3% wobec 4,4%).

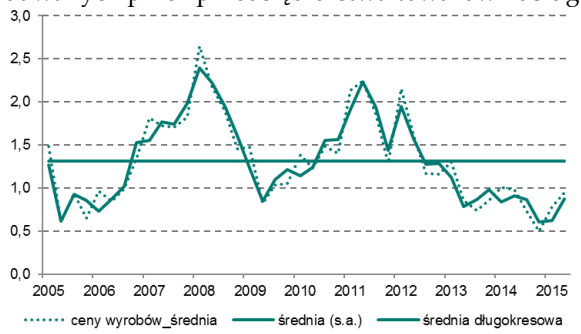
Wykres 87 Kwartalne prognozy wzrostu cen surowców i materiałów wykorzystywanych przez przedsiębiorstwa



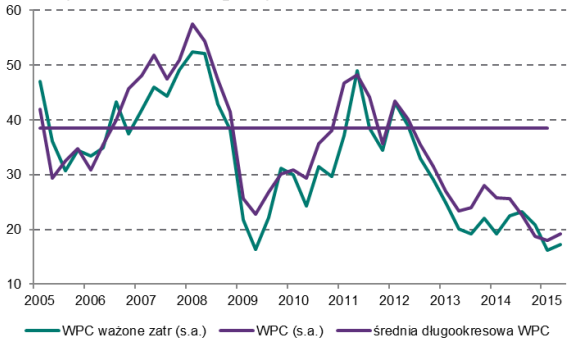
3. Prognozy cen własnych

W II kw. br. przewidywany jest wzrost średniej wysokości podwyżek cen wyrobów i usług planowanych w II kw. br. (średnia 0,9%). Zwiększył się nieco również udział przedsiębiorstw, które przewidują podniesienie cen produktów i usług. Wskaźnik WPC[16], informujący o zasięgu podwyżek nadal jednak pozostaje zdecydowanie poniżej poziomu swojej średniej długookresowej.

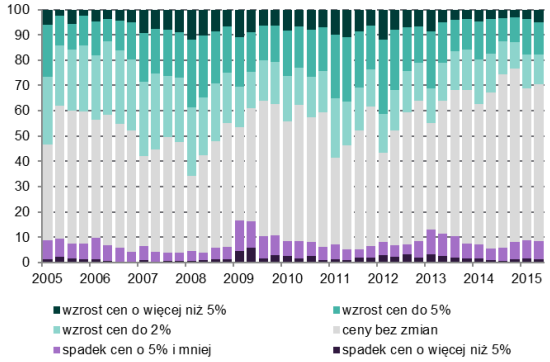
Wykres 88 Kwartalne prognozy wzrostu cen sprzedawanych przez przedsiębiorstwa towarów i usług



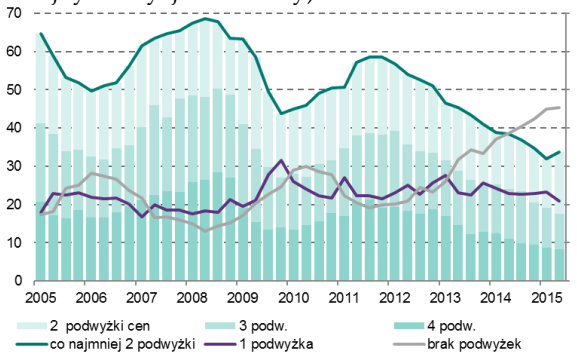
Wykres 89 Wskaźnik prognoz zmian cen wyrobów i usług WPC (saldo prognoz zmian cen)



Wykres 90 Rozkład prognoz zmian cen



Wykres 91 Jednokrotne i wielokrotne plany podwyżek cen w ciągu kolejnych czterech kwartałów (odsetek firm; próba ograniczona do przedsiębiorstw, które brały udział w badaniu w czterech kolejnych edycjach ankiety)

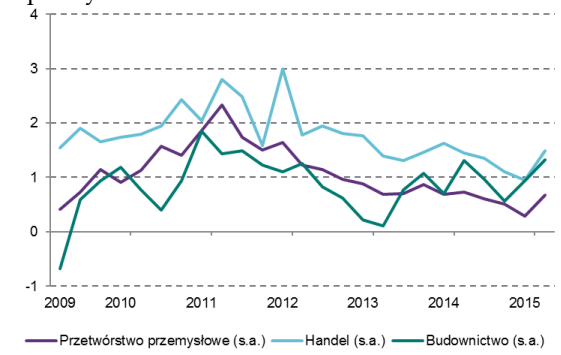


[16] Wskaźnik WPC jest to saldo prognoz zmian cen wyrobów i usług (*podwyżki – obniżki*).

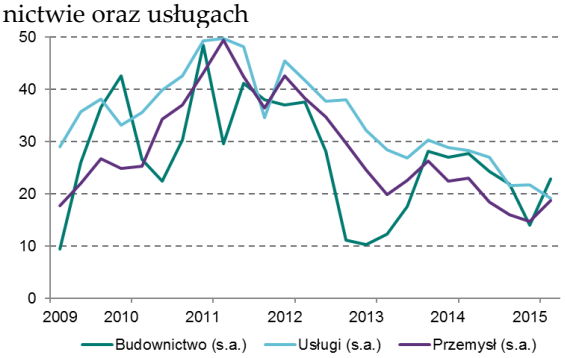
4. Prognozy cen wyrobów własnych – analiza w podstawowych przekrojach

Przedsiębiorstwa z sekcji przetwórstwo przemysłowe przewidują w II kw. niewielki wzrost dynamiki cen, zwiększy się również zasięg zmian cen (dane odsezonowane). W budownictwie także planuje się nieco większe podwyżki cen (choć od 5 lat faktyczne redukcje cen są tam częstsze niż wzrosty).

Wykres 92 Kwartalne prognozy wzrostu cen sprzedawanych przez przedsiębiorstwa towarów i usług w sekcjach Przetwórstwo przemysłowe, Handel i naprawy oraz Budownictwo

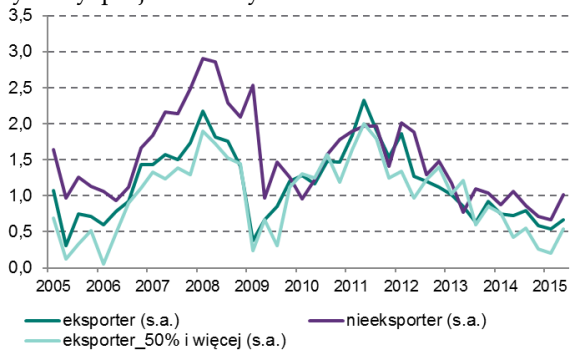


Wykres 93 Wskaźnik WPC w przemyśle, budownictwie oraz usługach



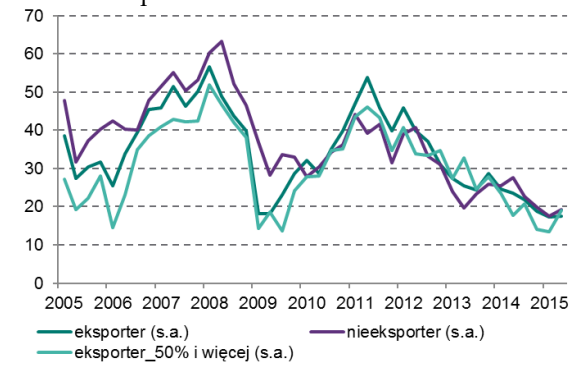
Ceny w usługach pozostaną dość stabilne (nieznaczny wzrost dynamiki oraz niewielki spadek zasięgu zmian cen). Wzrost cen przewidywany jest w handlu, natomiast w transporcie planowane są dalsze redukcje.

Wykres 94 Kwartalne prognozy wzrostu cen sprzedawanych przez przedsiębiorstwa towarów i usług w podziale na nieeksporterów i eksporterów, w tym wyspecjalizowanych



W II kw. 2015 r. przewidywany jest wzrost dynamiki cen zarówno u eksporterów (dane odsezonowane), jak i w przedsiębiorstwach nieeksportujących. Wyraźna poprawa prognoz cen oczekiwana jest u eksporterów wyspecjalizowanych.

Wykres 95 Wskaźnik WPC w podziale na eksporterów i nieeksporterów



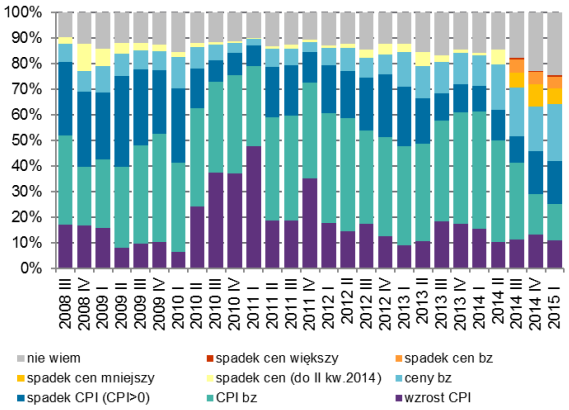
5. Oczekiwania zmian CPI

W II kw. 2015 r. spadki oczekiwań inflacyjnych nieznacznie wyhamowały[17]. Wprawdzie prognozy wzrostu cen konsumpcyjnych są najsłabsze od po-

[17] Ponieważ w lipcu 2014 r. wskaźnik CPI stał się ujemny i pozostał ujemny do I kw. 2015 r., to pytanie w ankiecie musiało zostać przeformułowane. M.in. odpowiedź *Ceny spadną* została zamieniona na 3 możliwości: *Ceny będą spadać wolniej niż … będą spadać w podobnym tempie* oraz *będą spadać szybciej*. Dlatego nieco zaburzona jest porównywalność w czasie wyników ankiety w zakresie tego pytania.

czątku badania, ale jednocześnie ograniczyły się prognozy spadku cen. Rośnie przy tym jednak niepewność firm, co do kształtowania się wskaźnika inflacji. Już niemal co czwarty respondent nie potrafi przewidzieć kierunku i skali zmian wskaźnika CPI w ciągu najbliższego roku. Nadal przedsiębiorstwa, które prognozują wzrost wskaźnika CPI[18] (10,8 %) są nieco mniej liczne niż te, które oczekują spadku cen (11,4%). Wzrostu cen w ciągu najbliższego roku wciąż jednak spodziewa się znaczna część respondentów (41,8% populacji, tj. 55,3% tych, którzy sprecyzowali swoją opinię).

Wykres 96 Prognozy rocznych zmian wskaźnika CPI w relacji do inflacji z poprzedniego kwartału

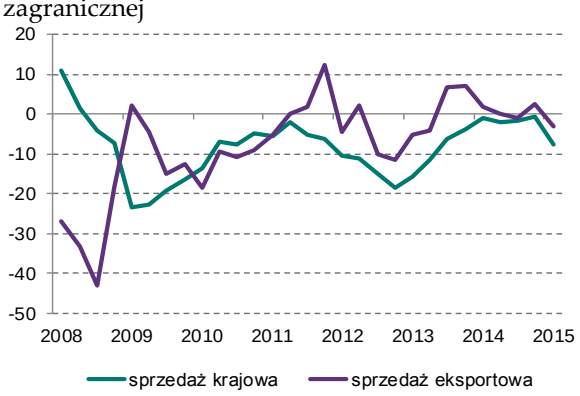


6. Marże

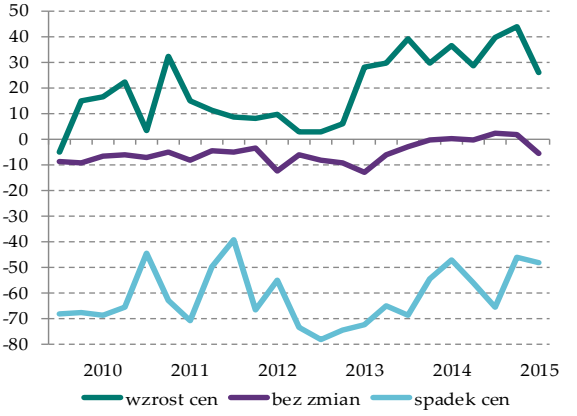
Wyhamowanie spadków cen surowców przy utrzymującej się presji na obniżanie cen produktów finalnych, którą wymusza rosnąca konkurencja rynkowa, jak też aprecjacja złotego względem euro, która obniżyła rentowność eksportu, a ponadto osłabienie złotego względem dolara, które z kolei zwiększyło koszty importu odbiły się niekorzystnie na poziomie marż na sprzedaży krajowej i zagranicznej. Spadki marż nie były znaczące, jednak oczekiwane dalsze umacnianie się polskiej waluty względem euro i kontynuacja obniżek cen mogą je pogłębić w kolejnych miesiącach.

W I kw. marże krajowe najsilniej spadły w handlu, transporcie oraz pozostałych usługach, w tym szczególnie usługach dla konsumentów. Spadki zanotował ponadto sektor MSP. Wzrosty udało się uzyskać tylko największym podmiotom w próbie. Marże zagraniczne obniżyły się zarówno w przypadku firm przetwórczych, jak i handlowych. Pewien wzrost zanotowano m.in. w transporcie.

Wykres 97 Zmiany marż na sprzedaży krajowej i zagranicznej



Wykres 98 Zmiany marż na sprzedaży krajowej w zależności od kierunku zmian cen własnych

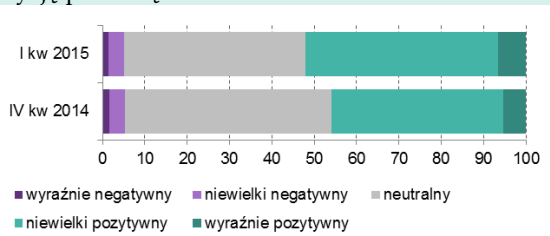


[18] Wartością referencyjną jest tu ostatnia dodatnia wartość CPI

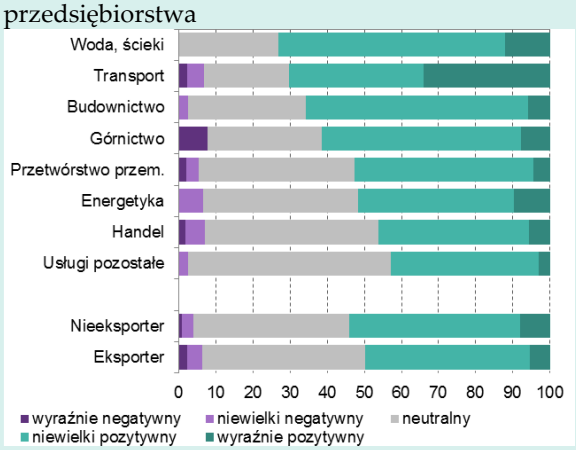
Ramka 2 Wpływ oczekiwań spadku cen na decyzje przedsiębiorstw

Przedsiębiorstwa obserwują spadek cen produkcji przemysłowej nieprzerwanie od listopada 2012 r. Do tego od połowy 2014 r. dołączył spadek cen paliw, a od lipca 2014 r. spadek cen towarów i usług konsumpcyjnych. Zmniejszające się ceny mogą mieć różnoraki wpływ na kondycję przedsiębiorstw. Generalnie jednak wpływ tych spadków respondenci oceniają obecnie pozytywnie, biorąc pod uwagę efekt netto dla przychodów i kosztów firm. W ostatnim kwartale te korzystne efekty nawet lekko wzmocniły się. Opinie na temat skutków spadków cen nie są przy tym silnie zróżnicowane między klasami. W większości sekcji ponad połowa respondentów ocenia spadek cen PPI pozytywnie. Największy odsetek firm korzystających z deflacji odnotowała sekcja Dostarczanie wody, oczyszczanie ścieków (gdzie ceny na ogół nie podlegają negocjacjom) oraz Transport (co zapewne wynika z wysokiego udziału kosztów paliw w kosztach). W tej ostatniej branży o bardzo pozytywnych efektach informuje aż 34% przedsiębiorstw. Negatywne oceny przedłużającej się deflacji PPI formułują najczęściej przedsiębiorstwa górnicze, ale i tutaj przeważają oceny pozytywne nad negatywnymi.

Wykres 99 Wpływ spadku cen produkcji sprzedanej przemysłu, w tym niższych cen paliw, na kondycję przedsiębiorstwa



Wykres 100 Wpływ spadku cen PPI, na kondycję przedsiębiorstwa

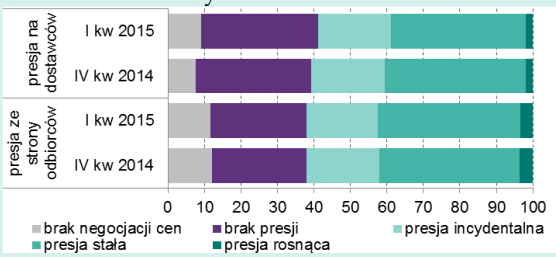


Spadek cen w gospodarce rodzi presję na dalsze obniżanie cen. Przedsiębiorstwa najpierw odczuwają naciski na obniżenie cen ze strony odbiorców, a następnie wywierają podobne naciski na swoich dostawcach. O presji, która jest zjawiskiem nowym bądź przybierającym na sile przedsiębiorstwa informują jednak stosunkowo rzadko. Jednak tam, gdzie ta presja występuje, wpływa wyraźnie na częstość redukcji cen – im silniejsze naciski na obniżenie cen ze strony kontrahentów, tym częstsze decyzje o redukcjach cen.

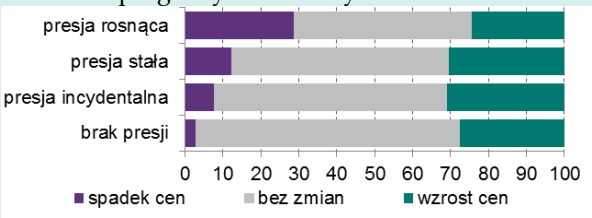
Większość przedsiębiorstw w sekcjach Energetyka, Dostarczanie wody, oczyszczanie ścieków oraz Transport nie odczuwa presji na obniżanie cen (m.in. ze względu na brak możliwości negocjowania cen, bądź ze względu na to, że decyzje co do cen zapadające poza firmą, ceny są administrowane, itp.). Najsilniej naciski na obniżenie cen odczuwane są przez przedsiębiorstwa przetwórcze oraz budownictwo (połowa firm obserwuje tego typu presję). W górnictwie sytuacja jest spolaryzowana. Wynika to zapewne ze struktury tej gałęzi przemysłu – pomimo, że ceny są rynkowe, to duża część podmiotów nie jest samodzielna i nie obserwuje tej presji bezpośrednio. Eksporterzy zdecydowanie częściej niż firmy nieeksportujące informują o naciskach na redukcje cen, ale dotyczy to presji stałej, obserwowanej już wcześniej.

Ankietowane przedsiębiorstwa nieco rzadziej informują o wywieraniu nacisków na obniżenie cen na swoich dostawców względem presji, której same doświadczają. Wyjątkiem są tu branże: Energetyka, Dostarczanie wody, oczyszczanie ścieków, Górnictwo, które działają w mniej konkurencyjnym środowisku rynkowym.

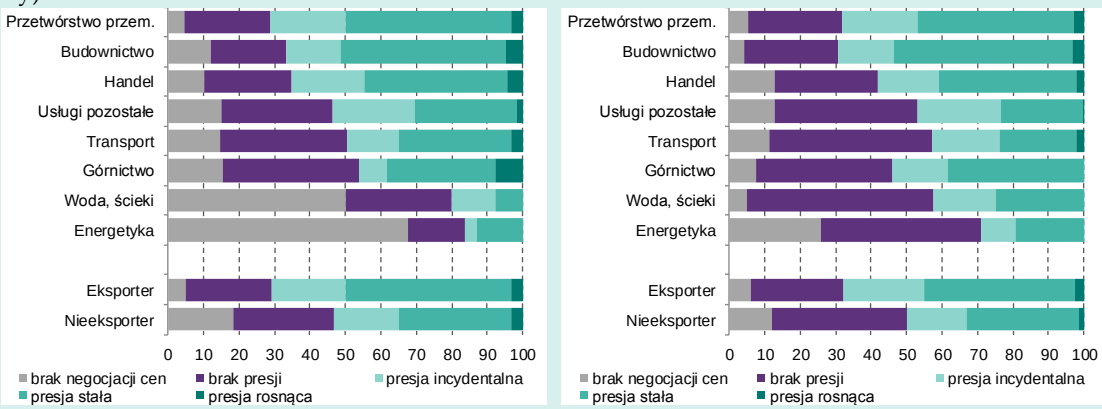
Wykres 101 Presja na obniżenie cen ze strony odbiorców oraz wywierana na dostawców



Wykres 102 Presja na obniżenie cen ze strony odbiorców a prognozy cen własnych



Wykres 103 Presja na obniżenie cen ze strony odbiorców (lewy panel) oraz wywierana na dostawców (prawy)



Utrwalenie się oczekiwań deflacyjnych może wpływać na odkładanie decyzji zakupowych, w tym zarówno dotyczących dóbr inwestycyjnych, jak i uzupełniania stanów magazynowych zapasów. Mechanizm oddziaływania takich oczekiwań może być dwojaki. Po pierwsze przedsiębiorcy mogą odkładać potrzebne zakupy w oczekiwaniu na spadek cen, aby obniżyć koszty zakupów i wielkość niezbędnych nakładów finansowych. Motywacja do odkładania zakupów może również wynikać z obniżania się cen własnych produktów, co pogarsza rachunek ekonomiczny planowanych inwestycji w środki trwałe, czy majątek obrotowy. Obniżający się popyt inwestycyjny prowadzi zaś do ograniczania skali działalności przedsiębiorstw. Utrwalenie się takich zachowań może prowadzić do negatywnych konsekwencji odczuwanych w całej gospodarce.

W badanej próbie obserwujemy jednak jak dotychczas bardzo niewielki wpływ spadku cen na realne decyzje przedsiębiorstw, jakkolwiek ocena skali tego zjawiska bez odwołania się do danych porównawczych jest utrudniona. Obserwujemy m.in. niższą aktywność inwestycyjną tych przedsiębiorstw, które liczą się ze spadkiem cen swoich wyrobów (obecnie ta grupa stanowi jednak tylko niespełna 8% próby). Te firmy przede wszystkim planują niższą dynamikę wzrostu nakładów oraz częściej zmuszane są do przerwania prowadzonych inwestycji. W bieżącej edycji badania oceniono bezpośredni wpływ oczekiwań spadku cen na decyzję o odłożeniu w czasie inwestycji w środki trwałe, w zapasy surowców i materiałów oraz w zapasy produktów gotowych i materiałów. Oczekiwania spadku cen były kluczową przesłanką dla wstrzymania działań w przynajmniej jednym z tym obszarów dla 7% badanych. Najczęściej przedsiębiorstwa deklarowały wstrzymanie jednego z wyszczególnionych rodzajów zakupów. Na poziomie próby ważniejsze były jednak zwykle inne powody niż związane z oczekiwaniami spadku cen i czynnik cenowy okazał się drugoplanową przesłanką wstrzymywanych działań. Największe znaczenie czynnika deflacyjnego zidentyfikowano w przypadku decyzji o wstrzymaniu zakupów materiałów i surowców, gdzie w co trzecim przypadku było to wynikiem spodziewanych spadków cen.

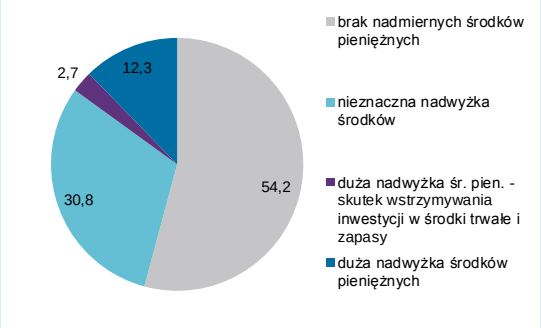
W klasyfikacji według rodzaju prowadzonej działalności czynnik deflacyjny najsilniej oddziaływał (siłę

oddziaływania zmierzono udziałem firm wstrzymujących inwestycje z powodu oczekiwań spadku cen w ogólnej liczbie firm wstrzymujących inwestycje) w górnictwie, transporcie oraz energetyce. Spadek cen częściej skłaniał do odkładania inwestycji przedsiębiorstwa sprzedające swoje produkty tylko w kraju niż firmy eksportujące (większe możliwości dywersyfikacji rynków sprzedaży, wyższy poziom konkurencyjności produktów). Obserwujemy także większą wrażliwość inwestycji MSP niż firm dużych.

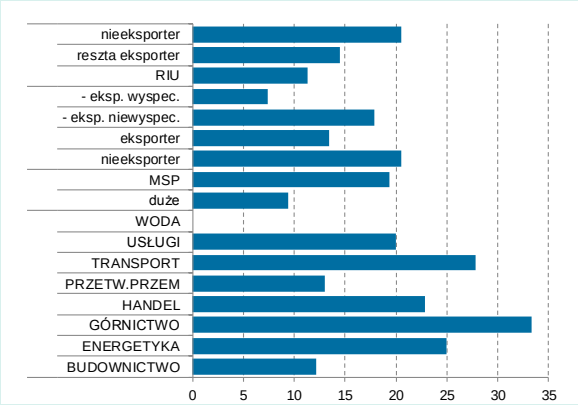
Jednym z przejawów wpływu deflacji na zjawiska realne jest wzrost zasobów pieniężnych przedsiębiorstw, które zwiększają się w efekcie odkładania inwestycji w środki trwałe bądź inwestycji w zapasy. W próbie 15% firm posiada nadwyżki środków pieniężnych przekraczające potrzeby bieżące, ale stosunkowo rzadko (w niespełna 3% przypadków) nadwyżki te są rezultatem odkładania w czasie inwestycji. Przedsiębiorstwa posiadające nadmierne środki rzadziej wstrzymują inwestycje, a jeśli już podejmują taką decyzję, to przyczyną nie są oczekiwania spadku cen.

Wykres 104 Wstrzymywanie działań w wybranych obszarach, w tym rola oczekiwań spadu cen

Wykres 105 Wielkość środków pieniężnych w relacji do bieżących potrzeb



Wykres 106 Znaczenie oczekiwań spadku cen dla decyzji o wstrzymaniu inwestycji (udział inwestorów wstrzymujących inwestycje w związku z oczekiwanym spadkiem cen w ogóle firm wstrzymujących inwestycje)



Aneksy

Uwagi metodologiczne

1. Prezentowane opracowanie przedstawia oceny ankietowanych przez NBP przedsiębiorstw w I kw. br. i przewidywania na II kw. 2015 r.
2. W marcu br. w Szybkim Monitoringu NBP (SM) wzięło udział 1567 podmiotów wybranych z terenu całego kraju. Były to przedsiębiorstwa z sektora niefinansowego, reprezentujące wszystkie sekcje PKD, poza rolnictwem, leśnictwem i rybołówstwem, oba sektory własności, przedsiębiorstwa z sektora MSP oraz duże jednostki.
3. Ze względu na przewagę w próbie przedsiębiorstw dużych, za którą jednak przemawia silna koncentracja zjawisk makroekonomicznych, wyniki badań ankietowych należy traktować z pewną ostrożnością. W próbie wyraźnie niedoreprezentowane są zwłaszcza mikro przedsiębiorstwa.
4. W opracowaniu wykorzystano następujące przekroje klasyfikacyjne:

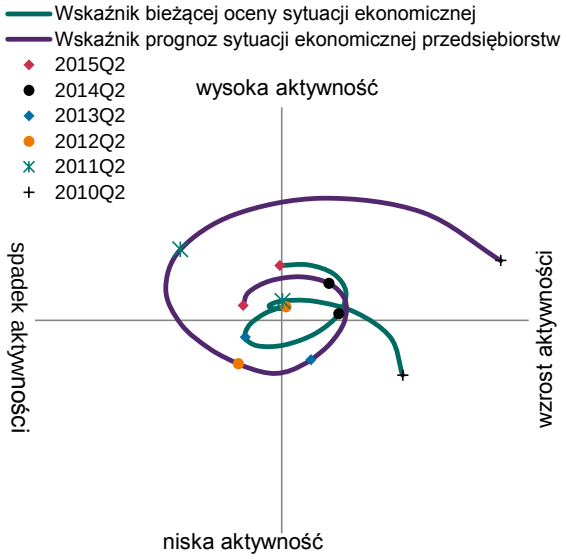
- wg rodzajów działalności PKD w podziale na: Przemysł, Budownictwo, Handel, Usługi, bądź z uwzględnieniem sekcji PKD
  - ilekroć w opracowaniu jest mowa o sekcji Pozostałe usługi, chodzi o grupę branż usługowych, na które składa się: Transport i gospodarka magazynowa, Działalność związana z zakwaterowaniem i usługami gastronomicznymi, Informacja i komunikacja, Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości, Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, Działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca, Edukacja, Działalność związana z kulturą, rozrywką i rekreacją
- wg sektorów własności: sektor publiczny, sektor prywatny oraz pięciu form własności
- wg klas wielkości zatrudnienia: od 1 do 49 zatrudnionych, od 50 do 249, od 250 do 499, od 500 do 1999 oraz 2000 i więcej osób (2000+) lub alternatywnie, w podziale na: sektor MSP (do 249 pracujących) i duże przedsiębiorstwa (250 i więcej pracowników)
- wg przeznaczenia oferowanych przez przedsiębiorstwa produktów: przedsiębiorstwa oferujące dobra energetyczne, inwestycyjne, konsumpcyjne trwałe i nietrwałe oraz półprodukty.
- wg przeznaczenia usług: usługi dla biznesu, usługi dla konsumentów, gospodarka odpadami, usługi nierynkowe (głównie: edukacja i zdrowie).

5. Podstawową metodą konstrukcji prezentowanych w raporcie wskaźników jest różnica między procentem odpowiedzi korzystnych i niekorzystnych dla sytuacji przedsiębiorstw. Wskaźniki te przyjmują wartości z przedziału od +100 do –100. Ujemne wyniki należy interpretować, jako pogorszenie się stanu koniunktury, natomiast dodatnie, jako jego poprawę,
6. Ilekroć pod tabelą bądź rysunkiem nie pojawia się informacja odnośnie źródła danych, należy rozumieć, że źródłem informacji jest wtedy szybki monitoring NBP.
7. Dla oznaczenia wskaźników wyrównanych sezonowo zastosowano skrót „s.a." – *seasonally adjusted*.

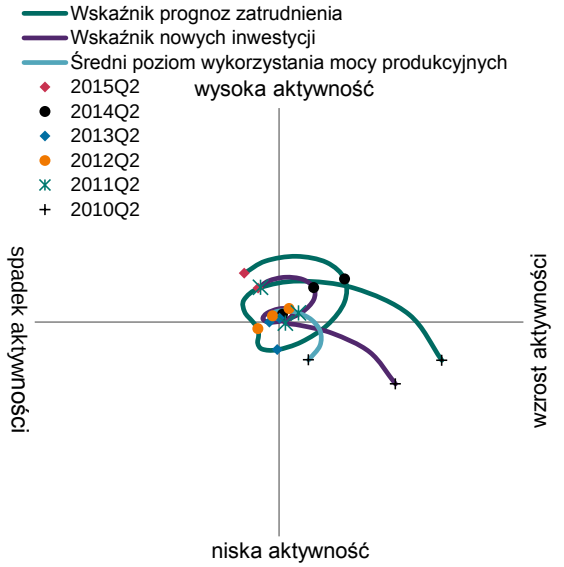
Analiza komponentów cyklicznych

Do zobrazowania bieżącej pozycji w cyklu koniunkturalnym sytuacji ekonomicznej badanych podmiotów, posłużono się wykresem fazowym komponentów cyklicznych, tzw. „zegarem cyklu koniunkturalnego". Na osi pionowej wykresu oznaczono poziom komponentu cyklicznego danego wskaźnika koniunktury, na osi poziomej zmianę wartości komponentu cyklicznego. Przy wzorcowym (sinusoidalnym) kształcie cyklu, obserwacje w kolejnych okresach rotują zatem wokół początku układu współrzędnych w kierunku przeciwnym do ruchu wskazówek zegara, a kolejne ćwiartki takiego wykresu odpowiadają kolejnym fazom cyklu koniunkturalnego.

Wykres 107 Komponenty cykliczne wskaźników bieżącej sytuacji ekonomicznej oraz prognozowanej sytuacji ekonomicznej



Wykres 108 Komponenty cykliczne wskaźnika wykorzystania mocy wytwórczych, wskaźnika prognoz zatrudnienia oraz wskaźnika nowych inwestycji

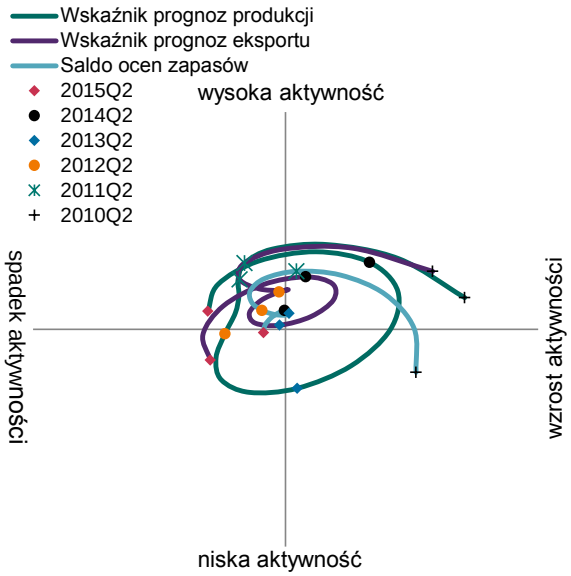


W II kw. nadal obserwuje się rozbieżne tendencje w kształtowaniu poszczególnych wskaźników kondycji sektora przedsiębiorstw. Jednocześnie wahania krótkookresowe są często silniejsze niż zmiany o charakterze średniookresowym, co powoduje dużą niepewności odnośnie prognoz sytuacji ekonomicznej oraz utrudnia ocenę fazy cyklu w jakiej znajduje się sektor przedsiębiorstw jest w ostatnim czasie .

Marcowe dane wskazują na relatywnie dobrą ocenę bieżącej ogólnej sytuacji ekonomicznej, o czym świadczy osiągniecie lokalnego maksimum przez składową cykliczną wskaźnika BOSE (po okresie systematycznej poprawy trwającym od ponad roku). Jednocześnie na relatywnie wysokim poziomie kształtuje się komponent cykliczny indeksu prognoz zatrudnienia, który do niedawna charakteryzował się trendem wzrostowym, jednak po dołączeniu informacji zawartej w danych z ostatniego badania ustabilizował się. Słabą tendencje wzrostową w ostatnim czasie odnotowano także w przypadku wskaźnika nowych inwestycji. Zachowanie składowych cyklicznych wskaźnika nowych inwestycji oraz prognoz zatrudnienia sugeruje, że zarówno obecna sytuacja gospodarcza jak i perspektywy rozwoju w średnim okresie są relatywnie dobre.

Z drugiej jednak strony obserwuje się negatywne tendencje wśród pozostałych wskaźników, co pokazuje, że istnieją obawy odnośnie perspektyw rozwoju ogólnej sytuacji ekonomicznej w II kw. 2015 roku. Słabą tendencje spadkową obserwuje się w przypadku składowej cyklicznej wskaźnika prognozowanej ogólnej sytuacji ekonomicznej badanych przedsiębiorstw, co może wynikać z pogorszenia oczekiwań

Wykres 109 Komponenty cykliczne wskaźnika prognoz produkcji, wskaźnika prognoz eksportu, oraz salda oceny zapasów



odnośnie produkcji, w tym produkcji przeznaczonej na eksport (o czym świadczą tendencje spadkowe składowych cyklicznych wskaźnika prognoz produkcji oraz wskaźnika prognoz eksportu). Obserwuje się także niewielki spadek komponentu cyklicznego indeksu oceny salda zapasów. Jednocześnie ustabilizowała się składowa cykliczna wskaźnika stopnia wykorzystania mocy wytwórczych, na poziomie zbliżonym do swojej średniej z ostatnich kilku lat.

Formularz badania ankietowego

II kw. 2015

NBP Narodowy Bank Polski

Szybki Monitoring

KOD: PKD 2007: Forma własności: Województwo:

Czy przedsiębiorstwo sprzedaje poza Polską [TAK/NIE]?: Liczba krajów, do których przedsiębiorstwo eksportuje:

Czy przedsiębiorstwo eksportuje do Rosji lub na Ukrainę [TAK/NIE]?:

Obrót za 2014 r.[A. do 10 mln EUR/ B. pow.10 mln EUR]: Liczba osób zatrudnionych na dzień 1 III 2015 r.:

1. Przedsiębiorstwo przewiduje, że popyt na jego produkty w II kw. br. w stosunku do poprzedniego kwartału:

A. wyraźnie wzrośnie - głównie jako efekt typowego dla przedsiębiorstwa w tym okresie (sezonowego) wzrostu zapotrzebowania na jego produkty
B. wyraźnie wzrośnie - głównie w następstwie trwale obserwowanego wzrostu popytu na produkty przedsiębiorstwa
C. pozostanie bez zmian lub ulegnie niewielkim zmianom
D. wyraźnie spadnie - ale zjawisko to ma charakter sezonowy i obserwowane jest zawsze w tym okresie
E. wyraźnie spadnie - w wyniku trwale obserwowanego spadku zapotrzebowania na produkty przedsiębiorstwa

2. W II kw. br. przedsiębiorstwo oczekuje:

A. wzrostu liczby zamówień
B. spadku liczby zamówień
C. utrzymania się podobnej liczby zamówień
D. nie dotyczy

3. Czy w II kw. br. przedsiębiorstwo przewiduje istotne zmiany w zakresie:

1. poziomu produkcji (WZROST / BEZ ZMIAN / SPADEK)
2. poziomu zatrudnienia (WZROST / BEZ ZMIAN / SPADEK)
3. inwestycji rozpoczętych przed dniem wypełniania ankiety i realizowanych obecnie [REZYGNACJA / REDUKCJA / BEZ ZMIAN {inwestycje będą kontynuowane} / WZROST / NIE DOTYCZY {brak inwestycji}/ZAKOŃCZENIE {zgodnie z planem}]

4. Czy w II kw. br. przedsiębiorstwo planuje:

A. rozpoczęcie poważniejszych inwestycji finansowanych głównie kredytem bankowym
B. rozpoczęcie poważniejszych inwestycji finansowanych głównie środkami własnymi
C. rozpoczęcie poważniejszych inwestycji finansowanych głównie pozabankowymi środkami obcymi
D. rozpoczęcie poważniejszych inwestycji finansowanych w inny sposób
E. przedsiębiorstwo nie planuje podjęcia takich działań

5. Jak przedsiębiorstwo ocenia skalę nakładów inwestycyjnych:

1. planowanych na 2015 r. w porównaniu do 2014 r.
2. planowanych na II kw. br. w porównaniu do tego samego kw. 2014 r.

A. nakłady będą znacznie większe
B. nakłady będą nieznacznie większe
C. nakłady będą porównywalne
D. nakłady będą nieznacznie mniejsze
E. nakłady będą znacznie mniejsze
F. w obu wymienionych okresach przedsiębiorstwo nie inwestowało

6. Czy przedsiębiorstwo wstrzymuje się obecnie lub ogranicza?:

A - nie, B - tak, wynika to z oczekiwania na obniżenie się cen, C - tak, wynika to z innych przyczyn niż oczekiwanie na spadek cen, D - nie dotyczy

1. realizację poważniejszych inwestycji
2. zakupy surowców i materiałów
3. tworzenie zapasów produktów gotowych oraz towarów

7. Jaki jest obecnie stan poszczególnych kategorii zapasów w przedsiębiorstwie?:

A - zbyt duży B - wystarczający C - zbyt mały D - nie dotyczy

1. zapasy produktów gotowych
2. zapasy towarów

8. Jaki jest stopień wykorzystania mocy produkcyjnych w przedsiębiorstwie (w %): 1

9. Czy w I kw. br. w relacji do I kw. ub.r. nastąpiły zmiany marży zysku brutto ze sprzedaży głównego produktu/grupy produktów i/lub usług oferowanych przez przedsiębiorstwo na rynku krajowym oraz na rynku zagranicznym?:	1.rynek krajowy
A. marża znacząco wzrosła B. marża nieznacznie wzrosła C. marża nie zmieniła się D. marża nieznacznie spadła E. marża znacząco spadła F. nie dotyczy	2.rynek zagraniczny
10. Czy w I kw. br. w relacji do poprzedniego kwartału zmieniły się ceny głównego produktu/grupy produktów i/lub usług oferowanych przez przedsiębiorstwo?:	
A. wzrosły B. nie zmieniły się C. spadły	
11. Przedsiębiorstwo przewiduje, że:	
1. ceny sprzedawanych wyrobów i usług w II kw. br. (w relacji do stanu na dzień 31 marca br.) wzrosną/spadną o ...%	
2. ceny nabywanych przez przedsiębiorstwo surowców i materiałów w II kw. br. (w relacji jw.) wzrosną/spadną o ...%	
3. w czerwcu 2014 r. wskaźnik CPI (inflacja) wyniósł 0,3% w relacji rocznej. W kolejnych miesiącach 2014 r. pozostawał ujemny i w styczniu br. wyniósł -1,3%. Zdaniem przedsiębiorstwa w ciągu najbliższych 12 miesięcy ceny: *(A) - będą rosły szybciej niż o 0,3%; (B) - będą rosły w tempie 0,3%; (C) - będą rosły wolniej niż o 0,3%; (D) - pozostaną bez zmian względem stycznia br.; (E) - będą spadać wolniej niż w styczniu; (F) - będą spadać w podobnym tempie; (G) - będą spadać szybciej; (H) - nie wiem*	
12. Czy w I kw. br. przedsiębiorstwo obserwowało presję na obniżenie cen ze strony swoich odbiorców lub wywierało podobną presję na swoich dostawców?:	
A. nie dotyczy - nie ma możliwości negocjowania cen B. nie C. tak, ale takie sytuacje zdarzały się incydentalnie D. tak, ale była to sytuacja obserwowana również wcześniej E. tak, i jest to sytuacja nowa, względnie zjawisko przybrało na sile	presja ze str. odbiorców presja na dostawców
13. Jaki wpływ na kondycję przedsiębiorstwa ma spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu, w tym niższe ceny paliw?	
A. wyraźnie pozytywny wpływ (biorąc pod uwagę efekt netto dla kosztów i przychodów ze sprzedaży przedsiębiorstwa) B. niewielki pozytywny wpływ C. brak wpływu lub neutralny wpływ D. niewielki negatywny wpływ E. wyraźnie negatywny wpływ	
14. Czy w I kw. br. przedsiębiorstwo miało problemy z terminowym regulowaniem zobowiązań pozabankowych?:	
A. nie, nigdy B. tak, sporadycznie C. tak, często	
15. Czy w I kw. br. przedsiębiorstwo miało problemy z utrzymaniem płynności finansowej?:	
A. nie, nie miało B. tak, sporadycznie C. tak, często	
16. Jak przedsiębiorstwo ocenia wielkość środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych w relacji do swoich potrzeb bieżących?:	
A. środki pieniężne w całości wykorzystywane są na potrzeby bieżące przedsiębiorstwa B. środki pieniężne nieznacznie przewyższają potrzeby bieżące przedsiębiorstwa C. środki pieniężne wyraźnie przewyższają potrzeby bieżące przedsiębiorstwa, co wynika ze wstrzymywania się od inwestycji/zakupu zapasów D. środki pieniężne wyraźnie przewyższają potrzeby bieżące przedsiębiorstwa, ale nie wynika to ze wstrzymywania się od ww. zakupów	
17. Czy w zakresie obsługi zadłużenia kredytowego:	
A. przedsiębiorstwo nie ma problemów z tą obsługą i w najbliższym kwartale nie przewiduje takich problemów B. przedsiębiorstwo nie ma takich problemów, ale przewiduje pojawienie się ich w najbliższym kwartale C. przedsiębiorstwo boryka się z takimi problemami, ale przewiduje zmniejszenie ich skali w najbliższym kwartale D. przedsiębiorstwo boryka się z takimi problemami i nie przewiduje poprawy tej sytuacji E. przedsiębiorstwo nie korzysta z kredytu	
18. Czy w I kw. br. przedsiębiorstwu odmówiono udzielenia kredytu bankowego?:	
A. tak, z powodu braku (pogorszenia się) zdolności kredytowej B. tak, ponieważ przedsiębiorstwo nie miało odpowiednich zabezpieczeń C. tak, z przyczyn innych niż wymienione w podpunkcie A) i B) D. nie, przedsiębiorstwo otrzymało kredyt w I kw. br. E. nie, przedsiębiorstwo nie ubiegało się o kredyt w I kw. br.	

2

19. Zgodnie z planami przedsiębiorstwa do końca czerwca br. zadłużenie z tytułu kredytów bankowych w relacji do stanu na dzień 31 marca br.:		
A. znacząco wzrośnie B. powiększy się w niewielkim stopniu C. pozostanie na niezmienionym poziomie D. zmniejszy się w niewielkim stopniu E. ulegnie wyraźnemu obniżeniu F. nie dotyczy (przedsiębiorstwo nie korzysta z kredytów bankowych)		
20. Prosimy podać wysokość oprocentowania od kredytów bankowych, jakie zostały zaciągnięte w I kw. br.:		
złotowy kredyt krótkoterminowy (do 1 roku)	1. łączny koszt kredytu, tj. stopa procentowa plus marża	
	2. w tym marża	
złotowy kredyt długoterminowy (powyżej 1 roku)	3. łączny koszt kredytu, tj. stopa procentowa plus marża	
	4. w tym marża	
21-a. Prosimy podać udział przychodów z eksportu w przychodach ogółem (w %):		
21-b. Prosimy podać jaką część (w %) przychodów z eksportu stanowi eksport nieopłacalny (nieopłacalny rozumiany jako cena*kurs niepokrywające kosztów produkcji i pozostałych kosztów związanych z eksportem towaru)? Jeśli cała sprzedaż na eksport jest opłacalna, proszę wpisać 0:		
22. Czy w I kw. br. w relacji do poprzedniego kwartału liczba umów eksportowych:		
A. wyraźnie wzrosła B. wyraźnie zmniejszyła się C. nie uległa większym zmianom	N. nie dotyczy (firma nie eksportuje)	
23. Czy przedsiębiorstwo oczekuje w II kw. br. w stosunku do poprzedniego kwartału?:		
A. wzrostu liczby nowych umów eksportowych B. zawarcia podobnej liczby nowych umów eksportowych C. spadku liczby nowych umów eksportowych	N. nie dotyczy (firma nie eksportuje)	
24. Przedsiębiorstwo oczekuje, że wielkość eksportu w II kw. br. w porównaniu z poprzednim kwartałem:		
A. wzrośnie B. spadnie C. utrzyma się na porównywalnym poziomie	N. nie dotyczy (firma nie eksportuje)	
25. Jaki jest progowy poziom kursu walutowego, przy którym eksport jest nieopłacalny (w PLN)?:		
1. dla USD		
2. dla Euro		
26. Jaki jest udział importu zaopatrzeniowego w kosztach działalności przedsiębiorstwa (w %)?: Przy braku importu należy wpisać 0:		
27. Czy przedsiębiorstwo stosuje instrumenty zabezpieczające przed ryzykiem związanym z wahaniami kursu walutowego?:		
A. tak B. nie C. nie dotyczy (brak transakcji walutowych)		
28. Czy w I kw. br. w przedsiębiorstwie pojawiła się presja na wzrost płac ze strony pracowników?:		
A. tak, naciski te nasiliły się w stosunku do poprzedniego kwartału B. tak, ale nie są one większe niż zwykle C. nie		
29-a. Czy w II kw. br. wynagrodzenia w przedsiębiorstwie zostaną zmienione?:		
A. tak, planuje się zwiększenie przeciętnego wynagrodzenia B. tak, planuje się obniżenie przeciętnego wynagrodzenia C. nie		
29-b. Jeśli tak, to o ile procent zmieni się przeciętne wynagrodzenie?:		
30. Czy zatrudniając / planując zatrudnienie przedsiębiorstwo oferuje nowym pracownikom?:		1.realizacja w I kw.
A. niższe wynagrodzenia niż już pracującym pracownikom o zbliżonych kwalifikacjach B. wyższe wynagrodzenia niż już pracującym pracownikom o zbliżonych kwalifikacjach C. wynagrodzenia porównywalne z tymi, jakie otrzymują już zatrudnieni pracownicy o zbliżonych kwalifikacjach D. nie zatrudnialiśmy / nie planujemy zatrudniać nowych pracowników		2. plany na II kw.

3

31. Prosimy ocenić relację wzrostu wynagrodzeń oraz wydajności pracy (mierzonej wielkością wartości dodanej, przypadającej na 1 zatrudnionego) w przedsiębiorstwie w I kw. br. (zmiany w stosunku do poprzedniego kwartału):

A. wynagrodzenia wzrosły w większym stopniu niż wydajność pracy (także gdy wydajność nie wzrosła)
B. wynagrodzenia wzrosły w zbliżonym stopniu co wydajność pracy
C. wynagrodzenia wzrosły w mniejszym stopniu niż wydajność pracy
D. wynagrodzenia nie wzrosły, natomiast zwiększyła się wydajność pracy
E. wynagrodzenia i wydajność pracy nie wzrosły

32. Jak przedsiębiorstwo ocenia swoją obecną sytuację ekonomiczną, pomijając typowe dla tego okresu wahania sezonowe?:

A. bardzo dobra
B. dosyć dobra
C. słaba
D. zła (istnieją realne szanse na przetrwanie firmy, poprawę sytuacji)
E. zła (należy liczyć się z likwidacją bądź upadłością firmy)

33. Czy w II kw. br. przedsiębiorstwo przewiduje istotne zmiany swojej sytuacji ekonomicznej?:

A. tak, nastąpi poprawa sytuacji
B. tak, nastąpi pogorszenie sytuacji
C. nie, sytuacja firmy nie ulegnie większym zmianom

34. Jak przedsiębiorstwo ocenia niepewność swojej przyszłej sytuacji ekonomicznej?:

A. bardzo wysoka
B. wysoka
C. umiarkowana
D. niska
E. bardzo niska

35. Który z poniższych opisów najbardziej pasuje do sytuacji przedsiębiorstwa?:

A. przedsiębiorstwo borykało się z trudnościami, ale pokonało je i najgorsze ma już za sobą
B. przedsiębiorstwo wciąż boryka się z trudnościami, ale wydaje się, że niedługo się one skończą
C. przedsiębiorstwo boryka się z trudnościami i na razie nie widać ich końca
D. przedsiębiorstwo oczekuje w najbliższym okresie pojawienia się problemów
E. przedsiębiorstwo nie dotknęły większe trudności i nie oczekuje ich pojawienia się w najbliższym okresie

36. Jeżeli przedsiębiorstwo odczuło skutki pogorszenia koniunktury bądź spodziewa się trudności, to kiedy oczekiwana jest poprawa sytuacji?:

A. w II lub III kw. br.
B. w IV kw. br. lub I kw. 2016 r.
C. w II kw. 2016 r. lub później
D. nie dotyczy - przedsiębiorstwo nie obserwuje pogorszenia koniunktury

37. Prosimy o krótkie zasygnalizowanie problemów (ok.10 zdań), jakie w najbliższym czasie (pół roku) mogą być istotne dla kondycji ekonomicznej przedsiębiorstwa. Prosimy o szczególne uwzględnienie tych zagadnień, które wpływają na wielkość produkcji (możliwość jej zwiększenia, względnie powody ograniczenia skali działalności), płynność przedsiębiorstwa, zadłużenie kredytowe oraz opłacalność eksportu. W przypadku, jeśli przedsiębiorstwo nie napotyka na żadne poważniejsze trudności i nie przewiduje ich wystąpienia w podanym terminie, prosimy wpisać "brak problemów":

Zapisz

Pełną wersję raportu z badania Szybki Monitoring znajdą Państwo na stronie internetowej NBP
http://www.nbp.pl/home.aspx?c=/ascx/koniunktura_prezentacja.ascx

4

APROBOWAŁ	ZATWIERDZIŁ
Michał Gradzewicz	Jarosław T. Jakubik

www.nbp.pl