NBP Narodowy Bank Polski

Nr 02/16 (kwiecień 2016 r.)

Szybki Monitoring NBP

Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w I kw. 2016 r. oraz prognoz na II kw. 2016 r.

Nr 02/16 (kwiecień 2016 r.)

Szybki Monitoring NBP

Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w I kw. 2016 r. oraz prognoz na II kw. 2016 r.

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

Biuro Przedsiębiorstw, Gospodarstw Domowych i Rynków
Instytut Ekonomiczny
Warszawa, 2016 r.

Spis treści

Streszczenie 2
Sytuacja ekonomiczna 4
Bieżące oceny sytuacji 4
Prognozy sytuacji ekonomicznej 5
Ramka 1 Przemysł spożywczy 7
Popyt i produkcja 9
Eksport i jego opłacalność 10
Ramka 2 Eksporterzy vs firmy nie eksportujące 13
Zatrudnienie 15
Prognozy zatrudnienia 15
Ramka 3 Handel detaliczny 17
Wynagrodzenia 19
Plany wzrostu płac 19
Podwyżki płac a wzrost wydajności pracy 20
Presja płacowa 20
Inwestycje 22
Planowane inwestycje 22
Ramka 4 Przedsiębiorstwa wytwarzające dobra inwestycyjne 25
Zapasy 27
Wykorzystanie mocy produkcyjnych 29
Kredyt bankowy i jego dostępność 30
Ramka 5 Wpływ podatku bankowego i wzrostu innych obciążeń sektora bankowego na warunki współpracy przedsiębiorstw z bankami 32
Cena kredytów 35
Płynność i zdolność do obsługi zobowiązań 36
Ramka 6 Transport drogowy 38
Ceny i marże 40
Zmiany cen w I kw. 2016 r. 40
Prognozy cen surowców i materiałów 40
Prognozy cen własnych 41
Oczekiwania zmian CPI 42
Redukcja kosztów 42
Marże 43
Aneksy 44
Uwagi metodologiczne 44
Analiza komponentów cyklicznych 45
Formularz badania ankietowego 47

Streszczenie

Sytuacja sektora przedsiębiorstw pozostała dobra, mimo że trzeci kwartał z rzędu odnotowano lekkie pogorszenie ocen bieżących oraz spadek optymizmu oczekiwań w perspektywie kwartału. Do spadku przyczyniła się, z jednej strony – przewidywana niższa dynamika sprzedaży, z drugiej zaś – rosnąca niepewność, wynikająca m.in. ze zmian polityki fiskalnej.

W I kw. br. przedsiębiorstwa z większym optymizmem oceniły bieżące możliwości sprzedaży produktów i usług. Wskazują na to zarówno wyższy wskaźnik stopnia wykorzystania majątku wytwórczego, jak i malejąca bariera popytu. W świetle tych danych sytuacja popytowa firm wydaje się być korzystna, choć nadal nie tak dobra jak w szczycie koniunktury (w 2007 r.). W tej chwili największe kłopoty z utrzymaniem bądź zwiększeniem poziomu sprzedaży deklaruje sektor budowlany, gdzie jednak skala problemów powoli maleje. Rosnące trudności sprzedażowe obserwowane są w branży transportowej, która ponadto borykała się w ostatnim okresie z dodatkowymi kłopotami, tj. z blokadą wjazdu na terytorium Rosji oraz zmianami stawek płac w przypadku części usług świadczonych na terytorium Niemiec, Francji i Norwegii.

W II kw. br. przedsiębiorstwa spodziewają się niższej dynamiki sprzedaży niż w I kw. Spadek ten może być związany z efektem kalendarzowym – w bieżącym roku święta wielkanocne obchodzone były wyjątkowo w I kwartale. Trzy miesiące temu było to ważnym czynnikiem poprawy prognoz popytu, obecnie może stanowić istotną przyczynę ich korekty w dół.

Sytuacja eksporterów pozostaje nadal lepsza niż grupy przedsiębiorstw sprzedających swoje produkty wyłącznie w kraju. Po silnej deprecjacji złotego, którą obserwowaliśmy w 2015 r., a która zapewniła eksporterom wysoką opłacalność sprzedaży, przedsiębiorstwa te zgłaszają barierę kursu jako najbardziej dotkliwy z problemów. Tego rodzaju trudności nie przekładają się najczęściej jednak na realną kondycję firmy – przedsiębiorstwa potrafią się zatem do nich dostosować. Poważniejszy problem dla tej grupy może stanowić wolny wzrost sprzedaży, przewidywany również w II kw., co można tłumaczyć umiarkowanie korzystną koniunkturą na rynkach międzynarodowych i słabymi dla niej perspektywami. Niemniej to właśnie eksporterzy rozwijają się w ciągu ostatnich trzech lat najszybciej, biorąc pod uwagę dynamikę inwestycji oraz skalę wzrostów zatrudnienia.

Utrzymujące się dobre warunki sprzedażowe przekładają się na dalszy wzrost popytu na pracę. W II kw. 17% przedsiębiorstw zamierza zwiększyć liczbę etatów, i jest to niewiele mniejszy odsetek niż w rekordowym pod względem dynamiki zatrudnienia 2007 r. (w szczycie koniunktury wyniósł 20%). Redukcje liczby pracowników zapowiada w tym czasie ponad 6% przedsiębiorstw (w 2007 r. odsetek ten wyniósł 5%). Przyjmować do pracy planuje w dalszym ciągu przemysł przetwórczy, w tym zwłaszcza firmy i branże zorientowane na rynki zagraniczne. Pogorszenie prognoz (ale nadal wzrost zatrudnienia) widać zwłaszcza w borykającym się z problemami na rynkach zagranicznych transporcie. Dalsze redukcje zatrudnienia zapowiadają zaś firmy energetyczne i górnictwo.

Malejąca stopa bezrobocia oraz dobra kondycja firm sprzyjają podwyżkom wynagrodzeń. Podniesienie płac planuje ponad 21%firm, tj. dwa razy mniej niż w okresie największych wzrostów w 2008 r., choć jest to najwyższy odsetek w latach 2009-2015. Jednocześnie, grupa przedsiębiorstw, które zamierzają zmniejszyć wynagrodzenia stanowi nadal bardzo niewielką część próby (1,6%). Skala podwyżek płac w ujęciu nominalnym pozostanie niska (w grupie firm, które dokonają podwyżek, płace wzrosną średnio o niespełna 5%).

Po wyraźnym spadku zainteresowania nowymi inwestycjami, obserwowanym w I kw., a na który wpływ wywarła zwiększona niepewność co do przewidywanego wzrostu obciążeń podatkowych, plany rozwojowe na II kw. zostały skorygowane w górę. Skala wzrostu była jednak niewystarczająca, by wskaźnik wrócił do poziomu z 2015 r. Za ważną przyczynę wstrzymywania się od inwestycji przedsiębiorstwa nadal uważają niepewność. Z poprzedniej edycji badania wiadomo ponadto, że jednym z istotnych czynników może być też brak odpowiedniego projektu inwestycyjnego lub potrzeby inwestowania. Niewiele firm ma bowiem w planach dynamiczny rozwój, a w planowanych scenariuszach dominują stabilizacja i stopniowy wzrost. Natomiast kłopoty ze sfinansowaniem projektu nie stanowią obecnie ważnej bariery dla rozwoju sektora przedsiębiorstw.

Dobrą kondycję firm potwierdzają rosnące oceny płynności i zdolności do spłaty zobowiązań. Część z tych miar osiągnęło obecnie swoje maksima. W efekcie tego środki zgromadzone przez przedsiębiorstwa na rachunkach bankowych rosną w ciągu ostatnich miesięcy w dwucyfrowym tempie.

Dobra sytuacja ekonomiczna umożliwia wielu przedsiębiorstwom finansowanie inwestycji bez konieczności zaciągania nowych zobowiązań. Już od 2010 r. inwestorzy dwa razy częściej wybierają samofinansowanie projektów niż rozwój sfinansowany kredytem bankowym. Z tego powodu zainteresowanie kredytem pozostaje niskie, a wzrost zadłużenia obserwowany jest głównie w dużych firmach, które stale posiłkują się kredytem (tym samym obserwujemy wzrost koncentracji kredytu).

Wprowadzenie podatku bankowego, choć na razie nie wywołało większych trudności w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych, nie było jednak obojętne dla ich funkcjonowania. Część firm odnotowała wzrost kosztów obsługi bankowej, co jednak bardziej niepokojące, zwiększył się nieco udział odrzuconych wniosków kredytowych (dostęp do kredytu można jednak uznać nadal za dobry, a sam spadek dostępności mógł być związany również z innymi czynnikami). Wydaje się, że wprowadzenie podatku bankowego może mieć wpływ na rozwój innych niż kredyt bankowy źródeł finansowania, w tym dalszy wzrost finansowania leasingiem czy faktoringiem.

Wśród trudności, które dotykają ankietowane przedsiębiorstwa należy wymienić spadek cen. Mimo, że w dalszym ciągu większość firm uważa te spadki za neutralne z punktu widzenia ich kondycji, to przedłużający się okres deflacji PPI powoduje zwiększanie się odsetka przedsiębiorstw, które zmuszone są dokonać redukcji cen i dla których zmiany te powodują obniżenie marż na sprzedaży. Jak na razie nie widać bardzo wyraźnych symptomów odwrócenia tendencji spadkowych cen PPI w II kw.

Sytuacja ekonomiczna

Sytuacja ekonomiczna w sektorze przedsiębiorstw w I kw. br. pozostała dobra i stabilna, choć nieco gorsza, niż w poprzednim kwartale, nadal pod wpływem utrzymującej się niepewności co do wprowadzenia nowych podatków i zmian przepisów.

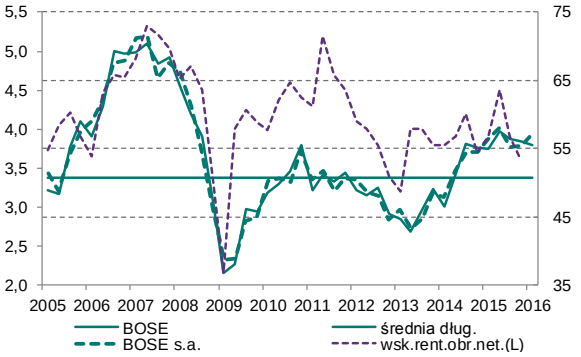
Krótkoterminowe prognozy pogorszyły się nieznacznie względem poprzedniego kwartału, co było powiązane z jednej strony z obawami przed skutkami zmian polityki fiskalnej, jak też z korektą w dół prognoz popytu. Pozytywnym zjawiskiem była lekka poprawa prognoz sytuacji o horyzoncie rocznym.

Bieżące oceny sytuacji

Sytuacja ekonomiczna w sektorze przedsiębiorstw w marcu br. pozostawała dobra, choć nieco poniżej odczytów z poprzedniego kwartału (wskaźnik surowy BOSE[1] spadł o 0,5 pp. kw/kw, zaś wskaźnik BOSE po korekcie sezonowej wzrósł o 1,6 pp. kw/kw - oba wskaźniki pozostały powyżej swoich wartości sprzed roku i powyżej średniej długookresowej). Wzrost optymizmu widać było szczególnie w branży budowlanej, dalszy spadek - w firmach przemysłowych oferujących dobra energetyczne. W większości pozostałych sekcji i klas sytuację można uznać za stabilną, choć o bardzo zróżnicowanym poziomie (w najlepszej kondycji znajdują się obecnie firmy przemysłowe, poza górnictwem, zaś budownictwo – w najsłabszej).

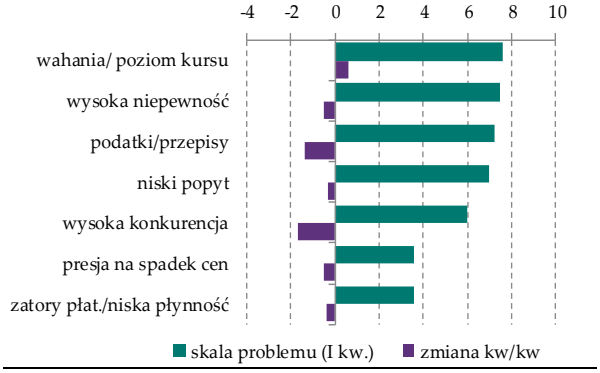
Negatywny wpływ na oceny kondycji firm w I kw. mogły mieć obawy przed zapowiadanymi przez rząd zmianami, w tym głównie możliwość wzrostu niektórych podatków, ale też nowelizacja kodeksu pracy. Szczególnie duży wzrost niepewności obserwowano w usługach, choć w samym handlu, po gwałtownym zwiększeniu się niepewności w grudniu 2015 r., sytuacja pogorszyła się już tylko nieznacznie. Wyraźny wzrost niepewności odnotowały zaś firmy transportowe (por. Ramka „Transport"). Z najmniejszą niepewnością zmaga się obecnie przemysł przetwórczy, w tym szczególnie duże przedsiębiorstwa oferujące swoje produkty na rynkach międzynarodowych.

Wykres 1 Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE na tle zmian rentowności obrotu netto (F-01/I-01)



Źródło: SM NBP oraz F-01/I-01 GUS

Wykres 2 Najczęściej wymieniane bariery rozwoju

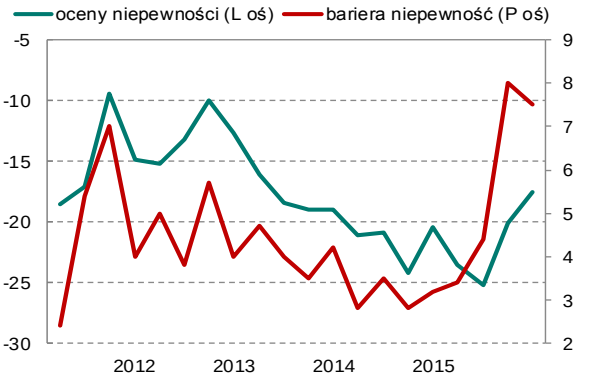


Na początku bieżącego roku największym problem dla badanych firm były wahania kursu złotego i jego niekorzystny z ich punktu widzenia poziom. Kurs złotego osłabiał się do końca stycznia br., a jego poziom, mimo że atrakcyjny z punktu widze-

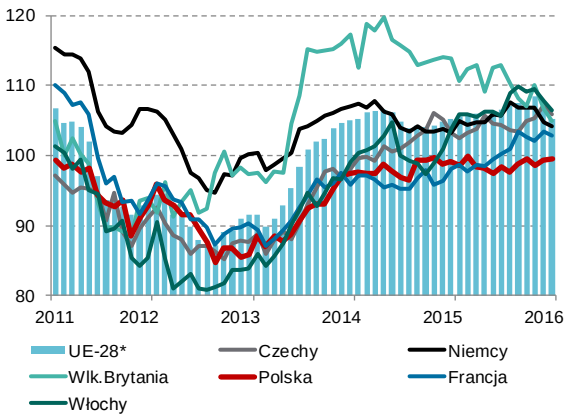
[1] Wskaźnik BOSE stanowi różnicę sald odsetka firm w bardzo dobrej i dobrej sytuacji oraz odsetka firm w słabej, złej i bardzo złej sytuacji

nia eksporterów powodował problemy z uzyskaniem opłacalności w grupie importerów, w tym też wśród firm eksportujących i importujących jednocześnie. Natomiast problemy ze znalezieniem odbiorcy oraz wysoka konkurencja osłabiły się w ciągu kwartału, sytuując się na czwartej i piątej pozycji „czarnego" rankingu barier. Trzeba zauważyć, że bariery niskiego popytu i wysokiej konkurencji są ujemnie skorelowane z bieżącą sytuacją firm, natomiast pozostałe problemy z czołówki rankingu, w tym niepewność i wahania kursu, wymieniane są zarówno przez firmy w dobrej, jak i słabej kondycji. Innymi słowy, problemy ze znalezieniem klientów są dla przedsiębiorstw kluczowe i w razie ich pojawienia się przekładają się na ich kondycję. Pozostałe trudności nie są tak dotkliwe i większość firm zwykle potrafi się dostosować do niekorzystnych warunków. Istnieje jednak obawa, że w razie utrzymywania się tego rodzaju trudności w dłuższym okresie, w tym zwłaszcza niepewności, mogą one negatywnie oddziaływać na gospodarkę, poprzez wyhamowanie działań rozwojowych, zniechęcając firmy do inwestowania czy zwiększania zatrudnienia. Pierwszy z wymienionych efektów – niższą aktywność inwestycyjną - możemy zaobserwować już obecnie (por. rozdział „Inwestycje").

Wykres 3 Oceny niepewności sytuacji (pytanie zamknięte – saldo oraz pytanie otwarte o bariery rozwoju)



Wykres 4 Economic sentiment indicator (ESO)



Źródło: http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&pcode=teibs010&language=en

Dobrą kondycję sektora przedsiębiorstw potwierdzają rosnące odczyty europejskiego wskaźnika ESI (*Economic Sentiment Indicator*). Jednak mimo wzrostu, poziom wskaźnika dla Polski na tle wskazań innych krajów pozostaje nadal niski. Niepokojące są przy tym spadki wskaźników ESI u naszych głównych zagranicznych partnerów handlowych. Pogorszenie koniunktury w tych krajach może przełożyć się negatywnie na popyt na polski eksport.

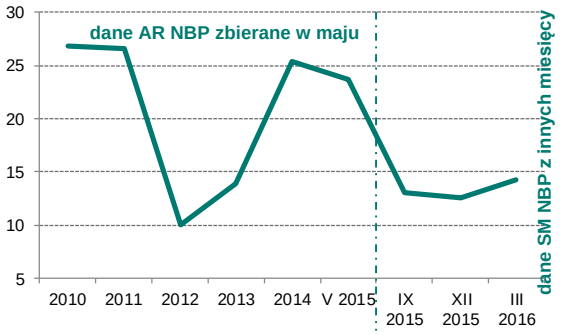
Prognozy sytuacji ekonomicznej

Kolejny kwartał obniżył się optymizm przedsiębiorstw w odniesieniu do kierunku zmian sytuacji w przyszłości (wskaźnik WPSE pozbawiony wahań sezonowych na II kw. br. zmniejszył się o 2 pp. kw/kw i przyjął wartość o 2,6 pp. niższą niż przed rokiem, poniżej średniej długookresowej). Do spadku mogła się przyczynić korekta w dół prognoz popytu i produkcji. Nadal niekorzystnie na optymizm prognoz oddziaływała ponadto zwiększona niepewność - skutek zapowiadanych zmian podatków.

Natomiast prognozy o horyzoncie rocznym[2], choć nadal słabe, nieznacznie poprawiły się względem poprzedniego kwartału[3]. Oczekiwania te są również bardziej optymistyczne niż prognozy o horyzoncie kwartalnym. Najwięcej optymizmu wykazują firmy budowlane, a ponadto sektor usługowy. Najwięcej pesymizmu w ocenie przyszłości widać w oczekiwaniach firm z sektora energetycznego.

Wykres 5 Kwartalne prognozy sytuacji ekonomicznej (WPSE)

Wykres 6 Roczne prognozy sytuacji ekonomicznej



Źródło: AR NBP oraz SM NBP

[2] Które we wrześniu br. pojawiły się w badaniu SM NBP po raz pierwszy, natomiast wcześniej zadawane były każdorazowo w badaniu rocznym AR NBP, które realizowane jest w maju.

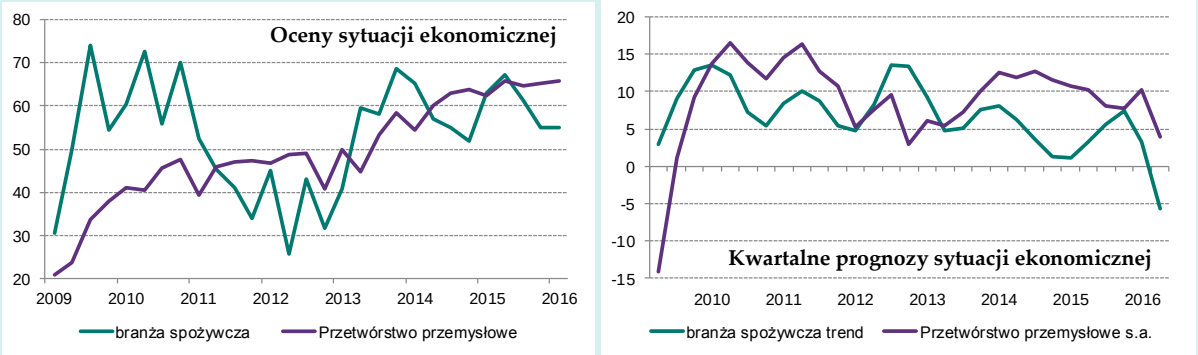
[3] Należy tu jednak zachować szczególną ostrożność, pytanie o prognozy sytuacji w perspektywie 12 miesięcy zostało zadane pod koniec roku, a zatem w okresie, w którym optymizm firm w odniesieniu do przyszłości zwykle jest niższy, porównania dokonano zaś z wynikami z I połowy roku.

Ramka 1 Przemysł spożywczy

Odmiennie niż w 1998 r., kiedy to spadek sprzedaży na rynek rosyjski okazał się dla branży spożywczej bardzo dotkliwy, ale relatywnie krótkotrwały[4], po wprowadzeniu embarga na wwóz żywności do Rosji w sierpniu 2014 r. sprzedaż w ujęciu realnym nie zmniejszyła się, ale w miarę upływu czasu problemy z ulokowaniem towarów wydają się narastać. Przedsiębiorstwa spodziewają się w najbliższym czasie pogorszenia własnej kondycji, z coraz mniejszym optymizmem oceniając zwłaszcza przyszłe zmiany popytu, w tym zagranicznego. Tymczasem liczba rynków, na które eksportują firmy z branży spożywczej nie zmniejszyła się w ostatnich dwóch latach, więc przedsiębiorstwa te albo nie utraciły klientów zza wschodniej granicy, albo pozyskały na ich miejsce nowych odbiorców. Malejący stopień wykorzystania mocy produkcyjnych i spadek udziału eksportu w sprzedaży sugerują jednak, że nowo podpisywane umowy mogą być mniejsze co do wartości od dotychczasowych kontraktów, w tym z odbiorcami rosyjskimi czy ukraińskimi. Słabe perspektywy popytowe przekładają się na coraz wolniej rosnące zatrudnienie, co ma istotny wpływ na cały rynek pracy, jako że branża spożywcza jest jedną z najliczniejszych w sekcji Przetwórstwo przemysłowe. Kondycja firm spożywczych kształtuje się nadal na relatywnie dobrym poziomie, choć widoczne jest też, że o ile w całym Przetwórstwie przemysłowym następuje stopniowa poprawa, o tyle przemysł spożywczy raczej pozostaje w stagnacji (o ile odsetek eksporterów w sekcji Przetwórstwo przemysłowe jest wysoki, to w przemyśle spożywczym nadal sprzedaż trafia głównie na rynek krajowy, co może być jedną z przyczyn różnic w ocenie sytuacji).

Innym ważnym źródłem trudności firm spożywczych były malejące ceny produktów żywnościowych (w latach 2014-2015 wskaźnik PPI dla tej branży obniżył się o 5%). W efekcie tych spadków marże i rentowność branży spożywczej również zmniejszyły się. Pozytywnym sygnałem jest wzrost PPI zanotowany w styczniu i lutym 2016 r., co przełożyło się na wyhamowanie spadku marż (w I kw. marże spadały zdecydowanie wolniej niż w 2015 r.). Ze względu jednak na spadek cen żywności obserwowany w tym czasie na rynkach międzynarodowych, w tym zwłaszcza UE, istnieje realna obawa o trwałość tych tendencji.

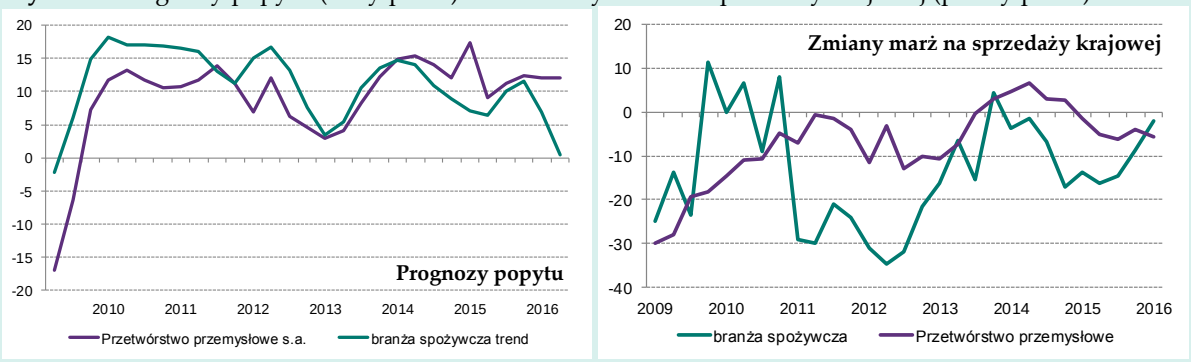
Wykres 7 Oceny sytuacji ekonomicznej (lewy panel) oraz kwartalne prognozy sytuacji ekonomicznej (prawy panel)



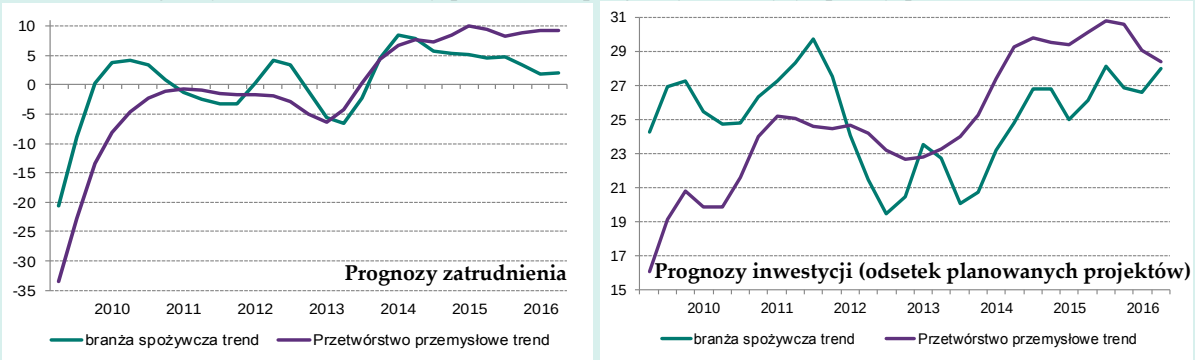
[4] Wśród przyczyn można wymienić zmiany w strukturze eksportu, w tym duży udział sprzedaży do Rosji w 1998 r. i znaczący jego spadek po 1998 r. Ponadto, w oparciu o dane F-01/I-01 GUS dla przedsiębiorstw zatrudniających powyżej 49 osób wyliczono, że w 1998 r. eksport ogółem stanowił 7% sprzedaży branży spożywczej, zaś w 2013 r. wzrósł do 24%. Z poprzednich edycji SM wynika, że firmy eksportujące do Rosji w 2013 r. odznaczały się bardziej zdywersyfikowaną sprzedażą niż pozostali eksporterzy.

Mimo opisywanych trudności branża spożywcza odznaczała się w całym okresie 2014-2015 rosnącą aktywnością inwestycyjną. Powinno to mieć pozytywny wpływ na jej wyniki. Korzystnie mogą oddziaływać również bardziej intensywne niż w innych branżach działania, mające na celu optymalizację kosztów (w I kw. br. wyraźnie więcej niż przeciętnie w próbie firm spożywczych deklarowało przeprowadzenie redukcji wydatków – 44%, wobec 34% w całej próbie). W efekcie tych działań, mimo niższej rentowności i słabych wyników sprzedażowych, płynność branży spożywczej nie uległa pogorszeniu, a zdolność do spłaty zobowiązań nawet zwiększyła się.

Wykres 8 Prognozy popytu (lewy panel) oraz zmiany marż na sprzedaży krajowej (prawy panel)



Wykres 9 Prognozy zatrudnienia (lewy panel) oraz prognozy inwestycji (prawy panel)



Popyt i produkcja

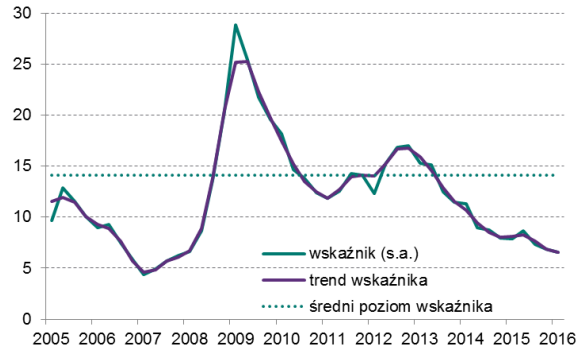
Pomimo osłabienia, które powinno mieć charakter przejściowy, koniunktura wciąż rozwija się w sposób zrównoważony na poziomie bliskim obecnych możliwości rozwojowych sektora przedsiębiorstw.

Koniunktura w sektorze przedsiębiorstw nieznacznie osłabiła się, ale wciąż kształtuje się na poziomie zbliżonym do długookresowej średniej. Na osłabienie koniunktury wskazują spadki prognoz popytu ogółem, zamówień oraz produkcji. Pozwala to spodziewać się nieznacznego osłabienia dynamiki sprzedaży w najbliższym kwartale.

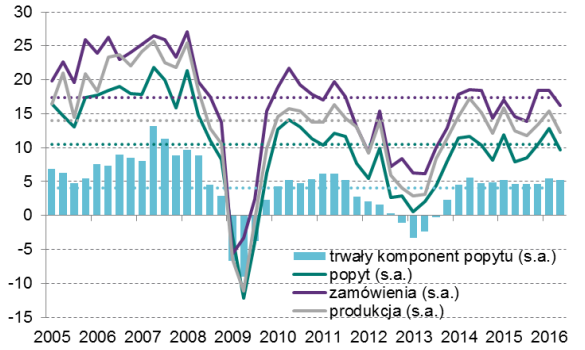
Osłabienie koniunktury powinno mieć charakter przejściowy. Zarówno wskaźnik prognoz trwałego komponentu popytu, jak i odsetek przedsiębiorstw deklarujących problemy z popytem jako barierę rozwoju utrzymały się na poziomach zbliżonych do wartości notowanych przed kwartałem (spadki odnotowano m.in. w budownictwie). Sugeruje to, że nieznaczne pogorszenie koniunktury jest związane z czynnikami jednorazowymi, które mogą wynikać np. z przesunięcia efektu Wielkanocy pomiędzy I a II kw.[5] oraz problemów branży transportowej z prowadzeniem działalności na terenie Rosji[6].

Przytoczone dane wskazują, że – pomimo przejściowego osłabienia – koniunktura rozwija się w sposób zrównoważony na poziomie bliskim obecnych możliwości rozwojowych sektora przedsiębiorstw.

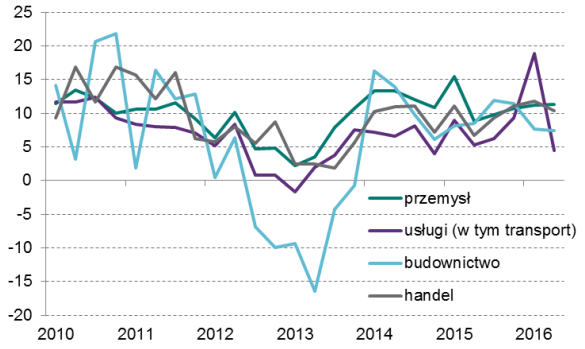
Wykres 10 Bariera popytu



Wykres 11 Wskaźniki prognoz: popytu ogółem, trwałego komponentu popytu, zamówień oraz produkcji



Wykres 12 Wskaźniki prognoz: popytu w podziale wg sekcji PKD



[5] W 2016 r. Wielkanoc przypadła na I kw. (27 marca), natomiast w 2015 r. na II kw. (5 kwietnia).
[6] Porozumienie w sprawie zezwoleń na prowadzenie działalności transportowej w Rosji podpisano 1 kwietnia 2016 r., a więc po wypełnieniu przez przedsiębiorstwa ankiet z prognozami na II kw. 2016 r.

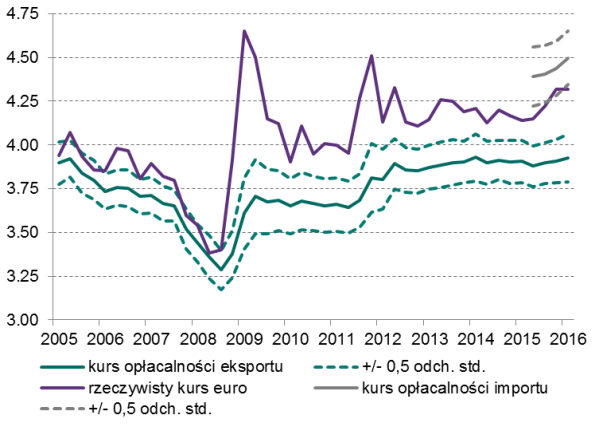
Eksport i jego opłacalność

Konkurencyjność cenowa oraz opłacalność eksportu utrzymują się na bardzo wysokim poziomie. Silna w okresie ostatnich dwóch lat deprecjacja złotego względem dolara stwarza jednak zagrożenie dla opłacalności importu rozliczanego w tej walucie.

Prognozy formułowane przez eksporterów sugerują nieznaczne osłabienie dynamiki eksportu, która jednak powinna kształtować się na poziomie zbliżonym do długookresowej średniej.

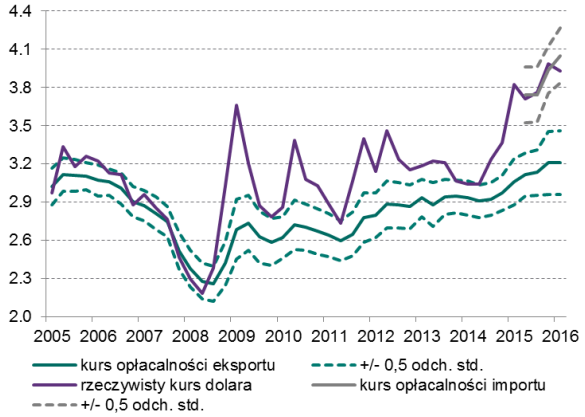
Konkurencyjność cenowa oraz opłacalność eksportu utrzymują się na bardzo wysokim poziomie. Wskazują na to zarówno kursy opłacalności eksportu rozliczanego w euro i dolarze, jak i najniższy w historii badania udział nieopłacalnego eksportu w przychodach z eksportu oraz odsetek eksporterów informujących o nieopłacalnym eksporcie. Zjawiskiem sprzyjającym opłacalności eksportu w ostatnim roku była deprecjacja złotego, szczególnie silna względem dolara. Tym samym bieżące notowania złotego nie stanowią bariery dla rozwoju eksportu.

Wykres 13 Kurs euro, przy którym eksport i import stają się nieopłacalne oraz rzeczywisty kurs euro*



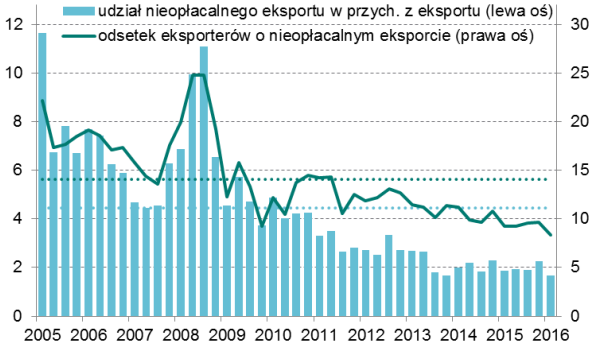
*średni kurs za okres, w którym wypełniania była ankieta tj. ok. pierwszych 12 dni roboczych ostatniego miesiąca w kwartale

Wykres 14 Kurs dolara, przy którym eksport i import stają się nieopłacalne oraz rzeczywisty kurs dolara*



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

Wykres 15 Opłacalność eksportu

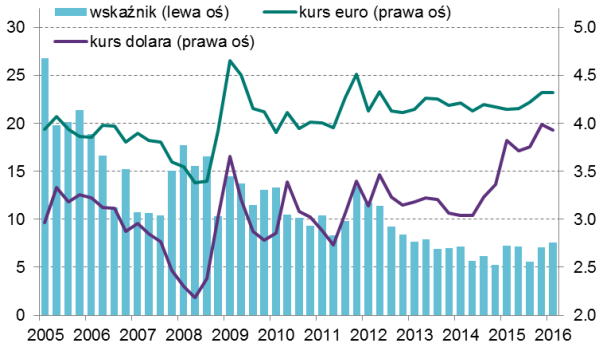


Silna w okresie ostatnich dwóch lat deprecjacja złotego względem dolara stwarza zagrożenie dla opłacalności importu rozliczanego w dolarze. Deklarowany przez przedsiębiorstwa kurs opłacalności importu rozliczanego w dolarze znajduje się na poziomie zbliżonym do kursu rzeczywistego. Ponieważ czynnikiem odpowiedzialnym za osłabienie złotego względem dolara w latach 2014-2015 były procesy globalne skutkujące m.in. silnym umocnieniem dolara względem koszyka walut, niskiej opłacalności polskiego importu rozliczanego w dolarze nie należy postrzegać wyłącznie w kategoriach lokalnych. Opisywane zjawisko niesie negatywne konsekwencje przede wszystkim dla tych przedsię-

biorstw, które są importerami netto w rozliczaniach dolarowych i w niewielkim stopniu korzystają z osłony tzw. hedgingu naturalnego.

Pomimo bardzo niskiej opłacalności importu rozliczanego w dolarze, bieżący poziom kursu złotego nie stanowi bariery rozwoju przedsiębiorstw. Choć odsetek przedsiębiorstw deklarujących kurs walutowy jako barierę rozwoju nieznacznie wzrósł w porównaniu z ostatnim kwartałem, to wciąż znajduje się na poziomie zbliżonym do historycznego minimum. Czynnikiem, który może łagodzić negatywne skutki aprecjacji dolara są tendencje spadkowe cen materiałów i surowców notowanych na międzynarodowych rynkach finansowych.

Wykres 16 Bariera kursu walutowego oraz rzeczywiste kursy euro i dolara*

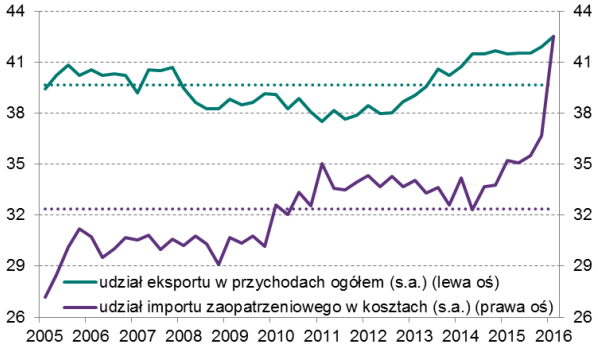


**średni kurs za okres, w którym wypełniania była ankieta tj. ok. pierwszych 12 dni roboczych ostatniego miesiąca w kwartale*

Dodatkowym potwierdzeniem wysokiej opłacalności cenowej eksportu jest nieznaczny wzrost udziału eksportu w przychodach eksporterów. Stabilne kształtowanie się tej wielkości w okresie ostatnich dwóch lat – pomimo długo utrzymującej się wysokiej opłacalności cenowej – może jednak świadczyć o występowaniu pozacenowych barier ekspansji zagranicznej polskich przedsiębiorstw. Można oczekiwać, że w krótkim okresie dalszy wzrost roli eksportu w kształtowaniu przychodów przedsiębiorstw będzie uzależniony od koniunktury w strefie euro, szczególnie w Niemczech; w długim zaś okresie – od kierunku rozwoju geograficznej i produktowej struktury polskiego eksportu.

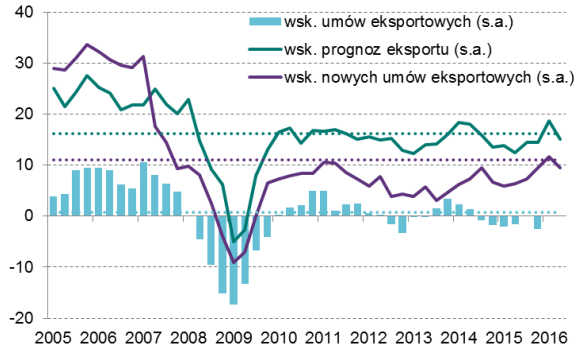
Silny wzrost średniego udział importu zaopatrzeniowego w kosztach importerów koresponduje z aprecjacją złotego względem dolara. Tym samym wzrost wartości importu wynikał w głównej mierze nie tyle ze wzrostu wolumenu importu, co z efektu kursowego.

Wykres 17 Średni udział eksportu w przychodach (wśród eksporterów) oraz średni udział importu zaopatrzeniowego w kosztach (wśród importerów)



Prognozy formułowane przez eksporterów pozwalają w najbliższym czasie oczekiwać osłabienia dynamiki podpisywania nowych umów eksportowych oraz dynamiki wartości eksportu, które powinny kształtować się nieznacznie poniżej średnich długookresowych. Można się spodziewać, że kluczową rolę dla przyszłej dynamiki eksportu oraz jej prognoz odgrywać będzie koniunktura w strefie euro oraz – w mniejszym stopniu – rozwój sytuacji gospodarczej w Chinach i Rosji.

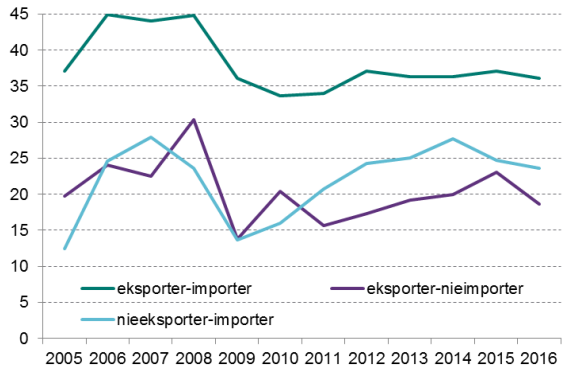
Wykres 18 Wskaźnik umów eksportowych i nowych umów eksportowych oraz wskaźnik prognoz eksportu



Ryzyko kursowe

Pomimo relatywnie silnych wahań kursu złotego (szczególnie względem dolara) w okresie ostatniego roku, odsetek przedsiębiorstw korzystających z instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym obniżył się. Relatywnie największy spadek zainteresowania instrumentami zabezpieczającymi przed ryzykiem kursowym odnotowano wśród eksporterów, którzy nie są importerami, a więc wśród tej grupy przedsiębiorstw, dla której obecne kształtowanie się kursu złotego jest bardzo korzystne.

Wykres 19 Odsetek przedsiębiorstw korzystających z instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym



Ramka 2 Eksporterzy vs firmy nie eksportujące

W 2015 r., po raz pierwszy od 1995 r., Polska osiągnęła dodatnie saldo w wymianie towarów. W dłuższej perspektywie przyczyn tego zjawiska można upatrywać w procesach strukturalnych; z krótszej zaś – w utrzymującej się od ostatniego kryzysu wysokiej opłacalność cenowej polskiego eksportu. Relatywnie stabilny w okresie ostatnich 3 lat udział eksportu w przychodach ze sprzedaży, jak również stosunkowo mało optymistyczne prognozy eksportu oraz tempa podpisywania nowych umów eksportowych sugerują jednak, że potencjał dalszej ekspansji eksportowej polskich przedsiębiorstw może być ograniczony.

W licznych opracowaniach[7] podkreśla się potrzebę strategicznej reorientacji polskiego eksportu w kierunku rynków produktowych zapewniających wysoki udział wartości dodanej oraz rynków geograficznych cechujących się wysoką (oczekiwaną) dynamiką rozwoju. Zalecenie to motywowane jest wyczerpywaniem się potencjału wzrostu dotychczasowego paradygmatu rozwojowego opartego w głównej mierze o relatywnie niskie koszty płacy i wysoką konkurencyjność cenową polskiego eksportu. Zagrożenie to ma charakter średnio i długookresowy. Równocześnie, rewidowane w dół prognozy wzrostu gospodarki światowej, w tym strefy euro, jak również silne obawy o tzw. Brexit i rozwój sytuacji w dużych gospodarkach rozwijających się (recesja w Brazylii i Rosji, obniżenie tempa wzrostu i reorientacja modelu rozwojowego w Chinach) są czynnikami zagrażającymi sytuacji eksporterów w krótkim i średnim okresie.

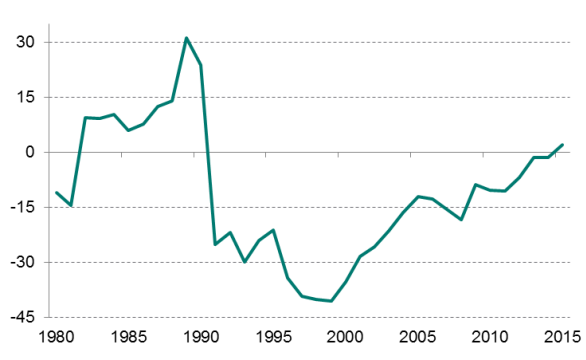
Choć przedstawione zjawiska mogą budzić obawy o sytuację eksporterów, analiza porównawcza nieeksporterów, eksporterów niewyspecjalizowanych oraz wyspecjalizowanych wskazuje na dużo lepszą kondycję ekonomiczną eksporterów niż nieeksporterów. O ile oceny sytuacji formułowane przez eksporterów kształtują się obecnie na poziomach zbliżonych do tych notowanych przed wybuchem globalnego kryzysu finansowo-gospodarczego, o tyle w przypadku nieeksporterów są one dużo niższe i przez większość okresu 2008-2016 wykazują wyraźny trend spadkowy. Obserwowane zróżnicowanie w ocenach kondycji ekonomicznej są spójne z literaturą przedmiotu, która źródeł przewagi przedsiębiorstw eksportowych nad nieeksportowymi upatruje w zróżnicowaniu strukturalnym *ex ante* skutkującym autoselekcją przedsiębiorstw do działalności eksportowej[8].

Przewaga eksporterów nad nieeksporterami nie dotyczy jednak wyłącznie oceny bieżącej sytuacji ekonomicznej, ale również jej prognoz. Tym samym trudno dopatrzyć się symptomów, które mogłyby świadczyć o wysokim prawdopodobieństwie zmaterializowania się obaw o kondycję eksporterów w krótkim okresie. Dużo korzystniejsze – zarówno co do poziomu, jak i średniookresowych tendencji – kształtowanie się prognoz popytu, inwestycji i zatrudnienia wśród eksporterów niż wśród nie eksporterów nie wskazuje również, aby sytuacja eksporterów była z wysokim prawdopodobieństwem zagrożona w średnim okresie. Zarówno prognozy inwestycji, jak i ich deklarowane cele pozwalają wręcz oczekiwać, że eksporterzy będą relatywnie lepiej przygotowani na zagrożenia o charakterze średniookresowym niż nieeksporterzy. Prorozwojowy charakter inwestycji eksporterów może zaś świadczyć o wysokiej świadomości eksporterów co do potrzeby długookresowych zmian o charakterze strukturalnym i jakościowym, i jest częściowo konsekwen-

[7] np. *Plan na rzecz odpowiedzialnego rozwoju*, Ministerstwo Rozwoju, 2016; *Konkurencyjna Polska. Jak awansować w światowej lidze gospodarczej?*, Jerzy Hausner (red.), 2013.
[8] zob. np. Melitz, J. (2003), The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity, *Econometrica*, 71(6), str. 1695-1725

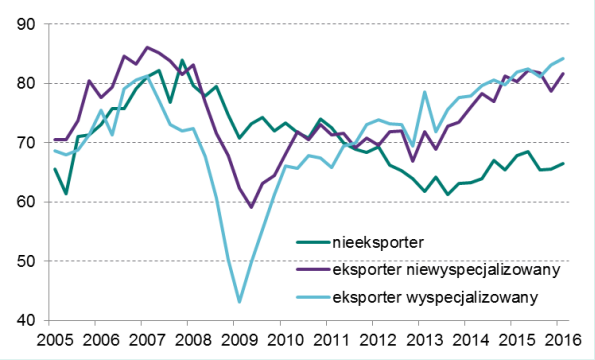
cją wyższego poziomu konkurencyjności, z którym mają do czynienia eksporterzy.

Wykres 20 Relacja polskiego eskportu i importu* (%) w latach 1950-2015

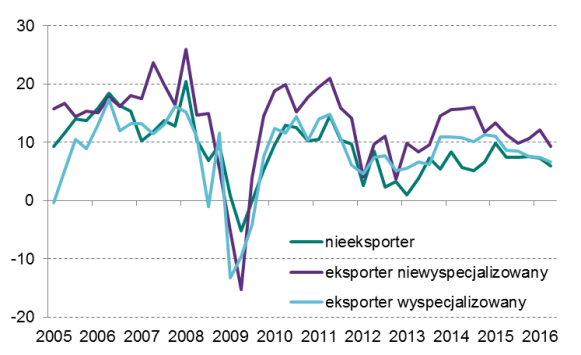


*$\left(\frac{eksport}{import} - 1\right) * 100\%$; *źródło: WTO (1980-2014) i GUS (2015)*

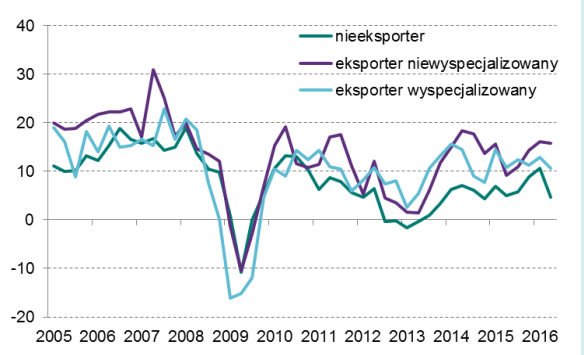
Wykres 21 Oceny sytuacji ekonomicznej



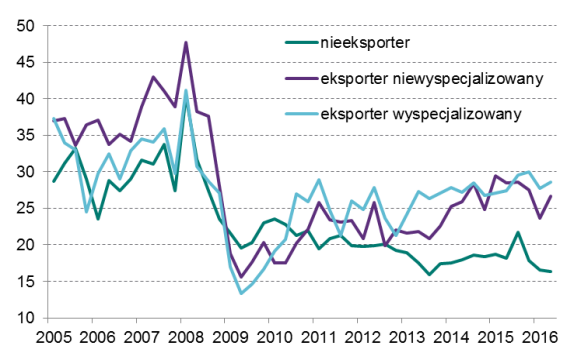
Wykres 22 Prognozy sytuacji ekonomicznej



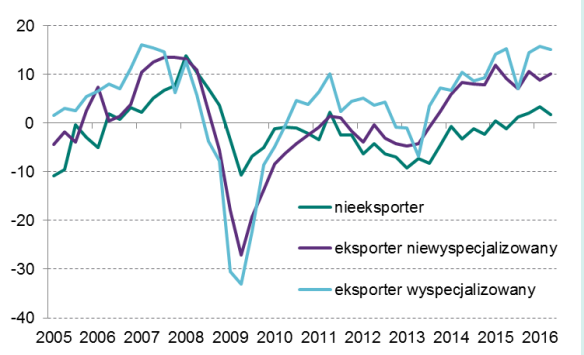
Wykres 23 Prognozy popytu



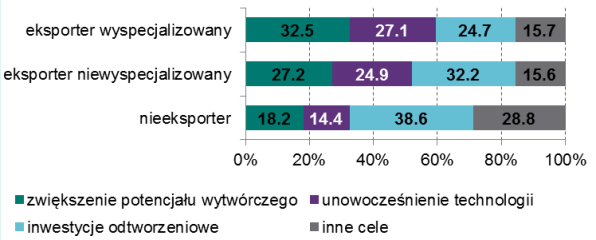
Wykres 24 Prognozy inwestycji



Wykres 25 Prognozy zatrudnienia



Wykres 26 Główny cel inwestycji w 2016 r. (wśród inwestujących przedsiębiorstw)



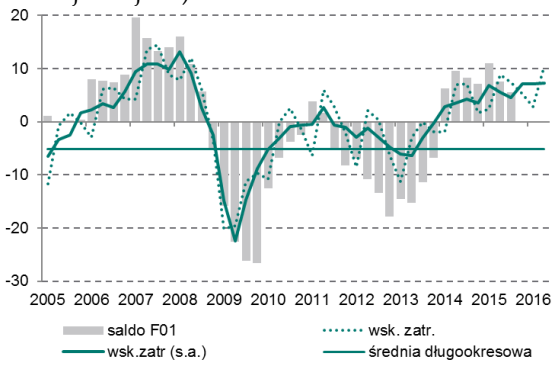
Zatrudnienie

Prognozy na II kw. 2016 r. nieco się poprawiły i wskazują na dalszy wzrost zatrudnienia.

Prognozy zatrudnienia

Prognozy zatrudnienia na II kw. 2016 r. są nieco wyższe od prognoz z poprzedniego kwartału (dane po uwzględnieniu korekty sezonowej). Od dwu i pół roku nieprzerwanie więcej firm planuje wzrost zatrudnienia niż jego spadek (spadek - ok. 6%, wzrost – ok. 17%), a wskaźnik prognoz zatrudnienia 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%)



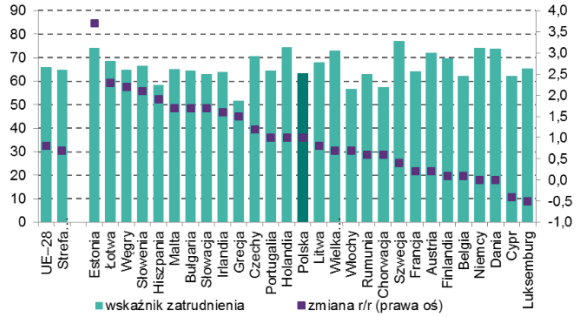
Nadal dobre i optymistyczne oceny i oczekiwania, w tym zwłaszcza sytuacji ekonomicznej i popytu, podobnie jak rosnący eksport, zwiększanie inwestycji, rosnąca produkcja, przekładają się na plany wyraźnego wzrostu zatrudnienia. Jednakże, nawet przedsiębiorstwa przewidujące stabilizację sytuacji, w tym popytu, również planują wzrost liczby pracowników (choć w mniejszej skali). Pesymizm ocen wiąże się zwykle z planowaną redukcją zatrudnienia.

Wzrost zatrudnienia prognozują głównie firmy, które niepewność swojej przyszłej sytuacji ekonomicznej oceniają jako niską lub bardzo niską, ale też te z umiarkowanymi ocenami niepewności. W grupie przedsiębiorstw, w których taka niepewność jest wysoka, częściej przewidywana jest redukcja zatrudnienia niż jego wzrost.

Spośród sekcji PKD najwyższy wzrost zatrudnienia przewidywany jest w II kw. br. w przemyśle przetwórczym oraz w handlu[9]. Spadek zatrudnienia prognozowany jest w energetyce i w górnictwie.

Wskaźnik zatrudnienia[10] w Polsce kształtuje się na poziomie zbliżonym do średniej wartości dla Unii Europejskiej, natomiast jego dynamika jest wyższa (dane za III kw. 2015 r.).

Wykres 28 Wskaźnik zatrudnienia wg Eurostatu w III kw. 2015 r.



Źródło: Biuletyn Statystyczny GUS

Przedsiębiorstwa zwiększające zatrudnienie napotykają na z barierę braku odpowiednich pracowników. Utrzymuje się odsetek firm, które informują o problemach ze skompletowaniem załogi (blisko 3%, w odpowiedzi na otwarte pytanie o podstawowe bariery rozwoju przedsiębiorstwa). Warto jednak dodać, że nie ma jeszcze sytuacji, obserwowanej w okresie boomu – na przełomie lat 2007/2008, kiedy

[9] Więcej informacji o handlu w Ramce 3

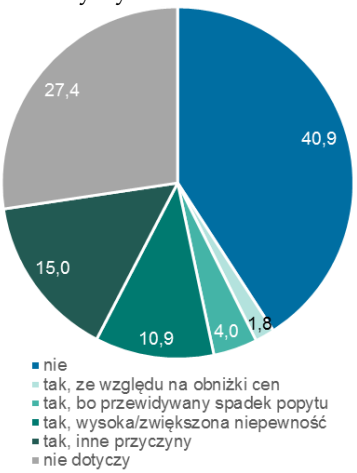
[10] Udział pracujących (w wieku 15—64 lata) w liczbie ludności ogółem (w tej samej grupie wiekowej)

zbyt niska podaż pracy była główną barierą rozwoju, zgłaszaną przez ok. 14% przedsiębiorstw.

Wzrost zatrudnienia mógłby być wyższy, niż jest obserwowany, gdyż część firm wstrzymuje się ze wzrostem zatrudnienia. Takich przedsiębiorstw jest obecnie wyraźnie mniej niż w latach 2011-2013 – o takim zjawisku informowała wtedy ponad połowa badanych firm, teraz jest to mniej niż 1/3 populacji. Powody obecnego wstrzymywania wzrostu zatrudnienia to głównie wysoka bądź rosnąca niepewność, w znacznie mniejszym stopniu są to obawy o spadek popytu czy konieczność redukcji cen. W blisko połowie przypadków są to inne, niewymienione przyczyny.

Wykres 29 Wstrzymywanie wzrostu zatrudnienia

Wykres 30 Wstrzymywanie wzrostu zatrudnienia



Ramka 3 Handel detaliczny

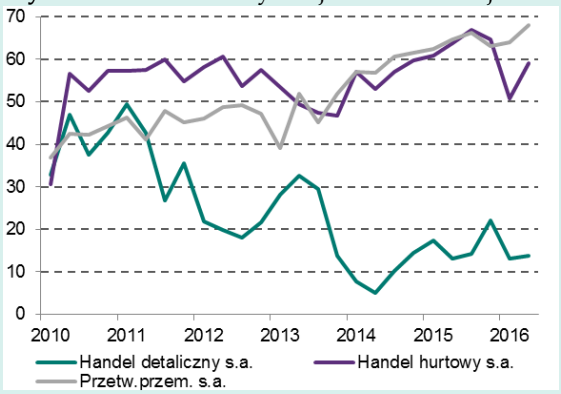
Handel detaliczny skupia ok 1/3 przedsiębiorstw handlowych (zarówno w badaniu SM NBP, jak i w całej populacji[11]), a w przypadku badania SM NBP handel detaliczny stanowi ok. 8% próby. Dobre oceny sytuacji całej sekcji handlowej są zasługą handlu hurtowego. Istnieje bowiem wyraźne zróżnicowanie pod względem wyników gospodarczych pomiędzy handlem hurtowym a detalicznym, na niekorzyść tego ostatniego. Jedną z przyczyn jest m. in. niski udział firm eksportujących w tej grupie – jest to ok. 10%, podczas gdy w handlu hurtowym eksporterami jest ok. 53% przedsiębiorstw. W handlu detalicznym wskaźniki są na ogół mniej stabilne niż w innych branżach, występuje większa zmienność ocen i prognoz.

Handel detaliczny w sposób trwały formułuje zdecydowanie gorsze oceny swojej sytuacji ekonomicznej niż handel hurtowy. Jednocześnie, prognozy zmian sytuacji zazwyczaj nie odbiegają aż w takiej mierze od prognoz w handlu hurtowym oraz w reszcie próby (choć są na ogół gorsze). W II kw. 2016 r. prognozy te wyraźnie się osłabiły (w przeciwieństwie do prognoz sytuacji w handlu hurtowym, które wzrosły). co jest efektem słabszych i zmniejszających się prognoz popytu, a także wysokiego wzrostu niepewności, zapewne związanego częściowo z zapowiadanym podatkiem od handlu detalicznego. Jednocześnie, handel detaliczny ma stale większe problemy z utrzymaniem płynności finansowej. W rezultacie trudniejsza sytuacja finansowa w I kw. br. częściej też skłaniała handel detaliczny do redukcji kosztów. Ponadto, w przedsiębiorstwach handlu detalicznego w mniejszym niż w innych grupach i obniżającym się stopniu wykorzystuje się potencjał produkcyjny firmy. Z tego też powodu bardzo słabe są prognozy zatrudnienia – w handlu detalicznym przewidywany jest wręcz spadek poziomu zatrudnienia, w odróżnieniu od pozytywnych tendencji w całej próbie, zwłaszcza w handlu hurtowym. Prognozy zmian płac na II kw. nie odbiegają natomiast od prognoz w branży handlu hurtowego co do zasięgu, a wysokość podwyżek ma być nawet nieco wyższa w handlu detalicznym. Wyższa dynamika płac w handlu detalicznym jest w większym stopniu efektem niskich wynagrodzeń (są wyraźnie niższe od wynagrodzeń w handlu hurtowym[12]) niż presji płacowej, która jest w tej branży słaba i nie ma tendencji rosnącej, jak ma to miejsce w całej próbie oraz w handlu hurtowym. Warto dodać, że w handlu detalicznym wzrost płac był szybszy niż wzrost wydajności pracy częściej niż w handlu hurtowym, ale też sama wydajność pracy rosła wolniej. Co więcej – w całym obserwowanym okresie, tj. w latach 2010-2016, obserwujemy spadkowy trend dynamiki wydajności pracy (w badaniu SM NBP).

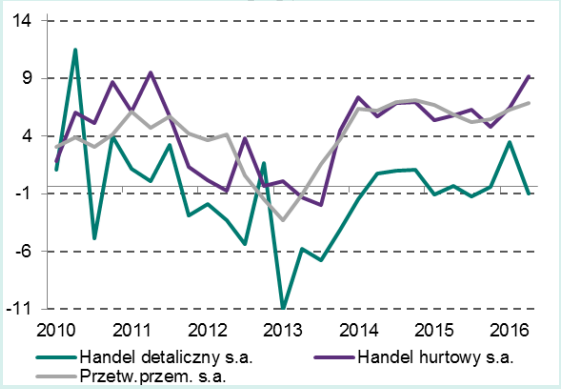
W handlu detalicznym utrzymują się niższe, niż w handlu hurtowym, wskaźniki rentowności obrotu (choć w IV kw. 2015 r. odnotowano wyższą rentowność sprzedaży[13]), pomimo że wskaźniki dynamiki cen są zazwyczaj wyższe w handlu detalicznym niż w hurtowym. Handel detaliczny w I kw. rzadziej dokonywał redukcji cen niż handel hurtowy (oraz reszta próby). W dalszym ciągu w II kw. przeważają prognozy wzrostu cen i są to prognozy rosnące. Nieco zmniejszyła się wprawdzie w porównaniu z kwartałem poprzednim średnia wysokość prognozowanych podwyżek cen, ale pozostaje nadal powyżej wskaźników dla handlu hurtowego. Przy tym marże na rynku krajowym mają obecnie zbliżoną dynamikę co w handlu hurtowym, choć zazwyczaj są ona wyższe w handlu detalicznym.

[11] Źródło badanie GUS F01/I01 dla jednostek powyżej 9 osób zatrudnionych
[12] W II 2016 r. przeciętne wynagrodzenie w handlu hurtowym wynosiło ok. 4830 zł, podczas gdy w handlu detalicznym jedynie ok. 3006 zł (źródło Biuletyn Statystyczny GUS)
[13] Źródło Biuletyn Statystyczny GUS

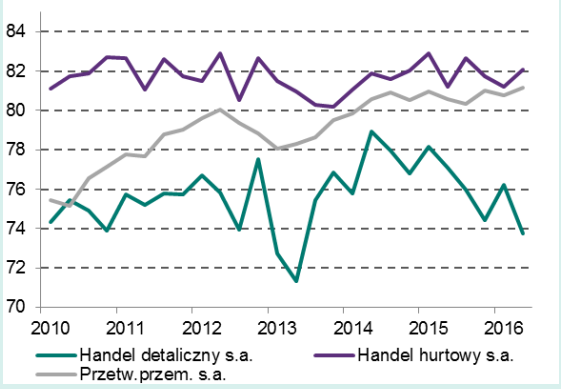
Wykres 31 Wskaźnik sytuacji ekonomicznej



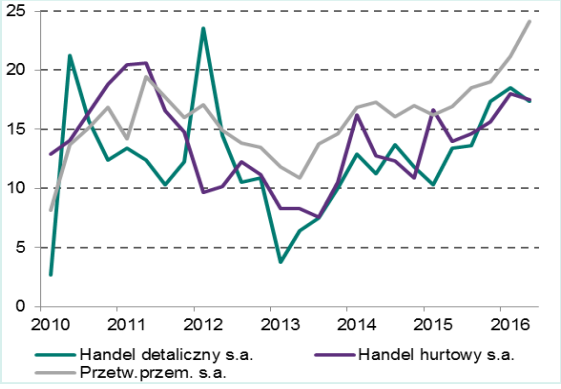
Wykres 32 Wskaźnik popytu



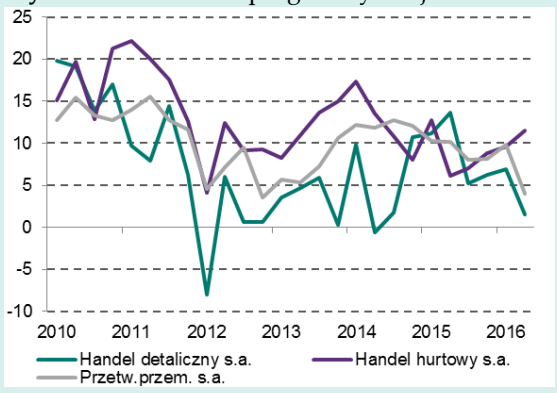
Wykres 33 Wykorzystanie mocy produkcyjnych



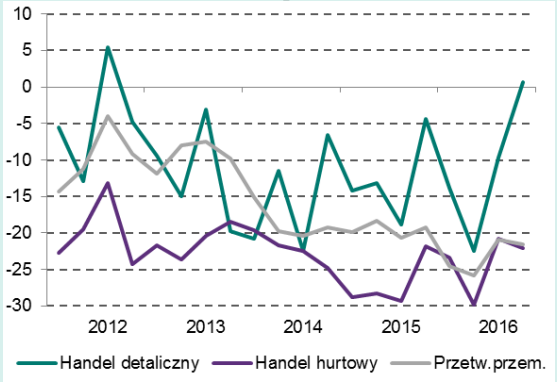
Wykres 34 Prognozy wzrostu płac (% firm)



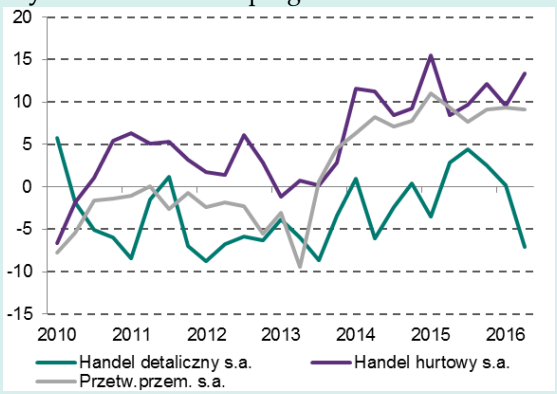
Wykres 35 Wskaźnik prognoz sytuacji



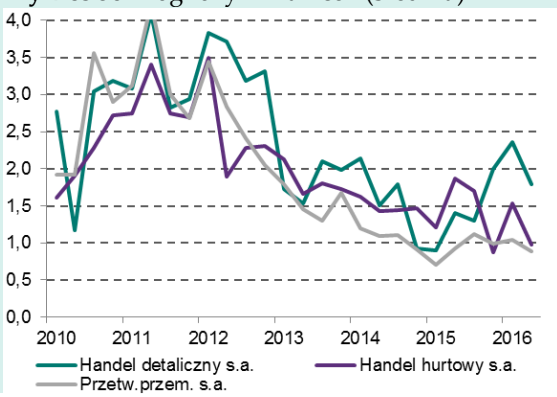
Wykres 36 Wskaźnik niepewności



Wykres 37 Wskaźnik prognoz zatrudnienia



Wykres 38 Prognozy zmian cen (średnia)



Wynagrodzenia

Planowane na II kw. 2016 r. podwyżki wynagrodzeń obejmą nieco większą część zatrudnionych niż w poprzednim kwartale, ale będą miały nieco mniejsza skalę.

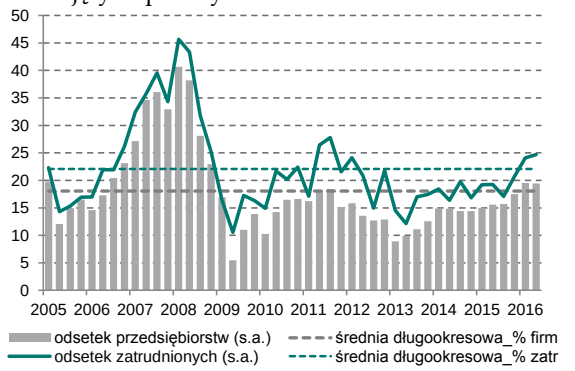
Presja płacowa powoli rośnie i nadal utrzymuje się na relatywnie niewysokim poziomie.

Nadal zdecydowanie więcej przedsiębiorstw deklaruje szybciej rosnącą wydajność niż wynagrodzenia, choć wyraźnie spadł udział firm, w których relacja pomiędzy wzrostem płac i wzrostem wydajności poprawiła się.

Plany wzrostu płac

W II kw. 2016 r. podwyżki płac będą miały zbliżony zasięg co w I kw. (po uwzględnieniu korekty sezonowej zwiększyć wynagrodzenia planuje 19,4% przedsiębiorstw; dane surowe: 21,2%), ale większy niż rok wcześniej. Ponownie odsetek przedsiębiorstw zamierzających dokonać podwyżek kształtuje się nieco powyżej długookresowej średniej.

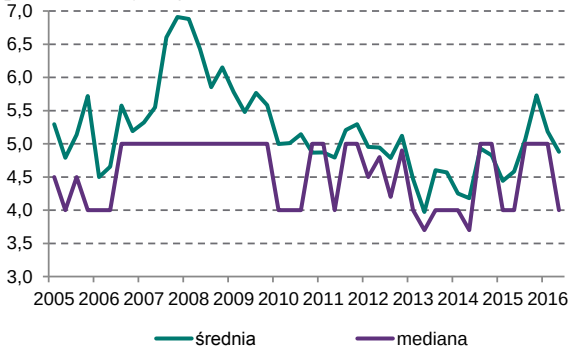
Wykres 39 Odsetek przedsiębiorstw planujących podwyżki wynagrodzeń oraz odsetek pracowników objętych podwyżkami



Wzrost płac obejmie większą część ogółu zatrudnionych (za sprawą częstszego wzrostu wynagrodzeń w firmach dużych), większą też niż w poprzednim kwartale. Zasięg redukcji płac pozostaje nieznaczny (1,6% firm). Warto dodać, że zmniejszanie wynagrodzeń w przedsiębiorstwach, które je przewidują, obejmuje zazwyczaj stosunkowo niewielką część załogi, podczas gdy planowane podwyżki płac dotyczą zazwyczaj większości pracowników[14].

Zmniejszyła się nieco planowana średnia wysokość podwyżek wynagrodzeń. Przedsiębiorstwa, które planują zwiększyć płace, zwiększą je w II kw. 2016 r. o średnio 4,9%, zaś przeciętna płaca zatrudnionego w nich pracownika wzrośnie o 3,6% (dane ważone zatrudnieniem). Większość podwyżek płac będzie jednak nadal umiarkowana co do skali – relatywnie wysokie podwyżki płac (wyższe niż 10%) planowane są nadal rzadko (tj. w co szóstej firmie podnoszącej wynagrodzenia).

Wykres 40 Średnia planowanych podwyżek wynagrodzeń (w grupie przedsiębiorstw, które planują podnieść wynagrodzenia)

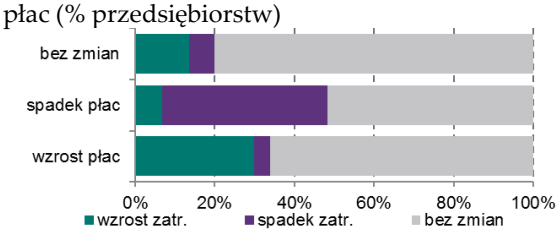


Podmioty, które zamierzają zwiększać płace nie robią tego kosztem poziomu zatrudnienia – znacznie rzadziej niż pozostałe przedsiębiorstwa informują o jednoczesnym zmniejszaniu liczby pracowników, a częściej o zwiększaniu. Nieliczne firmy, które przewidują redukcję płac zdecydowanie częściej niż inne przedsiębiorstwa będą też w II kw. 2016 r. redukować zatrudnienie. Jest to konsekwencją wyraźnej zależności skłonności do podwyższa-

[14] Na podstawie SM NBP za III kw. 2015 r.

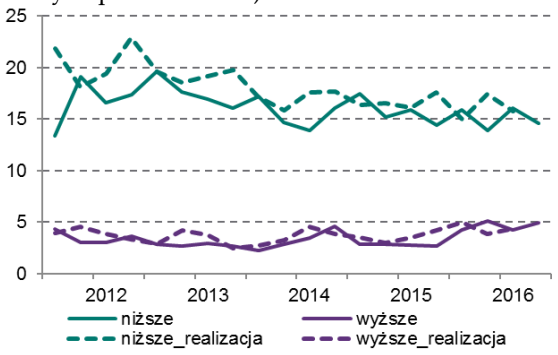
nia płac, podobnie jak i zwiększania zatrudnienia, od kondycji firmy.

Wykres 41 Prognozy zmian zatrudnienia a zmiany płac (% przedsiębiorstw)



Nadal potrzeba zatrudnienia nowych pracowników najczęściej nie wiąże się z koniecznością oferowania wyższych wynagrodzeń. Większość przedsiębiorców (ok. 80%) zatrudniając nowych pracowników w I kw. 2016 r., bądź planując ich zatrudnienie w II kw. 2016 r., proponuje im wynagrodzenia zbliżone do wynagrodzeń osób już pracujących o podobnych kwalifikacjach. Nadal firmy gotowe są oferować nowym pracownikom zdecydowanie częściej niższe wynagrodzenia niż wcześniej zatrudnionym.

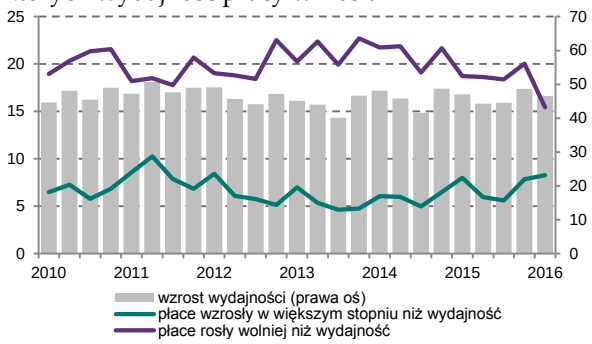
Wykres 42 Odsetek przedsiębiorstw oferujących/planujących zaoferować nowym pracownikom wyższe bądź niższe wynagrodzenia niż już zatrudnionym o zbliżonych kwalifikacjach (pominięto przypadki braku zatrudnienia/planów zatrudnienia nowych pracowników)



Podwyżki płac a wzrost wydajności pracy

W I kw. 2016 r. wydajność pracy w badanej próbie wzrosła w prawie 50% firm. Odsetek przedsiębiorstw, w których wydajność rosła szybciej niż wynagrodzenia spadł, ale pozostawał nadal wielokrotnie wyższy niż udział firm, w których wydajność nie nadążała za płacami. Większość przedsiębiorstw (53,4%) deklaruje, że nie wzrastały ani wynagrodzenia, ani wydajność pracy. W 22,9% firm dynamiki płac i wydajności były zbliżone.

Wykres 43 Ocena relacji wzrostu płac do wzrostu wydajności pracy oraz odsetek przedsiębiorstw, w których wydajność pracy wzrosła



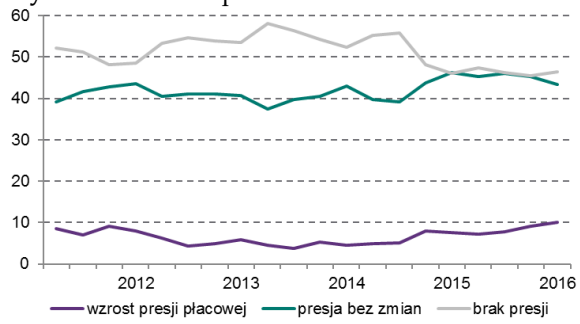
Wzrost wynagrodzeń nie przewyższał wzrostu wydajności w ok. 78% przedsiębiorstw, w których wynagrodzenia rosły. Odsetek przedsiębiorstw, w których wzrost płac był szybszy niż wzrost wydajności utrzymuje się nadal na relatywnie niskim poziomie (8,3%)[15].

Presja płacowa

Presja płacowa nadal nie jest silna, utrzymuje się jednak na poziomie blisko dwukrotnie wyższym niż w latach 2012 – 2014. W I kw. 2016 r. 46,5% populacji zadeklarowało brak nacisków płacowych ze strony pracowników. Pozostała część respondentów informuje o istnieniu presji płacowej na ogół w skali umiarkowanej, tj. nie większej niż dotychczas. Wzrósł jednak nieco udział przedsiębiorstw mówiących o nasilaniu się nacisków na wzrost wynagrodzeń (do 10,1 %).

[15] W okresie koniunktury i szybciej rosnących płac, czyli w połowie 2008 r., ten poziom wynosił ponad 28%

Wykres 44 Naciski płacowe



Podobny wniosek można wysnuć z otwartego pytania o bariery rozwoju – rośnie odsetek firm, które informują o presji płacowej. Na razie jednak ich udział nadal jest niewielki, tj. ok. 2% – daleko jeszcze do presji, obserwowanej w szczycie koniunktury – na przełomie lat 2007/2008 na rosnącą presją płacową wskazywało ok. 26% respondentów w pytaniu zamkniętym oraz ok. 8% - w pytaniu otwartym.

Presja płacowa ze strony pracowników jest najbardziej odczuwalna w przemyśle przetwórczym (ok. 12% przedsiębiorstw).

Naciski płacowe, aczkolwiek nadal relatywnie rzadkie, pozostają ważnym czynnikiem wzrostu wynagrodzeń. W przedsiębiorstwach, w których presja się nasila ponad połowa firm planuje podwyżki płac, a więc trzykrotnie częściej niż w pozostałych firmach.

Inwestycje

W II kw. nastąpiła niewielka poprawa w krótkookresowych ocenach aktywności inwestycyjnej. Poza wzrostem liczby rozpoczynanych przedsięwzięć można spodziewać się również niewielkiego wzrostu skali inwestycji realizowanych w najbliższym kwartale.

Nieco słabsze są natomiast roczne prognozy inwestycji, ale dodatnie i nadal relatywnie wysokie saldo dużych zmian nakładów może zapowiadać kontynuowanie wzrostu inwestycji.

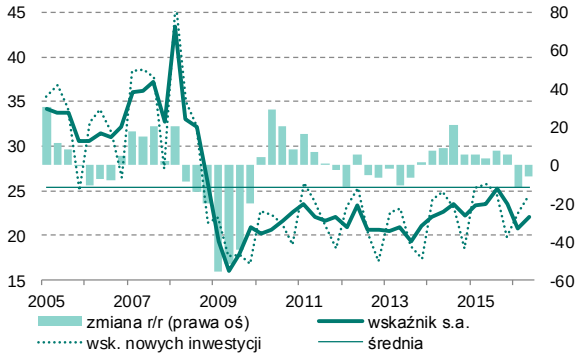
Planowane inwestycje

Po spadku optymizmu inwestorów, jaki obserwowano na przełomie ubiegłego i bieżącego roku, w próbie nastąpiła zauważalna **poprawa w krótkookresowych prognozach aktywności inwestycyjnej**. Scenariusz ten jest **spójny** z przedstawioną w poprzedniej edycji badania **tezą o przejściowym charakterze osłabienia nastrojów**, chociaż dopiero kolejne wyniki pozwolą z większą pewnością potwierdzić charakter zmian. Mimo tej poprawy poziom optymizmu inwestorów w ocenach krótkookresowych jest jeszcze nadal obniżony względem sytuacji z połowy poprzedniego roku.

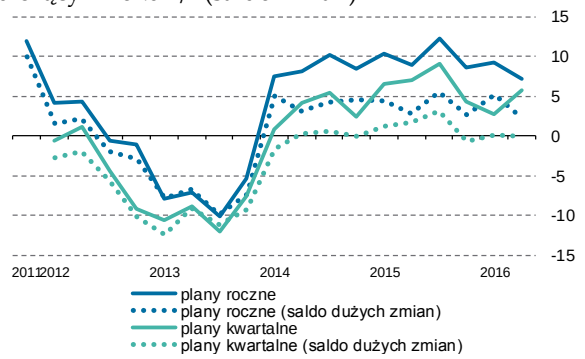
Poprawa nastrojów inwestorów w II kw. przejawiała się m.in. **zwiększonym** wobec poprzednich wyników **zainteresowaniem nowymi inwestycjami**[16]**.** Poza wzrostem liczby rozpoczynanych przedsięwzięć można także oczekiwać **niewielkiego wzrostu skali inwestycji realizowanych w najbliższym kwartale**. Poprawa w kwartalnych planach inwestycji jest na razie **ostrożna**, na co wskazuje niskie, oscylujące wokół zera, saldo większych zmian wielkości nakładów.

[16] Nowe inwestycje w II kw. rozpocznie 22,1% respondentów (wzrost o 1,4 p.p. kw/kw, ale poziom wskaźnika niski, znacznie poniżej średniej wieloletniej).

Wykres 45 Wskaźnik nowych inwestycji – udział przedsiębiorstw planujących rozpoczęcie nowych inwestycji w perspektywie kwartału



Wykres 46 Planowana zmiana wielkości nakładów ogółem w perspektywie kwartału r/r oraz w całym bieżącym roku r/r (saldo zmian)

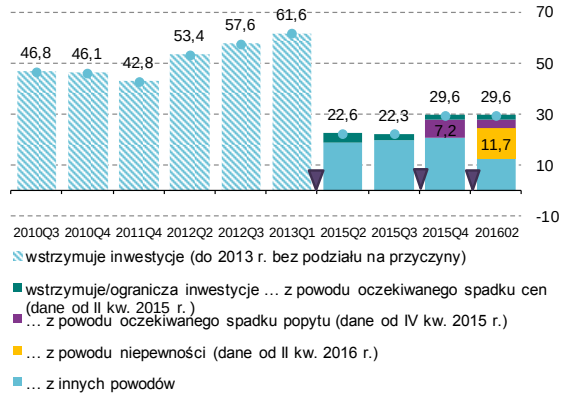


Niewielki spadek optymizmu odnotowano z kolei **w rocznych prognozach inwestycji.** Relatywnie **wysokie i dodatnie pozostaje przy tym jednak saldo dużych zmian inwestycji.** Prognozy te pozostają ostatecznie **dość zbliżone** do dobrych wyników z ubiegłych dwóch lat, kiedy inwestycje w sektorze przedsiębiorstw rosły w wysokim, dwucyfrowym, tempie. Pozwala to oczekiwać utrzymania **kontynuacji wzrostu inwestycji w badanej próbie** w dłuższej, obejmującej cały bieżący rok, perspektywie**.**

Wyniki badania sygnalizują, że przedsiębiorstwa nie wykorzystują całego dostępnego potencjału rozwojowego. **Znaczna, większa niż przed rokiem,**

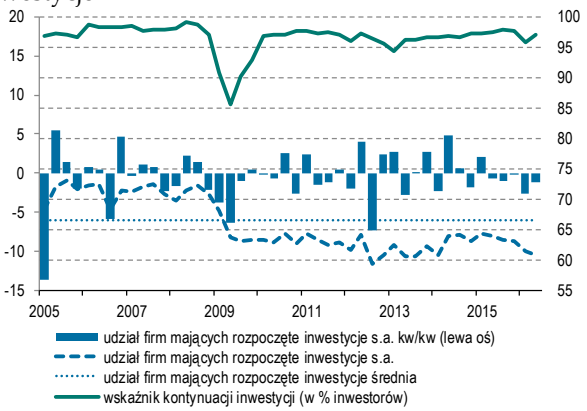
grupa inwestorów (29,6% firm, wzrost o 7 p.p. r/r) **wstrzymuje bądź ogranicza realizację poważniejszych inwestycji**, co ostatecznie przekłada się na niższy poziom aktywności inwestycyjnej w sektorze przedsiębiorstw. Jako główną barierę dla rozpoczęcia planowanych inwestycji przedsiębiorstwa wskazują nasilającą się ogólnie pojętą **niepewność** (11,7% wskazań). Niepewność jest obecnie dla inwestorów poważniejszym problemem niż niedostateczny popyt (3,2%), czy obniżające się ceny (1,9%). Zmienność i nieprzewidywalność otoczenia ekonomicznego powoduje, że przedsiębiorstwom trudniej prowadzić bieżącą działalność. Powagę tego problemu potwierdza fakt, że niepewność po awansie w ostatnim kwartale ub.r. utrzymuje się w czołówce barier dla prowadzenia działalności. Od dwóch kwartałów obserwujemy również zwiększoną niepewność w ocenach przyszłej kondycji przedsiębiorstw. W takich warunkach trudniej przedsiębiorstwom określić swoje perspektywy, co z kolei jest kluczowe w kształtowaniu planów rozwojowych.

Wykres 47 Udział przedsiębiorstw wstrzymujących się z realizacją znaczących inwestycji (% pełnej próby, uwaga: nieciągły szereg danych)



Mimo podniesionego poziomu niepewności bez zakłóceń przebiega realizacja już rozpoczętych inwestycji. Możliwości kontynuacji inwestycji poprawiły się nawet w relacji kwartalnej po ich spadku na przełomie roku (udział inwestorów realizujących inwestycje zgodnie z planem w II kw. wzrósł o 1,3 p.p. do 97%). Wydaje się więc, że **niepewność** negatywnie oddziałuje na nowo planowane inwestycje, ale **nie zagraża postępowi prac rozwojowych już prowadzonych w przedsiębiorstwach**.

Wykres 48 Wskaźnik kontynuacji inwestycji oraz odsetek przedsiębiorstw mających rozpoczęte inwestycje



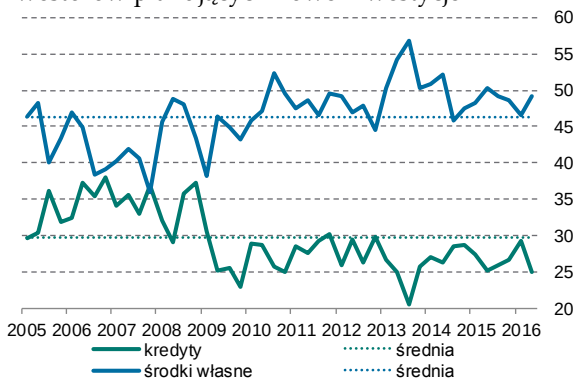
Wskaźnik kontynuacji inwestycji: udział przedsiębiorstw planujących kontynuować inwestycje w podgrupie przedsiębiorstw mających rozpoczęte inwestycje. Poprzez kontynuowanie inwestycji rozumiemy tutaj realizowanie inwestycji według przyjętych planów, zwiększenie tych inwestycji, ale też planowe zakończenie inwestycji.

Wzmożona niepewność jest w ostatnich dwóch kwartałach niepokojącym elementem w obrazie sytuacji przedsiębiorstw, który może wpływać na realne decyzje firm, zwłaszcza w obszarze działań rozwojowych. Jednak wysokie i stabilne oceny sytuacji bieżącej sugerują, że **obawy przedsiębiorstw na razie jednak się nie materializują**. Sytuacja i perspektywy popytowe pozostają w ocenach przedsiębiorstw nadal korzystne (słabnąca bariera popytowa i wysokie, choć nieco gorsze niż w poprzednim kwartale, oczekiwania popytowe). Oczekiwania te powinny sprzyjać aktywności inwestycyjnej, tym bardziej, że poziom wykorzystania zdolności produkcyjnych w przedsiębiorstwach utrzymuje się na wysokim poziomie. Realizację inwestycji ułatwia dobra sytuacja ekonomiczna przedsiębiorstwa, która umożliwia finansowanie zarówno ze środków własnych (wyższa zdolność do generowania środków finansowych), jak i za pomocą kredytów bankowych (lepsza zdolność kredytowa). Dostęp do finansowania kredytowego

poszerzają dodatkowo historycznie niskie stopy procentowe. Czynniki te powinny wspierać aktywność inwestycyjną przedsiębiorstw.

Mimo sprzyjających warunków panujących na rynku kredytowym, **firmy realizują plany rozwojowe opierając się głównie na wewnętrznych możliwościach finansowania,** a znaczenie kredytów w finansowaniu nowych inwestycji od czasu kryzysu 2008/2009 pozostaje na obniżonym poziomie (poniżej średniej wieloletniej). W II kw. co drugi z badanych inwestorów sfinansuje rozpoczynane przedsięwzięcia ze środków finansowych wypracowanych w przedsiębiorstwie, a tylko co czwarty - z kredytów bankowych.

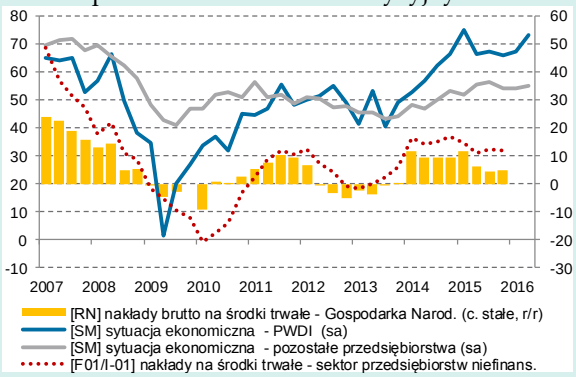
Wykres 49 Porównanie udziału inwestorów deklarujących finansowanie nowych inwestycji ze środków własnych i kredytów bankowych. Podgrupa inwestorów planujących nowe inwestycje



Ramka 4 Przedsiębiorstwa wytwarzające dobra inwestycyjne

Koniunktura w grupie przedsiębiorstw wytwarzające dobra inwestycyjne[17] (dalej PWDI) jest pochodną m.in. aktywności inwestycyjnej podmiotów w gospodarce narodowej. W świetle wyników badania SM NBP oceny sytuacji ekonomicznej tej grupy przedsiębiorstw wykazują przy tym większą wrażliwość na zmiany sytuacji niż pozostałe przedsiębiorstwa, toteż w okresie spowolnienia 2009/2009 odnotowały one głębsze pogorszenie kondycji, ale też poprawiała się ona szybciej wraz z ożywieniem koniunktury. Jedną z przyczyn może być silniejsze związanie PWDI z rynkami globalnymi (wyższy udział eksporterów niż w pozostałej grupie przedsiębiorstw przemysłowych).

Wykres 50 Ocena sytuacji ekonomicznej producentów dóbr inwestycyjnych



Producenci zaopatrujący rynek dóbr inwestycyjnych zyskali szczególnie w okresie ostatnich dwóch lat, kiedy nakłady na środki trwałe przedsiębiorstw niefinansowych rosły w wysokim, dwucyfrowym tempie. Dzięki temu przyspieszeniu dziś PWDI swoją sytuację ekonomiczną oceniają nawet korzystniej niż przed wybuchem ostatniego kryzysu, a także znacznie lepiej niż pozostała część sektora przedsiębiorstw (tu z kolei kondycja jest wciąż słabsza niż przed kryzysem).

W efekcie rozwoju koniunktury dla PWDI w przedsiębiorstwach tych od trzech lat postępował (nieobserwowany w pozostałych firmach) wzrost stopnia wykorzystania mocy produkcyjnych. Rosnące wykorzystanie możliwości wytwórczych wspierane było aktywną polityką zatrudnieniową (wzrost zatrudnienia i płac) i intensywnymi działaniami inwestycyjnymi (silnie zwiększona liczba nowo rozpoczynanych inwestycji i szybki wzrost nakładów), które pozwoliły utrzymać odpowiednią wydajność i sprawność majątku produkcyjnego (dopasowanie zapasów nie odbiegało od ocen na poziomie próby, a wysokie i rosnące oceny płynności potwierdzały jednocześnie stabilność finansową PWDI).

Chociaż ogólna ocena kondycji ekonomicznej PWDI w początku bieżącego roku nadal poprawiała się, to w pewnych jej elementach składowych i w prognozach pojawiły się sygnały studzenia entuzjazmu w tej grupie badanych przedsiębiorstw. Odchylenie od dotychczas pozytywnego trendu pojawiło się w ocenach płynności finansowej, w tym szczególnie w odniesieniu do obsługi zobowiązań kredytowych. W rezultacie

[17] Przedsiębiorstwa wytwarzające dobra inwestycyjne stanowią około 10% badanej próby SM, czyli podobnie jak w populacji objętej badaniem F01 GUS. W badanej grupie PDWI przeważają przedsiębiorstwa produkujące maszyny i urządzenia (28%), wyroby metalowe (20%) oraz przemysł samochodowy (19,5%). Struktura próby pod względem profilu działalności jest dość zbliżona do struktury populacji F01.

pogorszyła się dostępność tego źródła finansowania, przy jednocześnie zgłaszanym zwiększonym zapotrzebowaniu tej grupy podmiotów na kredyt. Mniej optymistyczne niż w I kw. są prognozy popytu i produkcji. Niepokoić mogą szczególnie słabe rokowania co do popytu zagranicznego. PWDI spodziewają się w perspektywie kwartału wyhamowania wzrostu eksportu, w tym zarówno wolumenu, jak i liczby umów eksportowych i są to najsłabsze prognozy od 2013 r. W rezultacie optymizm w prognozach produkcji także jest znacznie obniżony względem poziomów z lat 2014-2015.

Znaczącą częścią sektora PWDI jest branża samochodowa. Sytuacji branży sprzyja bardzo dobra koniunktura na rynku samochodów osobowych i dostawczych, która przekłada się na rekordowo wysoką sprzedaż w tym segmencie (notowane wyniki są najlepsze w perspektywie dekady). Od roku zwiększa się liczba rejestrowanych pojazdów (osobowe i lekkie dostawcze), a w I kw. wzrost ten osiągnął 14,6% r/r (na podst. danych firmy analitycznej SAMAR). Branży, w tym także sprzedaży koncernu Volkswagena, nie zaszkodziły, jak widać, konsekwencje „afery spalinowej".

Na wyniki sprzedażowe sektora pojazdów samochodowych złożyły się również m.in. zwiększone zamówienia na pojazdy szynowe. Intensywne zakupy związane są z realizacją wieloletnich programów współfinansowanych z funduszy unijnych. Wielkie kontrakty dla PKP oraz lokalnych przewoźników w 2015 r. realizowała (nie bez problemów) Pesa (kontrakt dla PKP za 1,3 mld zł), czy Newag (zamówienia na 1,8 mld zł.). Zamówienia na pojazdy szynowe to także zwiększone zlecenia dla podwykonawców. Przykładowo, do produkcji pojazdów w Pesie komponenty i podzespoły dostarczało ponad 350 krajowych przedsiębiorstw[18].

Wielkie inwestycje kolejowe mają być kontynuowane (Krajowy Program Kolejowy przewiduje 67 mld zł na realizację inwestycji w infrastrukturę kolejową do 2023 r.[19]), co będzie stymulować rynek w najbliższych latach. Jednak ze względu na nierównomierne rozplanowanie wydatków (na połowę br. zapowiadana jest aktualizacja programu inwestycji KPK, która ma rozwiązać ten problem) w 2016 r. możliwe jest przejściowe skurczenie się rynku zamówień dla wykonawców inwestycji dla sektora kolejowego. W 2016 r. PKP planuje przetargi na co najmniej 5 mld zł. z kolejnej perspektywy finansowej (mniej o ok. 40%, r/r).

Intensywność inwestycji w segmencie środków transportu potwierdzają dane finansowe z sektora przedsiębiorstw. Zwiększone zakupy środków transportu w ostatnim kwartale ub.r. były głównym źródłem wzrostu nakładów na środki trwałe w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych. Podniosły one dwukrotnie dynamikę inwestycji sektora przedsiębiorstw (podobna sytuacja miała miejsce w I kw. 2014 r., kiedy korzystne przepisy podatkowe zachęciły firmy do zwiększonych zakupów środków transportu).

[18] https://www.intercity.pl/pl/dokumenty/o%20firmie/UE/Kompedium_II%20etap%20zakupu%2020%20EZT.pdf
[19] Uchwała nr 162/2015 Rady Ministrów z dnia 15 września 2015 r. w sprawie ustanowienia Krajowego Programu Kolejowego do 2023 roku

Zapasy

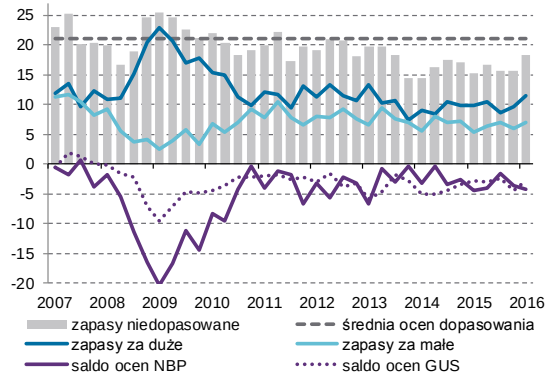
Przemysł sygnalizuje pewien przyrost niesprzedanych produktów, ale ogólna ocena dopasowania zapasów, ze względu na korzystny poziom wyjściowy, pozostaje dobra.

Zarówno w handlu, jak i w przemyśle poprawił się stopień dopasowania zapasów towarów.

Przemysł

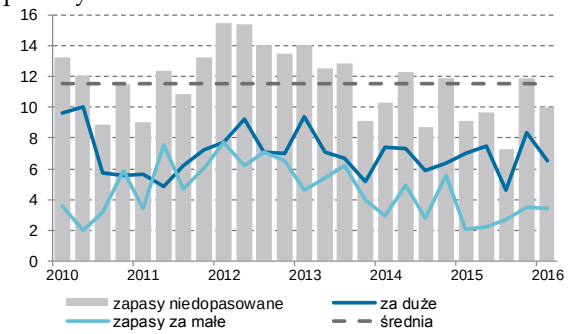
Wyniki badania sygnalizują pewien przyrost niesprzedanych produktów w przedsiębiorstwach przemysłowych (11,3% firm w przemyśle informowało o zbyt wysokich zapasach, o 1,6 pp. więcej niż w pop. kw.). W efekcie **ocena dopasowania zapasów produktów gotowych**[20] w I kw. obniżyła się w relacji kwartalnej i rocznej, ale ze względu na korzystną poziom wyjściowy, **pozostaje relatywnie dobra**. Łączny udział firm z niedopasowanymi zapasami wzrósł do 18,4% (poniżej średniej wieloletniej).

Wykres 51 Ocena poziomu zapasów produktów gotowych w przemyśle (w % firm). Saldo ocen zapasów wg badania NBP i GUS



Jednocześnie odmienna sytuacja miała miejsce w przypadku zapasów towarów w przemyśle. Tu ocena dopasowanie stanów magazynowych znacznie poprawiła się, po trudniejszej dla tego sektora końcówce ub.r. W szczególności przedsiębiorstwa rzadziej narzekały na zbyt wysokie zapasy (6,5%, tj. o 2 pkt. mniej kw/kw). Dopasowanie zapasów towarów podlega jednak wysokim wahaniom z kwartału na kwartał, co utrudnia interpretację i ocenę trwałości obserwowanych zmian.

Wykres 52 Ocena poziomu zapasów towarów w przemyśle



Można oczekiwać, że sytuacja przedsiębiorstw przemysłowych deklarujących nadmierne zapasy produktów gotowych powinna się poprawić. Trudnym okresem dla tych firm był ubiegły rok. Obniżający się wówczas stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych w zbiorowości podmiotów posiadających zbyt wysokie zapasy sugeruje, że zrealizowały się ich negatywne oczekiwania, dotyczące relatywnie słabszych zamówień, spadku popytu i produkcji. W rezultacie doszło do odkładania się w magazynach nieplanowanych nadwyżek zapasów. Rok 2016 przyniósł natomiast wyraźną poprawę oczekiwań tej grupy przedsiębiorstw i prognozy popytu, czy zamówień nie odbiegają pod względem optymizmu od reszty próby. Nie można również wykluczyć, że jednym z motywów zwiększania zapasów w przedsiębiorstwach może być obecnie wprowadzenie od 1 kwietnia rządowego programu „Rodzina 500+" i spodziewany w związku z tym przyrost konsumpcji w pewnych segmentach rynkowych.

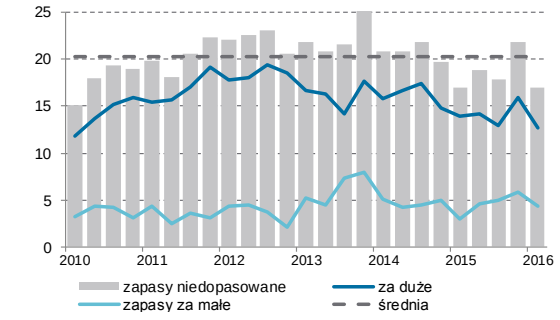
[20] Przetwórstwo przemysłowe, górnictwo i kopalnictwo oraz energetyka

Prognozy odnośnie popytu, zamówień i produkcji dla całej analizowanej zbiorowości przedsiębiorstw przemysłowych wraz ze spodziewanym dodatnim efektem dla poziomu konsumpcji programu rodzina 500+, powinny oddziaływać w kierunku utrzymania wysokiego poziomu dopasowania zapasów. Dobra sytuacja ekonomiczna i finansowa przedsiębiorstw wspomagana szerokim dostępem do finansowania kredytowego (dostępne i tanie kredyty bankowe) stwarzają korzystne warunki realizowania produkcji odpowiadającej popytowi rynkowemu.

Handel

Po przejściowych, jak się wydaje, problemach z nadwyżką niesprzedanych towarów w końcu ub. r. poprawę sytuacji odczuły również przedsiębiorstwa handlowe (handel detaliczny i hurtowy łącznie). W efekcie udział firm handlowych deklarujących niedopasowane zapasy towarów z wartością 17% spadł ponownie poniżej średniego poziomu z lat ubiegłych.

Wykres 53 Ocena poziomu zapasów towarów w handlu



Prognozy popytu w handlu pozostają dobre, co powinno działać w kierunku poprawy stopnia dopasowania zapasów towarów. Tu również można oczekiwać dodatniego przełożenia zwiększonych wydatków konsumpcyjnych w związku z programem 500+. Oceny przyszłej sytuacji w handlu obciąża jednak jednocześnie silnie zwiększona niepewność (m.in. brak ostatecznych rozstrzygnięć w sprawie podatku handlowego i ograniczenia handlu w niedziele). Pogłębioną analizę sytuacji w sektorze handlu detalicznego przedstawiono w Ramce "Handel detaliczny".

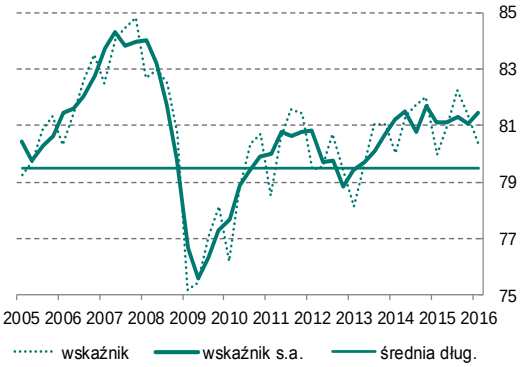
Wykorzystanie mocy produkcyjnych

Od ponad dwóch lat wykorzystanie majątku wytwórczego pozostaje na względnie stabilnym poziomie. W I kw. br. stopień wykorzystania mocy produkcyjnych po usunięciu wahań sezonowych nieznacznie wzrósł i wyniósł 81,5%.

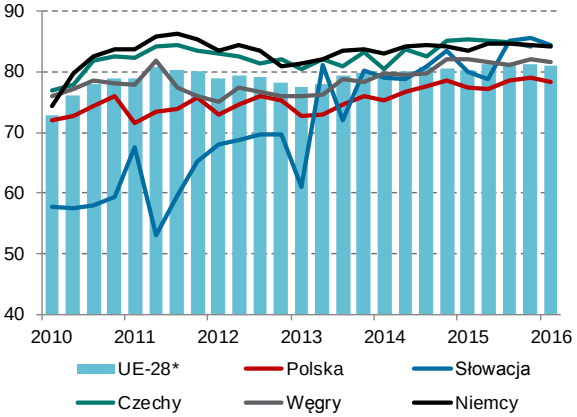
Pod koniec I kw. br. stopień wykorzystania majątku po korekcie sezonowej wzrósł względem IV kw. 2015 r. (wskaźnik po korekcie sezonowej osiągnął wartość 81,5% i był wyższy niż kwartał i rok wcześniej o 0,4 pp., pozostając wyraźnie powyżej swojej długookresowej średniej). W ujęciu porównawczym pozycja polskich przedsiębiorstw nie zmieniła się na tle średnich europejskich wyników, a polskie firmy pozostały przedsiębiorstwami o relatywnie niskim stopniu wykorzystania mocy produkcyjnych.

Niewielkiemu wzrostowi wskaźnika w sekcji Przetwórstwo przemysłowe towarzyszyły silniejsze jego wahania w budownictwie i usługach. Trzeba zauważyć, że spadek stopnia wykorzystania potencjału w firmach budowlanych nie znajduje uzasadnienia w poprawiającej się kondycji, w tym malejącej barierze popytowej, jak i optymistycznych oczekiwaniach tej branży.

Wykres 54 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych

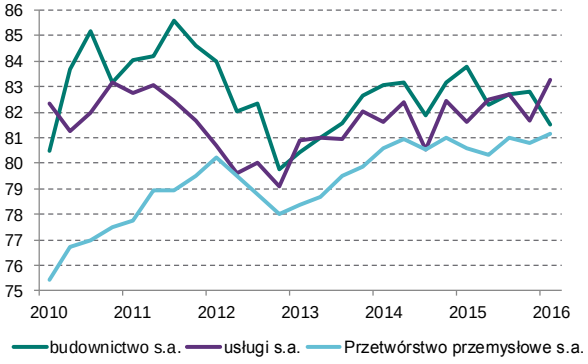


Wykres 55 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych w sekcji przetwórstwo przemysłowe w Polsce i w krajach UE-28



Źródło: http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&pcode=teibs070&language=en

Wykres 56 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie oraz usługach



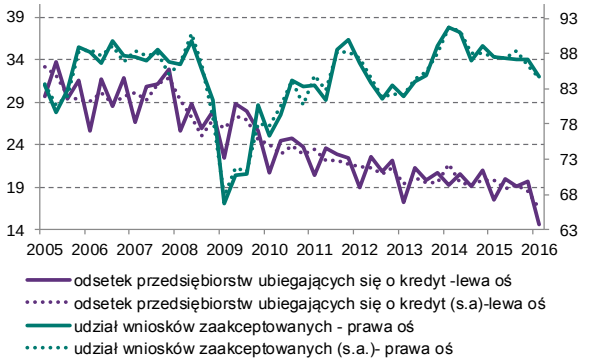
Kredyt bankowy i jego dostępność

W I kw. br. mniej przedsiębiorstw zgłosiło zapotrzebowanie na kredyt. Dostępność kredytu wciąż jest wysoka, choć w I kw. br. nieco spadła. Prognozy popytu na kredyt na II kw. 2016 r. sugerują dalszy, jednak mniejszy co do skali, wzrost zadłużenia kredytowego sektora przedsiębiorstw.

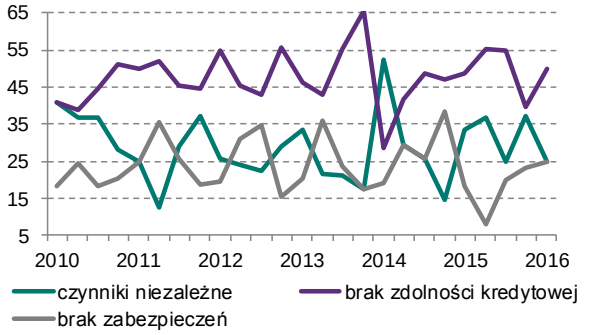
W I kw. 2016 r. deklarowane przez przedsiębiorstwa zainteresowanie kredytem bankowym wyraźnie spadło w relacji do poprzedniego kwartału. Odnotowano przede wszystkim spadek odsetka przedsiębiorstw, które ubiegały się o kredyt, co może być związane z obserwowanym już w IV kw. 2015 r. zaostrzaniem warunków kredytowych głównie dla dużych przedsiębiorstw, ale również dla przedsiębiorstw z sektora MSP w segmencie kredytów krótkoterminowych.

Według banków zaostrzenie warunków kredytowych było podyktowane ryzykiem branży, z jakiej pochodzi przedsiębiorstwo, oraz niepewnością związaną z przyszłą sytuacją samych banków w konsekwencji wzrostu obciążeń sektora bankowego.[21] Mimo tych zmian, wciąż jednak widoczny jest wzrost zadłużenia przedsiębiorstw z tytułu kredytów bankowych w wartościach nominalnych, co należy wiązać z utrzymującą się wysoką aktywnością inwestycyjną przedsiębiorstw i utrzymującym się zapotrzebowaniem na kapitał pracujący.[22] O pogorszeniu dostępności finansowania bankowego w ubiegłym kwartale świadczy przyrost odsetka firm (do 15%), które otrzymały negatywną ocenę wniosku kredytowego. Podobnie jak w kwartałach wcześniejszych, najczęstszym powodem odmów był brak lub nieadekwatna do wymogów bankowych zdolność kredytowa. Wydaje się jednak, że do wzrostu odsetka odmów przyznania kredytu mogło przyczynić się zaostrzenie marżowych i pozamarżowych warunków kredytowania, przekładając się na wzrost progów przy wyznaczaniu niezbędnej zdolności kredytowej przez banki, a nie bezpośrednie pogorszenie sytuacji finansowej przedsiębiorstw.

Wykres 57 Obserwowany popyt na kredyt, odsetek złożonych i zaakceptowanych wniosków kredytowych



Wykres 58 Rozkład przyczyn odmownego rozpatrzenia wniosków kredytów



Z analizy danych ze statystyki bankowej NBP, wynika, że wzrost zadłużenia sektora przedsiębiorstw

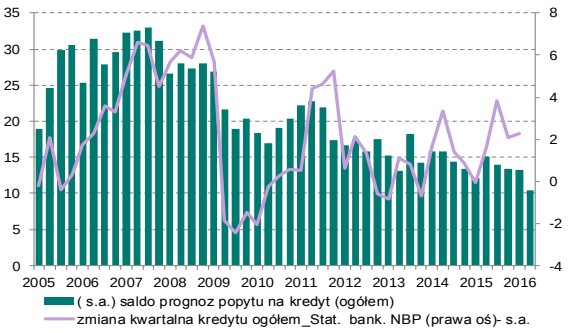
[21] Szerzej w raporcie NBP „Sytuacja na rynku kredytowym" www.nbp.pl/systemfinansowy/rynek_kredytowy_2016_1.pdf

[22] Według danych statystyki bankowej NBP w lutym 2016 r. kredyty i pożyczki dla przedsiębiorstw wzrosły o 10,1 % w relacji rocznej, przy spadku 0,9% w relacji miesięcznej. Wzrost całkowitych kredytów i pożyczek wynikał ze wzrostu kredytów i pożyczek inwestycyjnych (12,4% r/r), oraz wysokiego tempa wzrostu kredytów o charakterze bieżącym do 6,6% r/r, i 7, 5% r/r wzrostu kredytów na nieruchomości.

z tytułu kredytów bankowych był napędzany wzrostem kredytów wśród dużych przedsiębiorstw i w mniejszym stopniu wzrostem zadłużenia kredytowego sektora MSP.[23] O wzroście zadłużenia kredytowego dużych firm zdecydowało wysokie zapotrzebowanie na krótkoterminowy kapitał operacyjny i utrzymujące się rosnące zapotrzebowanie na środki finansujące zakupy nieruchomości, przy równoczesnym ograniczaniu tempa wzrostu kredytów inwestycyjnych.[24] Z kolei na zwiększenie zadłużenia kredytowego sektora MSP wpływ miał utrzymujący się wysoki popyt na kredyty inwestycyjne, i w mniejszym stopniu również na kredyty operacyjne.[25]

Wskaźnik prognoz popytu na kredyt na II kw. 2016 r. sugeruje ograniczenie skłonności przedsiębiorstw do korzystania z kredytów w celu finansowania działalności. W próbie ubyło firm planujących zwiększyć swoje zadłużenie, a przybyło planujących spłacić zaciągnięte w przeszłości kredyty. Grupa przedsiębiorstw, które nie zamierzają dokonywać większych zmian w strukturze swojego zadłużenia pozostaje względnie stabilna - przedsiębiorstwa, które już korzystają z kredytów mają zamiar dalej korzystać z finansowania bankowego. Utrzymująca się wciąż przewaga firm planujących zwiększać zadłużenie nad tymi, które zapowiadają ograniczenie korzystania z kredytów, sugeruje, że zadłużenie sektora powinno się w dalszym ciągu zwiększać.

Wykres 59 Wskaźnik prognoz popytu na kredyt[26]



[23] Dane finansowe sektora bankowego, www.nbp.pl/statystyka_pieniezna_i_bankowa

[24] Według danych NBP w sektorze dużych przedsiębiorstw kredyty zaciągane na duże kwoty tj. inwestycyjne w styczniu br. wzrosły o 7% r/r, a kredyty na nieruchomości wzrosły o 80% r/r, kredyty operacyjne wzrosły o 16,8% r/r co przy ich ponad 40% udziale w całości kredytów udzielonych sektorowi dużych przedsiębiorstw wyraźnie wpłynęło na utrzymanie w ujęciu rocznym 17,8% tempa przyrostu kredytów ogółem w tym sektorze.

[25] Według danych NBP nt. danych finansowych sektora bankowego na koniec stycznia 2016 r. w sektorze MSP tempo wzrostu kredytów inwestycyjnych wyniosło 11 %, a kredyty operacyjne wzrosły w tempie 7 % r/r.

[26] Zmiana kwartalna kredytów i pożyczek ogółem na danych statystyki bankowej dla I kw. br. została policzona na danych za styczeń i luty 2016 r.

Ramka 5 Wpływ podatku bankowego i wzrostu innych obciążeń sektora bankowego na warunki współpracy przedsiębiorstw z bankami

W 2016 r. wzrosły obciążenia sektora bankowego w wyniku m.in. zmiany stawek na Bankowy Fundusz Gwarancyjny, wprowadzenia podatku bankowego i obowiązywania nowych wymogów kapitałowych. Największą zmianą jest wprowadzenie podatku bankowego. Opodatkowanie będzie dotyczyło większości działających w Polsce banków. Spod zapisów ustawy częściowo wyłączone są aktywa banków poniżej określonego ustawą progu oraz banki, które rozpoczęły procedurę naprawczą,[27] wynikającą z odnotowania na koniec poprzedniego okresu bilansowego straty. Wzrost obciążeń banków w różnym stopniu przełoży się na wzrost kosztów kredytu i zmianę oferty produktowej banków. Różnice mogą być zapewne widoczne w odniesieniu do profilu kredytobiorcy.

Dotychczasowe obserwacje wskazują, że pierwsze zmiany w cenie, jak i dostępności kredytów bankowych już zaszły. Według danych NBP[28] banki rozpoczęły zaostrzanie polityki kredytowej głównie ze względu na oczekiwaną zmianę własnej sytuacji kapitałowej pod wpływem dodatkowych obciążeń fiskalnych. Część banków zdecydowała się na podwyżki marż od kredytów obarczonych większym ryzykiem, jak również pozaodsetkowych kosztów kredytów. Dane z bieżącej edycji szybkiego monitoringu wskazują jednak, że średnie marże zarówno w segmencie krótko-, jak i długoterminowych kredytów wzrosły w większości standardowo poddawanych analizie przekrojów, a zatem również w odniesieniu do kredytów niezagrożonych. Jedną z nielicznych grup przedsiębiorstw, których podwyżki nie objęły były firmy w bardzo dobrej sytuacji ekonomicznej.

Rosnące obciążenia sektora bankowego m.in. z tytułu podatku bankowego, a z drugiej strony silna konkurencja między bankami przekłada się na poszukiwanie alternatywnych źródeł przychodów przez banki, tj. sprzedażą dodatkowych usług albo ich podrożeniem. Wprowadzone zmiany mogą również przyczynić się do rozwoju nowych, lub do tej pory słabo wykorzystywanych form finansowania przedsiębiorstw pochodzących spoza sektora bankowego. Wydaje się bardzo prawdopodobne, że spora część kredytów inwestycyjnych może zostać zamieniona na jakąś formę leasingu, natomiast kredyty obrotowe mogą znaleźć swój zamiennik np. w usługach factoringowych. Mimo że oba źródła finansowania są obecnie nieco droższe niż kredyty, to stają się coraz bardziej dostępne dla przedsiębiorstw. Przedsiębiorstwa realizujące wysokie marże na działalności podstawowej mogą być szczególnie zainteresowane wykorzystywaniem alternatywnych, do kredytu bankowego, źródeł finansowania działalności.

Obecnie, największe firmy leasingowe i factoringowe działające na polskim rynku są w większości członkami grup finansowych i w ramach tych grup pozyskują finansowanie, które w dalszej kolejności wykorzystują w relacjach z sektorem przedsiębiorstw. Wprowadzony od tego roku podatek bankowy może oznaczać, że pozyskiwane do tej pory finansowanie z banków krajowych przez firmy leasingowe i factoringowe zastąpią finansowaniem z zagranicy. Oznaczałoby to, że po stronie krajowych banków aktywa podlegające opodatkowaniu się zmniejszą, nie ograniczając przy tym możliwości finansowania przedsiębiorstwa przez grupę kapitałową banku wiodącego dla przedsiębiorstwa. Wprowadzony podatek bankowy może zatem nie ograniczyć dostępnego finansowania dla firm, ale wpłynąć na formę (i koszt) tego finansowania, może

[27] Ustawa z dnia 15 stycznia 2016 r. o podatku od niektórych instytucji finansowych (Dz. U. 2016 poz. 68)
[28] Więcej na ten temat w raporcie NBP „Sytuacja na rynku kredytowym"
www.nbp.pl/systemfinansowy/rynek_kredytowy_2016_1.pdf

również oznaczać, że to nie sektor przedsiębiorstw niefinansowych będzie się ubiegać o finansowanie za granicą, ale przedsiębiorstwa finansowe dostarczające im płynności.

Formą finansowania ułatwiającą zarządzanie płynnością firmy może być dynamicznie rozwijający się factoring. Atutem factoringu jest niemal natychmiastowe odzyskanie przez firmę należności w formie zaliczki (sięgającą w zależności od faktora i rodzaju factoringu do 90%),[29] co ogranicza jej ewentualną ekspozycję: na ryzyko doświadczenia zatorów płatniczych, pogorszenia płynności, a w przypadku firm rozliczających eksport znacząco ograniczy ekspozycję na ryzyko walutowe, bo zasadnicza część płatności nastąpi niemal natychmiast po wystawieniu faktury (ryzyko przechodzi na faktora). W efekcie, dla firmy może to oznaczać wzrost obrotów i realizację nawet wyższych przychodów, niż przy wykorzystywaniu kredytów obrotowych. Przedsiębiorstwo występujące o objecie transakcji factoringiem samo jest niejako kredytowane, a nie jego odbiorca. Ważne jest również, że korzystanie z takiej formy finansowania działalności nie obciąża bilansu przedsiębiorstwa i nie wpływa na jego zdolność kredytową przez co nie zamyka możliwości ubiegania się o kredyt bankowy.

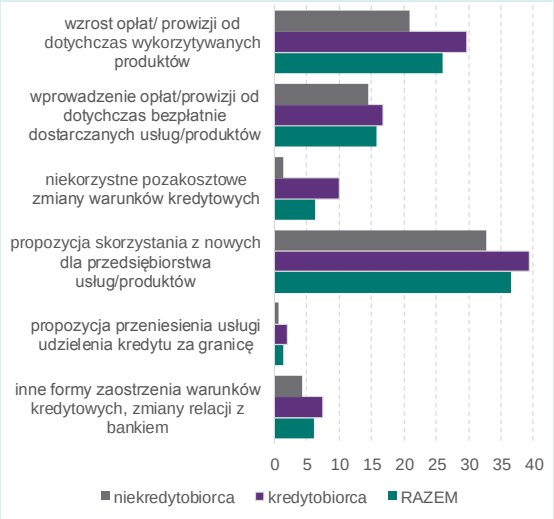
W minionych czterech miesiącach wszystkie z badanych przedsiębiorstw spotkało się ze strony banku z propozycją skorzystania z dodatkowej usługi lub odczuło wzrost kosztów. Dla około 25% firm ostatni okres wiązał się ze wzrostem opłat lub prowizji od dotychczas wykorzystywanych produktów, a około 15% firm oświadczyło, że usługi i produkty, z których do tej pory korzystały za darmo obecnie są świadczone odpłatnie. Byłoby to zatem zgodne z informacjami przekazywanymi przez banki o zaostrzeniu m.in. pozaodsetkowych warunków kredytowych. Relatywnie mało firm odczuło pogorszenie innych warunków kredytowych, co również potwierdza informacje przekazane przez banki o niezaostrzaniu warunków odnośnie do kwoty, długości okresu kredytowania czy też wymagań dotyczących zabezpieczeń.

Z punktu widzenia źródeł finansowania interesujące wydaje się, że nieco ponad 35% badanych przedsiębiorstw otrzymało propozycję skorzystania z produktu lub usługi, której do tej pory nie wykorzystywało. Może to oznaczać, że firmy chcąc zachować dotychczasowe warunki kredytowe będą zachęcane do korzystania z dodatkowych produktów, rekompensując tym samym ubytki w przychodach banków. Taka zależność jest obserwowana i powiązana jest z sytuacją ekonomiczną firmy. W im lepszej sytuacji ekonomicznej znajduje się firma, tym rzadziej spotkała się ze wzrostem opłat, ale częściej otrzymała propozycję skorzystania z nowych dla siebie produktów i usług bankowych.

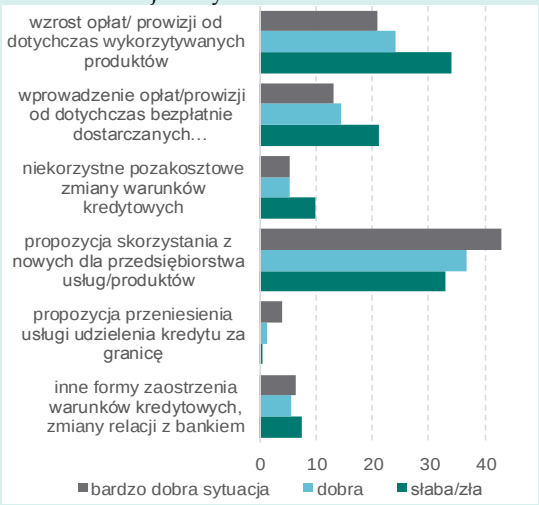
Na pogorszenie warunków współpracy z bankami w wyniku wprowadzonych obciążeń sektorowych bardziej są narażone małe i średnie przedsiębiorstwa niż firmy zatrudniające powyżej 250 osób. W ostatnich czterech miesiącach przedsiębiorstwa z sektora MSP, zdecydowanie częściej niż duże firmy, spotkały się z sytuacją wzrostu opłat od dotychczas wykorzystywanych produktów lub wprowadzeniem opłat od produktów i usług dotychczas dostarczanych przez banki bezpłatnie.

[29] Resztę należności, pomniejszonej o opłaty na rzecz faktora firmy otrzymują po uzyskaniu płatności od dłużnika przez firmę factoringową. Według danych PZF średni koszt umowy factoringowej oscyluje wokół 1%. Szerzej o factoringu na: www.factoring.pl

Wykres 60 Proponowane przez banki zmiany w warunkach współpracy z firmami



Wykres 61 Proponowane przez banki zmiany w warunkach współpracy w zależności od sytuacji ekonomicznej firmy



Cena kredytów

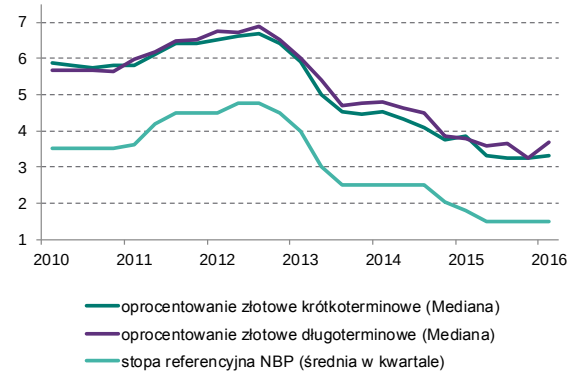
Oprocentowanie kredytów złotowych w segmencie kredytów krótkoterminowych pozostało bliskie poziomowi sprzed kwartału. Nastąpił niewielki wzrost w ujęciu kwartalnym oprocentowania kredytów długoterminowych.

W I kw. 2016 r. odnotowano niewielki wzrost mediany oprocentowania długoterminowych kredytów złotowych w ujęciu kwartalnym, przy braku zmian mediany oprocentowania kredytów krótkoterminowych. W ujęciu rocznym natomiast w obu segmentach widoczna jest stabilizacja oprocentowania. Obecne zmiany oprocentowania w ujęciu kwartalnym mogą być próbą rekompensowania przez banki ubytków przychodów wynikających ze zmian w skali swoich obciążeń. Standardowo wykorzystywane stopy bazowe na bazie których jest ustalane oprocentowanie kredytów w ostatni kwartale spadły.[30]

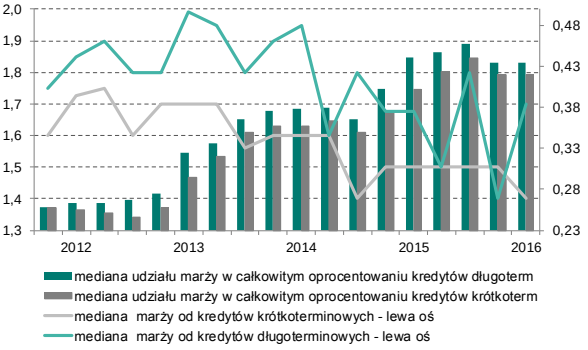
W I kw. 2016 r. zmiany marży od kredytów dla sektora przedsiębiorstw nie dotyczyły w równym stopniu całego sektora przedsiębiorstw. Największe wzrosty średnich marż od kredytów odnotowano wśród eksporterów, oraz firm usługowych i wśród firm produkujących dobra inwestycyjne. W obu segmentach kredytów wzrost kosztów odsetkowych odczuły również firmy z sektora MSP. Wzrost marż w obu segmentach kredytów nie objął firm w bardzo dobrej sytuacji ekonomicznej.

Mediany udziału marży w całkowitym oprocentowaniu kredytów pozostały na poziomie obserwowanym w poprzednim kwartale Z informacji płynących od przedsiębiorstw wynika, że mediana udziału marży w całkowitym oprocentowaniu kredytów wynosi 43% w przypadku kredytów długoterminowych i 42% w przypadku kredytów krótkoterminowych.

Wykres 62 Mediana oprocentowania kredytów złotowych dla przedsiębiorstw



Wykres 63 Mediany marży na kredytach złotowych oraz mediana udziału marży w całkowitym oprocentowaniu kredytów dla przedsiębiorstw



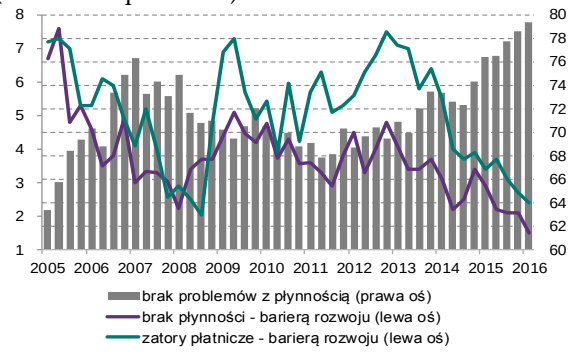
[30] W ujęciu kwartalnym stawki WIBOR 1M, 3M, 6M spadły.

Płynność i zdolność do obsługi zobowiązań

W I kw. 2016 r. sektor przedsiębiorstw poinformował o kolejnej poprawie płynności. Zdolność przedsiębiorstw do obsługi zadłużenia kredytowego, jak i zadłużenia wynikającego z rozliczeń handlowych pozostała bardzo dobra.

Odsetek przedsiębiorstw informujących o swojej sytuacji płynnościowej jako bezpiecznej jest dzisiaj na najwyższym poziomie od początku okresu poddanego badaniu. W I kw. br. udział firm w próbie deklarujących posiadanie bezpiecznego poziomu płynności finansowej po raz kolejny wzrósł, a poprawę w obszarze płynności odczuło większość z analizowanych klas przedsiębiorstw. Według deklaracji badanych przedsiębiorstw brak płynności czy występowanie zatorów płatniczych nie jest już dzisiaj barierą dla prowadzenia działalności. Na tle badanej próby wyraźnie niekorzystną sytuacją charakteryzuje się jedynie górnictwo. Widać tu kontynuację silnego pogorszenia płynności oraz zdolności do regulowania zobowiązań.

Wykres 64 Płynność finansowa przedsiębiorstw (odsetek odpowiedzi)



Źródeł rosnącej płynności sektora może być kilka. Z jednej strony jest odzwierciedleniem dobrej sytuacji przedsiębiorstw, wysokich dochodów, które pozwalają na akumulację środków pieniężnych na rachunkach bankowych. Według danych statystyki bankowej NBP w styczniu br. dynamika depozytów bieżących sięgała 21% w ujęciu rocznym.[31] Depozyty bieżące stanowią obecnie niemal 60% całkowitych depozytów sektora przedsiębiorstw. Wydaje się, że rosnące środki na bieżących rachunkach bankowych nie będą celem inwestycyjnym samym w sobie, ale posłużą w najbliższym czasie do finansowania planowanych inwestycji w majątek produkcyjny lub jako wkład własny przy realizowaniu projektów finansowanych z funduszy UE.

Na poprawę płynności sektora przedsiębiorstw wpływ może mieć również wolno zachodząca zmiana w sposobie finansowania działalności i rosnącego zainteresowania przedsiębiorstw m.in. usługami firm factoringowych. Według Polskiego Związku Faktorów w 2015 r. wszystkie firmy zrzeszone w związku odnotowały wzrost obrotów i przyrost liczby obsługiwanych klientów. Całkowite obroty firm zrzeszonych wzrosły w relacji rocznej o przeszło 17%. Oznacza to, że tempo przyrostu transakcji objętych factoringiem było większe niż tempo przyrostu kredytu obrotowego dla sektora przedsiębiorstw. Wzrost obciążeń sektora bankowego i prawdopodobny wzrost kosztu kredytów, może zwiększyć zainteresowanie przedsiębiorstw usługami tego typu, co z punktu widzenia płynności sektora powinno być zjawiskiem korzystnym. Według danych PZF[32] w ubiegłym roku obejmowanie usługą factoringową były firmy o coraz mniejszych obrotach (średni obrót roczny klienta factoringowego sięgał 10 mln zł), co ewidentnie przyczynia się do poprawy sytuacji płynnościowej sektora i ogranicza zjawisko zatorów płatniczych rów-

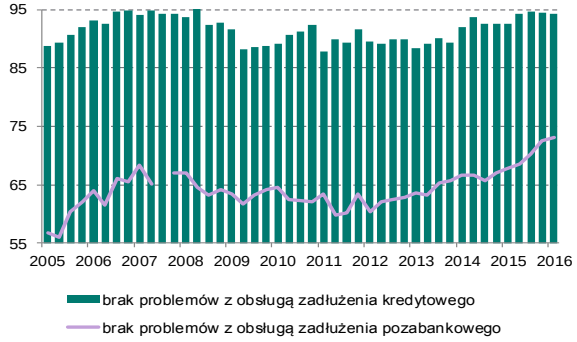
[31] W styczniu 2016 r. depozyty przedsiębiorstw były o 12% wyższe niż w analogicznym okresie ubiegłego roku, i o 5% niższe niż w miesiącu poprzednim. Na wzrost depozytów ogółem wpływ miał aż 21% r/r wzrost depozytów bieżących (depozyty terminowe spadły natomiast o 1,4% r/r).

[32] Szerzej w raporcie „Komentarz do wyników za IV kwartał 2015 r." na www.factroing.pl

nież wśród średnich i małych przedsiębiorstw. Tendencje ku systematycznej poprawie płynności obserwujemy wśród badanych przedsiębiorstw z sektora MSP, w tym firm zatrudniających do 50 osób.

Zdolność przedsiębiorstw do obsługi zobowiązań bankowych wyrażona jako odsetek firm deklarujących terminową obsługę zadłużenia kredytowego pozostaje na jednym z wyższych poziomów. Niskie zainteresowanie przedsiębiorstw finansowaniem działalności za pomocą środków pochodzących z kredytu bankowego (spadek odsetka przedsiębiorstw ubiegających się o kredyt bankowy w ubiegłym kwartale) i równoczesne zaostrzenie cenowych warunków kredytowych przez banki, skutecznie eliminuje z grupy potencjalnych kredytobiorców przedsiębiorstwa o słabszej zdolności kredytowej. W rezultacie w badanej próbie utrzymuje się wysoka jakość tego zadłużenia i jego obsługi - po raz kolejny spadł udział kredytów o obniżonej jakości[33] w sumie kredytów udzielonych przedsiębiorstwom.

Wykres 65 Obsługa zadłużenia kredytowego oraz pozabankowego (odsetek odpowiedzi)



Deklarowana jakość obsługi zobowiązań handlowych po raz kolejny również wzrosła i osiągnęła nienotowany do tej pory poziom. Już 72,5% badanych firm twierdzi, że nie ma problemu z regulowaniem zobowiązań względem swoich kontrahentów. Utrzymujące się dobre wyniki finansowe sektora przedsiębiorstw sprzyjają poprawie ich sytuacji płatniczej. Wsparciem dla sektora pozostaje utrzymujący się rosnący popyt krajowy, jak i z zagranicy.

[33] Udział należności o obniżonej wartości sektora bankowego od przedsiębiorstw na koniec stycznia wyniósł 9,5%. Więcej problemów z obsługą kredytów ma sektor MSP, tu udział złych kredytów sięga ok. 11%, podczas gdy w sektorze dużych firm spadł do 7%.

Ramka 6 Transport drogowy

Sytuacja firm transportowych jest skomplikowana. Z jednej strony jest to wynikiem ograniczenia rynku zbytu ze strony rynków wschodnich. Wciąż dotkliwa dla firm transportowych jest niestabilna sytuacja na Ukrainie, ograniczony popyt ze strony Rosji, spowodowany z jednej strony recesją gospodarki i spadkiem siły nabywczej rubla, a z drugiej embargiem rosyjskim na niektóre towary pochodzące z zagranicy. Niekorzystnie na sytuację firm transportu drogowego wpływają również dodatkowe obciążenia wprowadzone przepisami o stawce płacy minimalnej pracowników polskich firm transportowych świadczących usługi przewozu kabotażowego i przewozu z rozładunkiem bądź załadunkiem w Niemczech[34] (podobne przepisy wprowadzono również we Francji, Norwegii), jak również rozporządzenia zmieniającego stawkę minimalną za wyżywienie pracowników w podróży służbowej, czy wprowadzone w 2015 r. w Belgii i Francji kary dla kierowców spędzających przedłużony odpoczynek w kabinie samochodu.[35] Na korzyść firm transportowych działa z kolei poprawa sytuacji w strefie euro i rosnący popyt na usługi świadczone przez polskie firmy transportowe. Za sprzyjające należy również uznać utrzymujący się wysoki kurs euro, jak również niskie ceny paliw, od połowy 2014 r. pozostające w trendzie spadkowym.[36]

Z danych SM NBP wynika, że wykorzystanie mocy produkcyjnych w transporcie jest znacznie wyższe i rośnie szybciej, niż wśród pozostałych firm w próbie. Można zatem oczekiwać, że branża będzie dokonywać kolejnych inwestycji, aby utrzymać dotychczasowe udziały w rynku. W ubiegłym kwartale nieco ponad 20% firm transportu drogowego z sukcesem ubiegało się o kredyt bankowy. Z kolei z danych Związku Przedsiębiorstw Leasingowych wynika, że w 2015 r. firmy transportowe nabyły za pomocą leasingu o ponad 20% więcej naczep/przyczep oraz ciągników siodłowych, niż w roku poprzednim.[37]

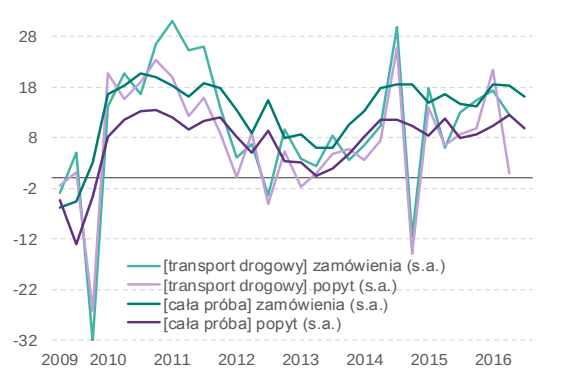
Mimo wspomnianych trudności, od kilku kwartałów ocena sytuacji ekonomicznej badanych firm transportowych poprawia się. Koniunktura w transporcie drogowym jest jednak zdecydowanie mniej stabilna niż w całej populacji, o czym świadczą m.in. wskaźnik prognoz popytu na świadczone przez te przedsiębiorstwa usługi, jak również wskaźnik przyszłych zamówień. Źródłem dużej niepewności jest przyszłość strefy Schengen, której ewentualne zawieszenie mogłoby spowodować wyraźny wzrost kosztów świadczonych usług z racji przywrócenia kontroli granicznych.

W ubiegłym kwartale po raz drugi dynamicznie zwiększyła się liczba umów eksportowych, jakie zawarły firmy, mimo przewidywanego silnego ich spadku. Na nadchodzący kwartał przedsiębiorstwa nadal formułują oczekiwania eksportowe lepsze, niż obserwowane w całej próbie. Czynnikiem zwiększającym niepewność odnośnie do perspektyw eksportowych był brak porozumienia między Polską a Rosją w zakresie zezwoleń na samochodowe przewozy towarowe. Ostatecznie jednak, w kwietniu br. podpisano takie porozumienie, które będzie obowiązywało do końca 2016 r., zgodnie z którym polskie firmy transportowe otrzymały 170 tys. zezwoleń, w tym 30 tys. tzw. zezwoleń specjalnych na przewozy z i do krajów trzecich.[38] Te ostatnie mają dla strony polskiej szczególne znaczenie, bo większość transportu między Europą Zachodnią a Rosją odbywała się do tej pory za pośrednictwem polskich przewoźników. W 2013 r. w przewo-

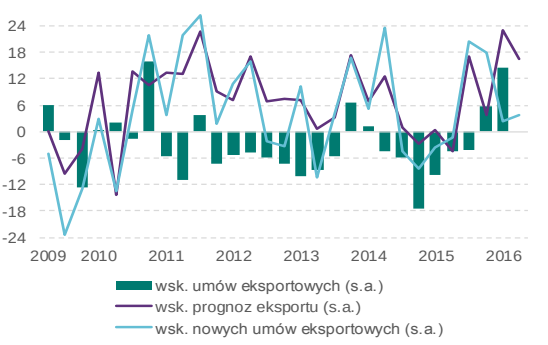
[34] Szerzej na temat szczegółów ustawy MiLoG: www.spft.pl
[35] www.gitd.gov.pl/dla-mediow/aktualnosci/kary-za-odbior-regularnego-tygodniowego-odpoczynku
[36] www.nafta.wnp.pl
[37] http://www.leasing.org.pl/statystyki
[38] Porozumienie polsko – rosyjskie podpisano 1 kwietnia 2016 r. na http://www.wnp.pl/transport-samochodowy

zach międzynarodowych Polska miała 25%-owy udział w rynku, co stawiało ją na pierwszym miejscu w UE, tuż przed Hiszpanią i Niemcami.[39] Dla strony rosyjskiej natomiast, zawarcie porozumienia oznacza możliwość świadczenia usług transportowych i eksportu w ogóle, ponieważ umożliwia im przejazd przez Polskę do krajów Europy Zachodniej (rosyjskie firmy transportowe z uwagi na konflikty polityczne nie mogą poruszać się przez Ukrainę, Turcję).

Wykres 66 Wskaźniki prognoz: popytu ogółem, zamówień oraz produkcji



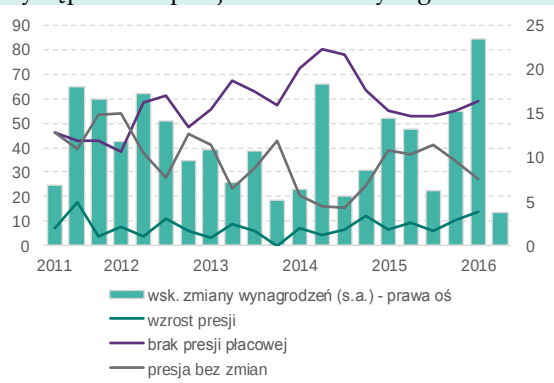
Wykres 67 Wskaźnik umów eksportowych i nowych umów eksportowych oraz wskaźnik prognoz eksportu



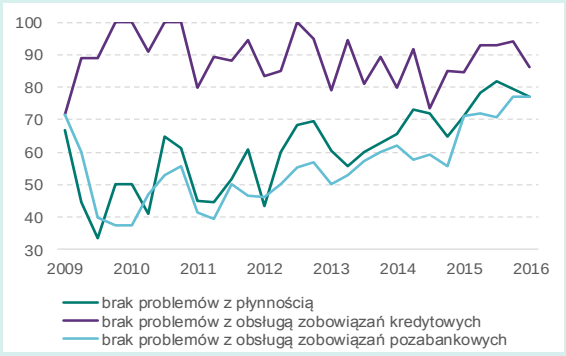
Relatywnie więcej przedsiębiorstw w transporcie drogowym niż w całej próbie poinformowało o wzroście presji płacowej. Ma to niewątpliwie związek z wprowadzeniem w kilku państwach europejskich wzrostu obciążeń z tytułu wynagrodzenia pracowników delegowanych. Wysoki popyt na pracę kierowców wpływa na wzrost siły negocjacyjnej pracowników przy ustalaniu wynagrodzeń.

Problemy, z jakimi borykają się w ostatnich kwartałach firmy transportowe znajdują swoje odzwierciedlenia we wskaźnikach sytuacji finansowej. Mimo że w długim okresie poprawia się ich zdolność do terminowego regulowania zobowiązań oraz są bardziej płynne, to ostatnie kwartały ujawniają słabości części branży. Wszystkie z analizowanych wskaźników finansowych w ostatnim kwartale uległy niewielkiemu pogorszeniu i kształtują się nieco poniżej średnich dla całej populacji.

Wykres 68 Wskaźnik zmiany wynagrodzeń, a występowanie presji na wzrost wynagrodzeń



Wykres 69 Zdolności do regulowania zobowiązań oraz płynności firm transportowych (odsetek odpowiedzi)



[39] Szerzej w raporcie pt.: „Transport drogowy w Polsce. Wybrane dane". ZMPL, Warszawa, wrzesień 2014

Ceny i marże

W I kw. 2016 r. w dalszym ciągu więcej firm obniżało ceny, niż je podwyższało.

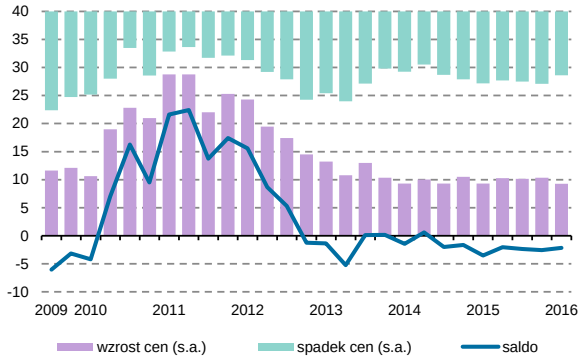
Nadal nie ma bardzo wyraźnych sygnałów informujących o podwyżkach cen. Prognozy na II kw. 2016 r. są nieco niższe od prognoz z poprzedniego kwartału. Osłabiły się również oczekiwania wzrostu cen surowców i materiałów oraz roczne prognozy wzrostu CPI.

W I kw. br. w wyniku deprecjacji złotego względem euro marże na sprzedaży zagranicznej kolejny kwartał nieznacznie wzrosły. W tym okresie wskaźnik marż na sprzedaży krajowej nieznacznie obniżył się względem poprzedniego kwartału, w tym największe spadki zanotowali importerzy.

Zmiany cen w I kw. 2016 r.

W I kw. 2016 r. przedsiębiorstwa w dalszym ciągu nieco częściej informowały o redukcjach cen niż o ich wzroście. Odsetek firm redukujących ceny swoich produktów lub usług nieco jednak spadł.

Wykres 70 Faktyczne zmiany cen oferowanych przez przedsiębiorstwa produktów/usług (% przedsiębiorstw, pominięto bez zmian) oraz saldo ogółem oraz w sekcjach

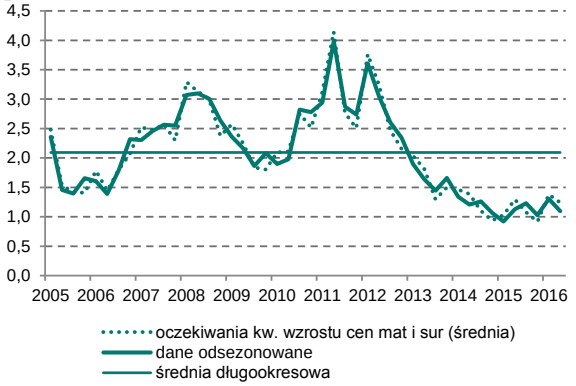


Przedsiębiorstwa często deklarują zamiar kontynuacji kierunku zmian cen w kolejnych kwartałach. Proces przenoszenia redukcji cen na kolejny kwartał jest w II kw. słabszy niż proces przenoszenia wzrostów cen. Więcej, niż co trzecia firma, która obniżyła swoje ceny w I kw. zamierza je nadal obniżać w II kw., a blisko połowa firm podwyższających ceny będzie te zmiany kontynuować w kolejnym kwartale.

Prognozy cen surowców i materiałów

Badane przedsiębiorstwa oczekują w II kw. 2016 r. niewielkiego spadku dynamiki cen surowców i materiałów wykorzystywanych do produkcji. Jednocześnie zmniejszył się nieco zasięg spodziewanych podwyżek tych cen.

Wykres 71 Kwartalne prognozy wzrostu cen surowców i materiałów wykorzystywanych przez przedsiębiorstwa

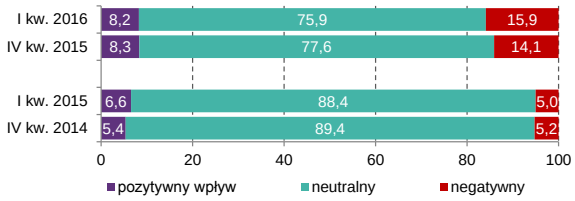


Wśród swoich barier rozwoju przedsiębiorstwa rzadziej wskazują obecnie problem wysokich kosztów działalności, w tym wysokich cen surowców, materiałów i paliw, niż problem zbyt niskich cen własnych produktów i usług czy presję na redukcje cen. Z poprzednich edycji badań wiemy, że naciski na obniżenie cen ze strony odbiorców pozostają istotnym czynnikiem redukcji cen[40], choć nie mają tendencji rosnącej (podobnie jak taka presja wywie-

[40] Patrz np. dane z SM NBP za IV kw. 2015 r.

rana przez badane firmy na swoich dostawców, oceniana przez ogół respondentów jako nieco słabsza).

Wykres 72 Wpływ spadku cen produkcji sprzedanej na sytuację ekonomiczną firm[41]



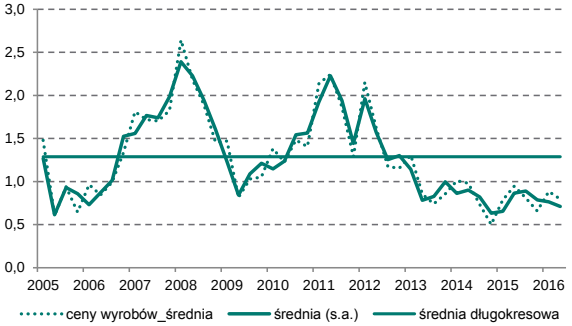
Przedsiębiorstwa nadal oceniają wpływ spadku cen na sytuację ekonomiczną przedsiębiorstw (jako efekt netto dla kosztów i przychodów przedsiębiorstwa) w przeważającej większości jako neutralny. Wzrastają jednak negatywne oceny efektów tego spadku. Są one obecnie dwukrotnie częstsze niż oceny pozytywne (przed rokiem odpowiednie odsetki były zbliżone). Warto dodać, że negatywna ocena skutków spadku cen produkcji sprzedanej przekłada się na pięciokrotnie częstsze, niż w pozostałej części przedsiębiorstw, prognozy redukcji cen własnych.

Prognozy cen własnych

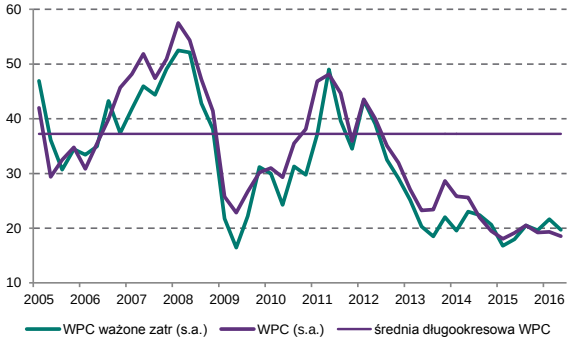
Przy ustabilizowanych oczekiwaniach wzrostu cen surowców i materiałów nadal nie widać również wyraźnych sygnałów informujących o planowanym przez producentów i dostawców usług wzroście dynamiki cen własnych. Rozkład prognoz pokazuje, że planowane zmiany cen są umiarkowane co do skali, zwłaszcza redukcje cen. W II kw. 2016 r. średnia wysokość podwyżek cen oferowanych przez respondentów wyrobów i usług przewidywana jest na nieco niższym poziomie niż w poprzednim kwartale (średnia 0,7%, dane odsezonowane). Wskaźnik WPC[42], informujący o zasięgu zmian cen (odsezonowany), także nieco się obniżył i pozostaje zdecydowanie poniżej poziomu swojej średniej długookresowej.

Warto zauważyć, że prognozy redukcji cen są bardziej wiarygodne – w I kw. były realizowane dwukrotnie częściej niż plany wzrostu cen.

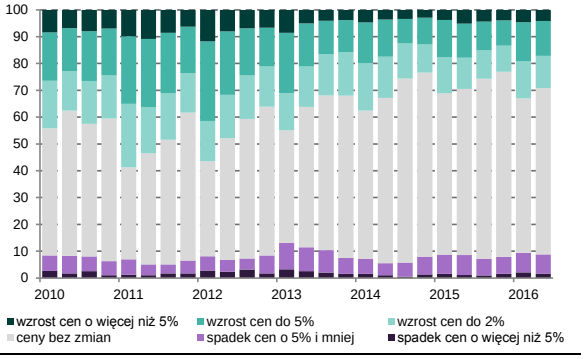
Wykres 73 Kwartalne prognozy wzrostu cen sprzedawanych przez przedsiębiorstwa towarów i usług



Wykres 74 Wskaźnik prognoz zmian cen wyrobów i usług WPC (saldo prognoz zmian cen)



Wykres 75 Rozkład prognoz zmian cen



Wyraźne impulsy wzrostowe w zakresie cen nie są jak na razie widoczne w żadnym z podstawowych

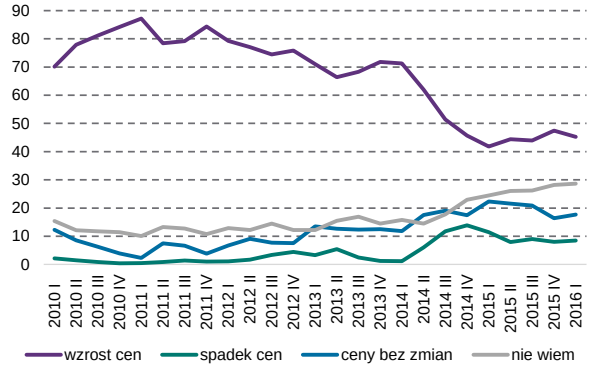
[41] Dane z IV kw. 2014 r. oraz z IV kw. 2015 r. nie w pełni są porównywalne, z powodu zmiany treści pytania.
[42] Wskaźnik WPC jest to saldo prognoz zmian cen wyrobów i usług (*podwyżki – obniżki*).

analizowanych przekrojów. Dynamika cen kształtuje się na ogół stabilnie bądź pozostaje nadal w tendencji spadkowej. Najwyższą dynamiką cen charakteryzuje się handel, ale pozostaje ona niska, zbliżona do swojego historycznego minimum.

Oczekiwania zmian CPI

Nie wzrosły też długoterminowe oczekiwania co do kształtowania się CPI. W I kw. 2016 r. ankietowane przedsiębiorstwa formułują nieco niższe niż w poprzednim kwartale oczekiwania zmian CPI w perspektywie rocznej[43]. Wzrasta systematycznie niepewność respondentów co do skali i kierunku zmian wskaźnika inflacji.

Wykres 76 Prognozy rocznych zmian wskaźnika CPI

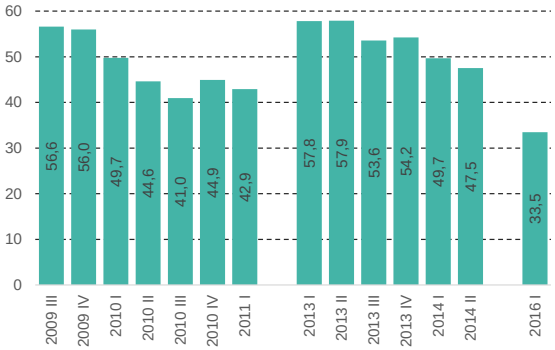


Dalszego spadku cen towarów i usług konsumpcyjnych w ciągu roku spodziewa się 8,4% badanych przedsiębiorstw, jednak w skali mniejszej niż w styczniu br. Wielokrotnie częściej firmy oczekują wzrostu cen – 45,3% firm, tj. 63,4% tych, którzy sprecyzowali swoją opinię – a udział ten pozostaje na poziomie zbliżonym do poprzednich kwartałów[44]. Utrzymuje się podwyższony odsetek przedsiębiorstw, które oczekują stabilnych cen (17, 7% przy średniej 11,2% za lata 2008–2016).

Redukcja kosztów

Redukcja kosztów w I kw. br. objęła mniej firm niż w przeszłości – dokonało jej ok. 1/3 przedsiębiorstw, podczas gdy we wcześniejszych latach (2009 – 2010, 2013 – 2014) była to średnio ok. połowa firm.

Wykres 77 Redukcja kosztów



Przestrzeń do redukcji kosztów istnieje przede wszystkim w największych przedsiębiorstwach (2000 i więcej pracowników) i w tej grupie utrzymuje się na poziomie z 2014 r. (poprzednie badanie), tj. ok 56% tej grupy informuje o ograniczaniu kosztów. Do optymalizacji kosztów częściej skłonne są firmy słabe, m. in. te, które obawiają się konieczności obniżenia cen własnych.

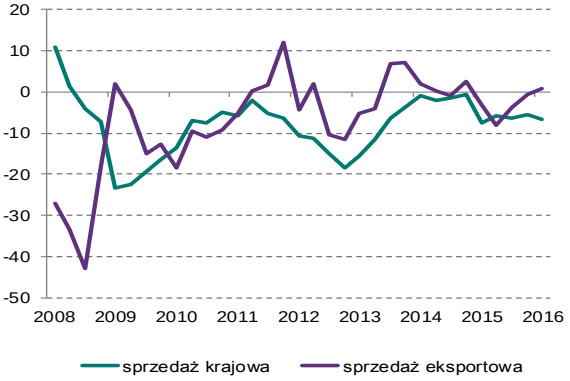
[43] Ponieważ w lipcu 2014 r. wskaźnik CPI stał się ujemny i pozostał ujemny do czasu obecnego badania, to pytanie w ankiecie musiało zostać przeformułowane. M.in. odpowiedź *Ceny spadną* została zamieniona na 3 możliwości: *Ceny będą spadać wolniej niż … będą spadać w podobnym tempie* oraz *będą spadać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

[44] Wartością referencyjną jest tu ostatnia dodatnia wartość CPI, tj. z czerwca 2014 r.

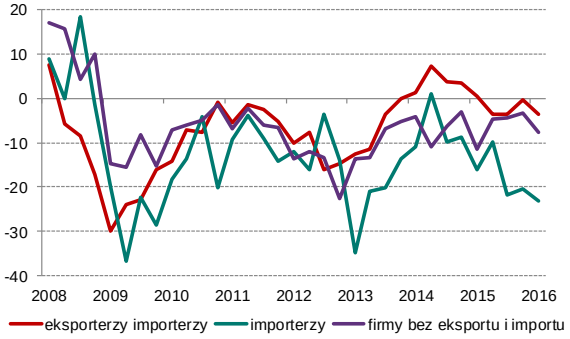
Marże

W I kw. br. marże na sprzedaży krajowej uległy niewielkiej korekcie w dół, podczas gdy marże na sprzedaży zagranicznej nieznacznie podniosły się.

Wykres 78 Zmiany marż na sprzedaży krajowej i zagranicznej

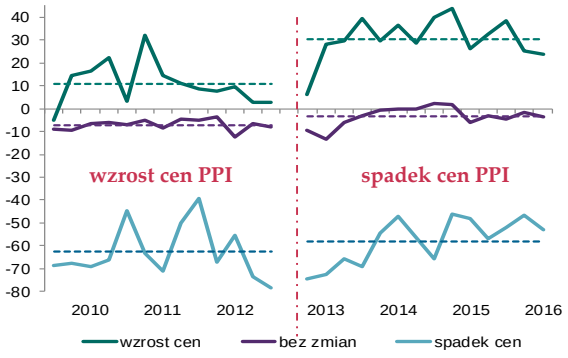


Wykres 79 Wpływ importu na zmiany marż na sprzedaży krajowej



Na zaobserwowane zmiany wpływ miały z jednej strony korekty cen, których przedsiębiorstwa dokonały w I kw. br., z drugiej zaś dalsze osłabienie się kursu złotego, które działało na korzyść eksporterów, ale obniżało zyskowność importerów. Warto przypomnieć, że firmy eksportujące i importujące jednocześnie stanowią dominującą grupę firm obecnych na rynkach międzynarodowych, w przypadku dużych przedsiębiorstw wykazujących transakcje zagraniczne - 70%. Przedsiębiorstwa te rzadko jednak korzystają z naturalnego hedgingu, na co najczęściej nie pozwala specyfika ich działalności. Nierównowaga między wpływami i wypływami w walutach obcych stanowi dodatkowy problem dla tych przedsiębiorstw, dlatego częściej sięgają one po instrumenty zabezpieczające przed ryzykiem kursowym (por. rozdział „Eksport i jego opłacalność"), co pozwala na złagodzenie negatywnych skutków wahań kursowych. Mimo wspomnianych problemów, to właśnie przedsiębiorstwa jednocześnie eksportujące i importujące odznaczają się wyższymi marżami i ogólnie lepszą kondycją, co z kolei związane jest z ich przewagą konkurencyjną.

Wykres 80 Zmiany marż na sprzedaży krajowej w zależności od kierunku zmian cen



Aneksy

Uwagi metodologiczne

1. Prezentowane opracowanie przedstawia oceny ankietowanych przez NBP przedsiębiorstw w I kw. br. i przewidywania na II kw. br.
2. W marcu br. w Szybkim Monitoringu NBP (SM) wzięło udział 1879 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/dobra zaopatrzeniowe.
- wg przeznaczenia usług: usługi dla biznesu, usługi dla konsumentów oraz usługi nierynkowe (głównie: edukacja i zdrowie).

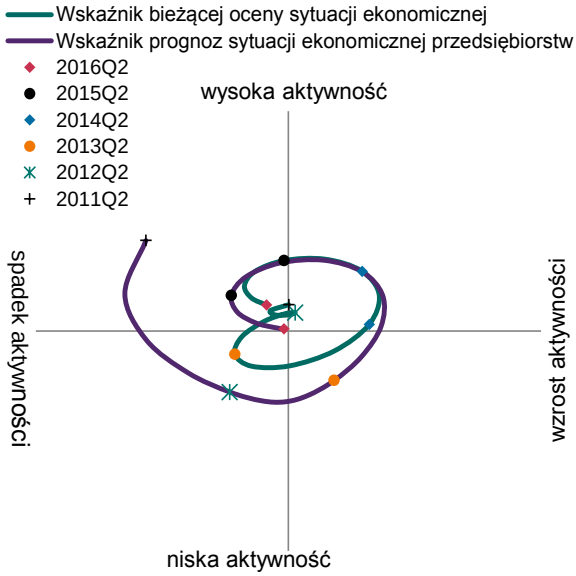
5. Podstawową metodą konstrukcji prezentowanych w raporcie wskaźników jest różnica między procentem odpowiedzi korzystnych i niekorzystnych dla sytuacji przedsiębiorstw. Wskaźniki te przyjmują wartości z przedziału od +100 do –100. Ujemne wyniki należy interpretować, jako pogorszenie się stanu koniunktury, 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*.

APROBOWAŁ	ZATWIERDZIŁ
Michał Gradzewicz	Jarosław T. Jakubik

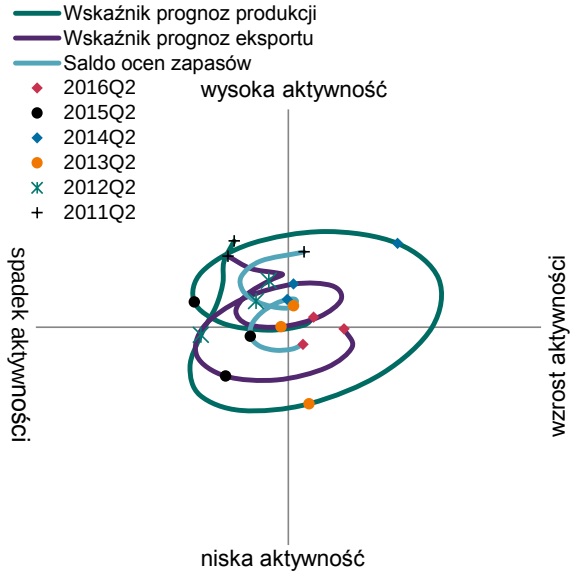
Analiza komponentów cyklicznych

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 81 Komponenty cykliczne wskaźników bieżącej sytuacji ekonomicznej oraz prognozowanej sytuacji ekonomicznej



Wykres 82 Komponenty cykliczne wskaźnika prognoz produkcji, wskaźnika prognoz eksportu, oraz salda oceny zapasów



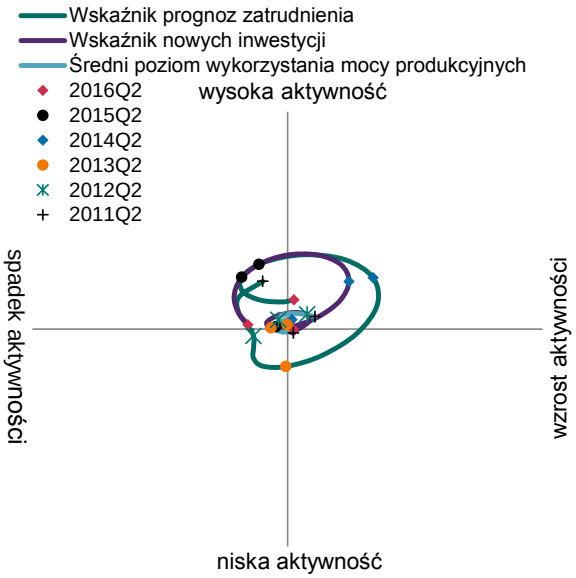
Dane za I kw. oraz prognozy na II kw. br. nie ujawniły występowania trwałych tendencji wzrostowych lub spadkowych w ocenie sytuacji gospodarczej. Badane wskaźniki charakteryzują się w ostatnim czasie niewielkimi wahaniami średniookresowymi (o długości cyklu odpowiadającej definicji cyklu koniunkturalnego). Zgodnie z otrzymanymi wynikami w ostatnim czasie gospodarka polska rozwija się w umiarkowanym tempie, zbliżonym do swojego potencjału.

Składowe cykliczne wskaźników bieżącej oraz prognozowanej sytuacji ekonomicznej, po okresie niewielkiego pogorszenia w drugiej połowie ub.r., wskazują obecnie na stabilizację ocen koniunktury, na poziomie zbliżonym do neutralnego.

Również poszczególne indeksy szczegółowe, wskazują na niewielkie zmiany sytuacji gospodarczej w badanych obszarach działalności przedsiębiorstwa. Składowa cykliczna indeksu prognoz produkcji ustabilizowała się w pobliżu poziomu neutralnego, choć jednocześnie komponent cykliczny wskaźnika prognoz eksportu charakteryzuje się w ostatnich kwartałach słabą tendencją wzrostową. Stabilne były również oceny salda zapasów i wskazywały na utrzymywanie neutralnego poziomu aktywności gospodarczej.

Podobnie składowa cykliczna wskaźnika wykorzystania mocy wytwórczych nie ulegała w ostatnim czasie większym wahaniom i od 2011 r. kształtowała się na stabilnym poziomie. Także komponent cykliczny in-

Wykres 83 Komponenty cykliczne wskaźnika wykorzystania mocy wytwórczych, wskaźnika prognoz zatrudnienia oraz wskaźnika nowych inwestycji



deksu prognoz zatrudnienia, który wyraźnie rósł do początku 2015 roku, obecnie sygnalizuje wyhamowanie pozytywnych tendencji na rynku pracy. W drugiej połowie ub.r. uwidoczniła się natomiast słaba tendencja spadkowa składowej cyklicznej wskaźnika nowych inwestycji.

Bieżąca ocena koniunktury w świetle składowych cyklicznych indeksów wykorzystania mocy wytwórczych nowych inwestycji oraz zatrudnienia jest zbliżona do neutralnej.

Formularz badania ankietowego

II kw. 2016

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:

Obrót za 2015 r.[A. do 10 mln EUR/ B. pow.10 mln EUR]: | Liczba osób zatrudnionych na dzień 1 III 2016 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 2016 r. w porównaniu do 2015 r.
2. planowanych na II kw. br. w porównaniu do tego samego kwartału ub. 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, ze względu na przewidywany spadek popytu, D - tak, ze względu na zwiększoną/ wysoką niepewność, E - tak, z innych przyczyn, F - nie dotyczy
1. realizację poważniejszych inwestycji
2. ze zwiększaniem zatrudnienia
7. Jaki jest stopień wykorzystania mocy produkcyjnych w przedsiębiorstwie (w %):
8. 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

9. 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
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. Jaki wpływ na kondycję przedsiębiorstwa ma obserwowany spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu?
A. pozytywny wpływ (biorąc pod uwagę efekt netto dla kosztów i przychodów ze sprzedaży przedsiębiorstwa) B. neutralny wpływ C. negatywny wpływ
12. 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 pozostawał on ujemny i w styczniu br. wyniósł -0,7%. 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 br.; (F) - będą spadać w podobnym tempie; (G) - będą spadać szybciej; (H) - nie wiem*
13. Czy w I kw. br. przedsiębiorstwo miało problemy z terminowym regulowaniem zobowiązań pozabankowych?:
A. nie, nigdy B. tak, sporadycznie C. tak, często
14. Czy w I kw. br. przedsiębiorstwo miało problemy z utrzymaniem płynności finansowej?:
A. nie, nie miało B. tak, sporadycznie C. tak, często
15. Czy w zakresie obsługi zadłużenia z tytułu kredytów bankowych:
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 bankowego
16. 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.
17. Czy w ciągu ostatnich 4 miesięcy przedsiębiorstwo spotkało się z następującymi sytuacjami/propozycjami?:
A - tak, B - nie, C - nie dotyczy
1. wzrostem opłat/prowizji od wykorzystywanych dotychczas usług/produktów bankowych
2. wprowadzeniem opłat/prowizji od usług świadczonych przez banki dostarczanych do tej pory bezpłatnie
3. niekorzystną zmianą pozakosztowych warunków kredytowych
4. propozycją skorzystania z nowych (dla przedsiębiorstwa) usług i/lub produktów bankowych
5. propozycją przeniesienia usługi udzielenia kredytu bankowego za granicą
6. inną sytuacją/propozycją, która oznacza zaostrzenie warunków kredytowych lub niekorzystną zmianę relacji z bankami

18. 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)		
19. 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	
20-a. Prosimy podać udział przychodów z eksportu w przychodach ogółem (w %):		
20-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:		
21. 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)	
22. 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)	
23. 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)	
24. Jaki jest progowy poziom kursu walutowego, przy którym eksport jest nieopłacalny (w PLN)?:		
1. dla USD		
2. dla Euro		
25. Jaki jest udział importu zaopatrzeniowego w kosztach działalności przedsiębiorstwa (w %)?: Przy braku importu należy wpisać 0:		
26. Jaki jest progowy poziom kursu walutowego, przy którym import jest nieopłacalny (w PLN)?:		
1. dla USD		
2. dla Euro		
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. dokonano redukcji kosztów w przedsiębiorstwie [TAK / NIE]?:		
29. 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		
30-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		
30-b. Jeśli tak, to o ile procent zmieni się przeciętne wynagrodzenie?:		

31. 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.
32. 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	
33. 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)	
34. 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	
35. Czy w ciągu najbliższych 12 miesięcy 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	
36. Jak przedsiębiorstwo ocenia niepewność swojej przyszłej sytuacji ekonomicznej?:	
A. bardzo wysoka B. wysoka C. umiarkowana D. niska E. bardzo niska	
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

Pełna wersja raportu z badania Szybki Monitoring znajduje się na stronie internetowej NBP
http://www.nbp.pl/home.aspx?c=/ascx/koniunktura_prezentacja.ascx

www.nbp.pl