NBP Narodowy Bank Polski

Nr 04/15 (październik 2015 r.)

Szybki Monitoring NBP

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

Nr 04/15 (październik 2015 r.)

Szybki Monitoring NBP

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

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

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

Spis treści

Streszczenie 2
Sytuacja ekonomiczna 4
1. Bieżące oceny sytuacji 4
2. Prognozy sytuacji ekonomicznej 6
3. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw w podstawowych przekrojach 6
Ramka 1 Innowacje (wyniki AR NBP i SM NBP) 9
Popyt i produkcja 11
Eksport i jego opłacalność 13
Zatrudnienie 15
1. Prognozy zatrudnienia 15
2. Prognozy zatrudnienia – analiza w podstawowych przekrojach 15
Wynagrodzenia 18
1. Prognozy wzrostu płac 18
2. Prognozy wzrostu płac – analiza w podstawowych przekrojach 19
3. Podwyżki płac a wzrost wydajności pracy 20
4. Presja płacowa 20
Inwestycje 22
1. Planowane inwestycje 22
2. Aktywność inwestycyjna – analiza w podstawowych przekrojach 24
Zapasy 27
Wykorzystanie mocy produkcyjnych 30
Kredyt bankowy i jego dostępność 32
Cena kredytów 36
Płynność i zdolność do obsługi zobowiązań 38
Ceny i marże 42
1. Zmiany cen w III kw. 2015 r. 42
2. Prognozy cen surowców i materiałów 42
3. Prognozy cen własnych 43
4. Prognozy cen wyrobów własnych – analiza w podstawowych przekrojach 44
5. Oczekiwania zmian CPI 45
6. Marże 45
Aneksy 47
Uwagi metodologiczne 47
Analiza komponentów cyklicznych 48
Wyniki analizy innowacyjności sektora przedsiębiorstw 50
Formularz badania ankietowego 52

Streszczenie

Kondycja sektora przedsiębiorstw w III kw. br. pozostawała dobra i stabilna, mimo niewielkiego obniżenia optymizmu ocen sytuacji ekonomicznej ankietowanych firm. Spadek ten można jednak wiązać z sierpniową suszą, która spowodowała problemy zwłaszcza w energetyce, a której skutki powinny być przejściowe. Na krótkotrwały charakter pogorszenia wskazują prognozy na IV kw. br., sugerujące wzrost sprzedaży, zatrudnienia oraz płac.

Po kilku kwartałach pogarszających się prognoz popytu, oczekiwania na IV kw. poprawiły się. Towarzyszył im wzrost stopnia wykorzystania mocy produkcyjnych, dalsze osłabienie bariery popytu oraz zmniejszenie się problemów z tytułu nadmiernych zapasów. Nie widać przy tym, jak na razie, negatywnego wpływu zaburzeń na rynku chińskim na perspektywy sprzedaży. Firmy sprzedające bezpośrednio do Chin to z reguły większe przedsiębiorstwa, z dużą liczbą rynków zbytu, najprawdopodobniej łatwiej też pozyskujące nowych klientów. Podmioty te odznaczają się obecnie lepszymi ocenami sytuacji i większym optymizmem prognoz niż pozostali respondenci w próbie.

Lepsze perspektywy sprzedaży przełożyły się na poprawę prognoz zatrudnienia i płac. Niemal wszystkie analizowane grupy przedsiębiorstw, poza firmami należącymi do sektora publicznego zamierzają zwiększyć liczbę pracowników, choć nawet w firmach publicznych zanotowano poprawę wskaźników zatrudnienia. Najbardziej dynamicznych wzrostów można się spodziewać w dalszym ciągu w handlu, wśród eksporterów oraz w przedsiębiorstwach z udziałem kapitału zagranicznego.

Możliwość wzrostu płac w IV kw. br. sugeruje zarówno zwiększony odsetek firm planujących dokonać podwyżek, jak i nieco wyższa przeciętna wartość deklarowanej podwyżki. Wynagrodzenia mogą rosnąć, mimo że presja na ich podwyższenie ze strony pracowników pozostaje generalnie słaba (mimo wzrostu). Niektóre firmy zaczynają mieć jednak problemy ze znalezieniem fachowców, przez co zmuszone są konkurować o pracownika wyższymi wynagrodzeniami. Wskazuje na to stopniowo malejący odsetek podmiotów oferujących nowym pracownikom niższe pensje niż osobom zatrudnionym wcześniej. Taką sytuację obserwujemy obecnie zwłaszcza w handlu.

Wyniki badania pozwalają oczekiwać lekkiego spowolnienia tempa wzrostu inwestycji, choć wciąż popyt inwestycyjny pozostaje na stosunkowo wysokim poziomie. Ewentualne spowolnienie może ominąć jednak przemysł, gdzie w dalszym ciągu rośnie odsetek firm zamierzających rozpocząć nowe projekty rozwojowe. Widać przy tym, że nadal istnieją przedsiębiorstwa, które odczuwają potrzebę modernizacji lub rozbudowy, ale które wstrzymują się z tymi działaniami ze względu na występujące lub oczekiwane problemy. Taką przeszkodą nie jest jednak przewidywany spadek cen, który mógłby stanowić zachętę zwłaszcza dla inwestorów z poważnym ograniczeniem budżetowym. Częściej jako przyczyna wstrzymywania się z inwestycjami wskazywane są inne czynniki, w tym m.in. niski popyt.

Wzrost konkurencji, współpraca z uczelniami i instytutami naukowymi i dobra kondycja fi-

nansowa sprzyjają wzrostowi innowacyjności przedsiębiorstw. Wyniki Ankiety Rocznej pokazały, że w 2014 r. nastąpiła wyraźna poprawa w tym obszarze. Natomiast firmy, które nie wprowadzają nowych rozwiązań lub nowych produktów (a które nadal stanowią większość próby) działają zwykle w otoczeniu przedsiębiorstw, które same również nie są innowacyjne. Pozostając w takim otoczeniu firmy mogą nie uświadamiać sobie potrzeby szukania nowatorskich rozwiązań. Tymczasem, zdaniem innowatorów, wprowadzenie nowych produktów lub ulepszonych metod pozwala uzyskać wzrost sprzedaży lub obniżyć koszty – rezygnacja z innowacji oznacza zatem ograniczenie szans firmy na rozwój.

W III kw. dalszej poprawie uległa sytuacja płynnościowa przedsiębiorstw. Blisko swoich maksimów z 2007 r. znalazły się oceny zdolności do spłaty zobowiązań oraz bariera zatorów płatniczych. Oceny płynności osiągnęły zaś historyczne maksimum. Dane te są spójne z dobrymi ocenami kondycji finansowej i stanowią wytłumaczenie słabego zainteresowania przedsiębiorstw zaciąganiem nowych kredytów.

W IV kw. nadal nie widać wzrostu popytu na kredyt. Wśród firm planujących rozpocząć nowe inwestycje tylko 23% ma zamiar zwiększyć swoje zadłużenie z tego tytułu, zaś w grupie przedsiębiorstw niemających w planach nowych projektów – zaledwie 9%. Kredyt bankowy jest obecnie bardzo ważnym, a nawet kluczowym źródłem finansowania dla 17% przedsiębiorstw w próbie, zaś 44% firm deklaruje, że nie korzysta w ogóle z kredytów. W pozostałych przypadkach firmy posiłkują się kredytem, ale uważają wagę tego źródła finansowania za mniej istotną.

Ankietowane przedsiębiorstwa nie spodziewają się wzrostu cen surowców w IV kw. br. Nie planują również podwyżek cen oferowanych przez siebie produktów i usług. Jak na razie firmy uważają deflację za zjawisko pozytywne – niskie ceny surowców pozwalają bowiem na redukcję kosztów i utrzymanie wyższych marż. Odsetek firm obniżających ceny pozostaje przy tym relatywnie niewielki - w III kw. było niespełna 12% takich przedsiębiorstw. Mimo braku widocznego odbicia we wskaźnikach prognoz cen w całej próbie, w niektórych branżach ceny mogą się jednak zwiększyć. Taka sytuacja może mieć miejsce w branży spożywczej, jako skutek sierpniowej suszy i spodziewanego wzrostu cen płodów rolnych. Ponadto, choć wysokie koszty zatrudnienia wymieniane są wśród barier rozwoju na odległym 16-tym miejscu (rzadziej niż brak wykwalifikowanych pracowników), to bodźcem do podnoszenia cen mogą stać się w końcu również rosnące wynagrodzenia.

Sytuacja ekonomiczna

Sytuacja ekonomiczna w sektorze przedsiębiorstw w III kw. br. była dobra i stabilna, choć nieco gorsza niż w II kw. Jednym z czynników obniżających optymizm ocen była sierpniowa susza. Pogarszające się perspektywy sprzedażowe na rynek chiński nie miały zaś, jak do tej pory, przełożenia na kondycję przedsiębiorstw.

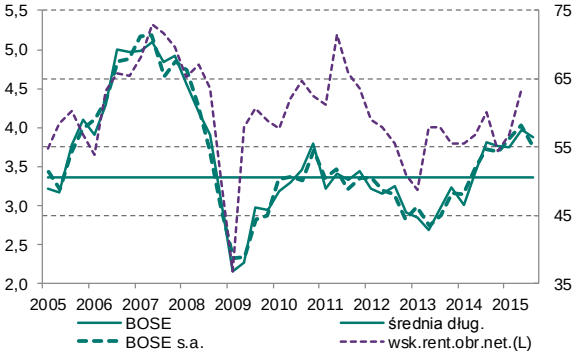
Krótkoterminowe prognozy pozostały na relatywnie niskim, choć dodatnim poziomie, zaś prognozy na dłuższy okres wskazują na dalszą stopniową poprawę kondycji, jednak o niższej dynamice niż w br.

1. Bieżące oceny sytuacji

Sytuacja ekonomiczna w sektorze przedsiębiorstw we wrześniu br. pozostawała dobra, mimo że firmy oceniły ją nieco gorzej niż w poprzednim kwartale (choć zarówno surowy, jak i odsezonowany wskaźnik BOSE[1] spadły nieznacznie w ujęciu kwartalnym, to oba wskaźniki pozostały powyżej swoich wartości sprzed roku i powyżej średniej długookresowej).

Wpływ na wyniki kondycji firm w III kw. mogła mieć **susza**, w następstwie której pojawiły się ograniczenia w dostawie prądu. Z danych wynika, że na skutek suszy nieco ponad 6% firm odczuło znaczące trudności, a niewielkie problemy miało dalszych 22% przedsiębiorstw. Ponadto, niemal 15% respondentów nie potrafiło ocenić w momencie badania (pierwsza połowa września), czy w przyszłości nie pojawią się jeszcze jakieś negatywne konsekwencje. Wśród sekcji PKD najczęściej na suszę skarżyły się: energetyka (16% firm z tej sekcji uznało, że susza miała znaczące negatywne skutki) oraz przetwórstwo (9%), w tym zwłaszcza przemysł spożywczy (24%), papierniczy (17%) oraz metalowy (17%). W wymienionych sekcjach i branżach odnotowano pogorszenie sytuacji w ciągu minionego kwartału. Zauważono przy tym, że susza miała bardziej dotkliwy wpływ na firmy słabsze ekonomicznie czy finansowo – być może gorzej przygotowane do tego typu sytuacji.

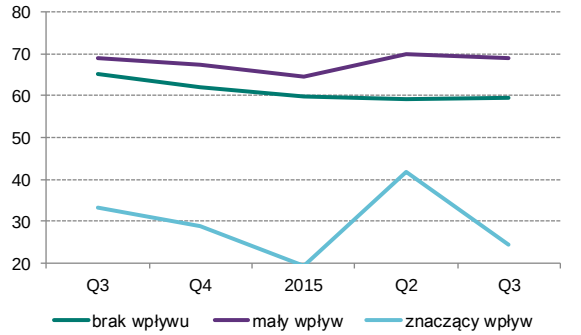
Wykres 1 Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE na tle zmian rentowności obrotu netto (F-01/I-01)



Źródło: SM NBP oraz F-01/I-01 GUS

W grupie firm dotkniętych suszą pogorszyła się nie tylko bieżąca sytuacja, ale też jej prognozy kwartalne, co może mieć związek z oczekiwaniami wzrostu cen surowców (por. rozdział „Ceny i marże").

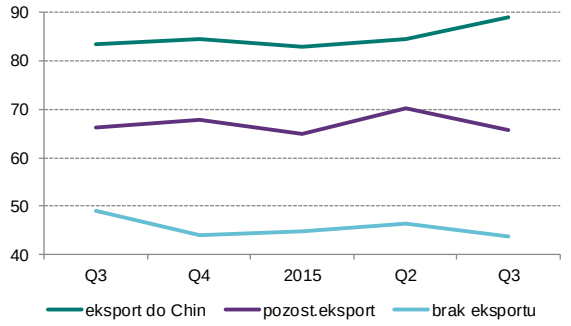
Wykres 2 Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE a skutki suszy



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

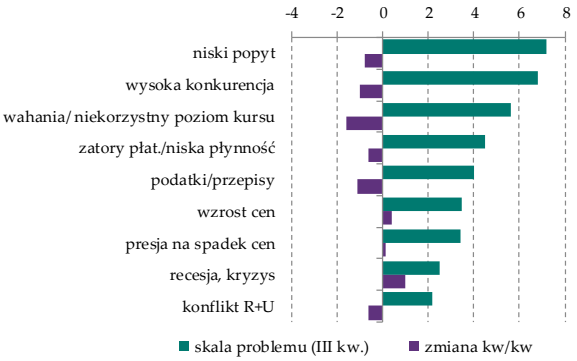
Ze względu na pogarszającą się **koniunkturę w Chinach** pewien wpływ na sytuację polskich firm mogły mieć powiązania handlowe z tą gospodarką. Wyniki ankiet przedsiębiorstw, które deklarują eksport do Chin nie potwierdzają jednak jak na razie wystąpienia negatywnych zjawisk w ich otoczeniu. Okazało się, że na rynek chiński eksportują głównie duże firmy, sprzedające do wielu krajów[2] (dywersyfikacja sprzedaży). Jest to zapewne jeden z powodów, dla których firmy te[3] odznaczają się najlepszą kondycją w próbie. Warto zauważyć, że eksporterzy na rynek chiński nie oczekują przy tym spadku popytu w najbliższym kwartale (por. rozdział „Popyt i produkcja"). Sugeruje to, że bezpośrednie efekty zaburzeń w chińskiej gospodarce mogą być dla polskich przedsiębiorców ograniczone, a biorąc pod uwagę rolę Polski w globalnym łańcuchu wartości dodanej potencjalnie większe znaczenie mogą mieć efekty pośrednie. Należy tutaj zauważyć, że również w gospodarce niemieckiej nie widać jeszcze pogorszenia kondycji w sektorze przedsiębiorstw (co sugeruje wskaźnik ESO).

Wykres 3 Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE a eksport do Chin

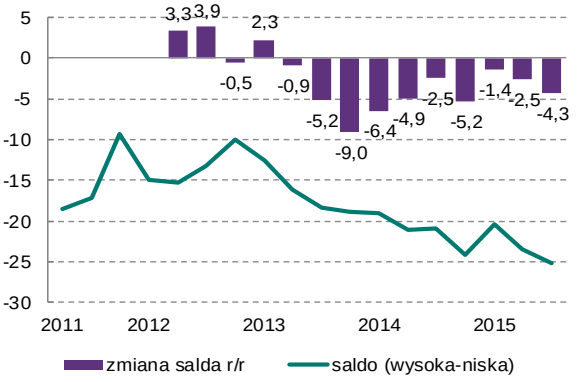


Zresztą poprawę warunków sprzedażowych odnotowano w całej próbie. Nie był to zatem istotny czynnik, który mógł obniżyć oceny kondycji firm. Zaobserwowano przy tym (analizując otwarte pytanie o bariery rozwoju), że w III kw. br. uległy osłabieniu także inne **ważne problemy** przedsiębiorstw.

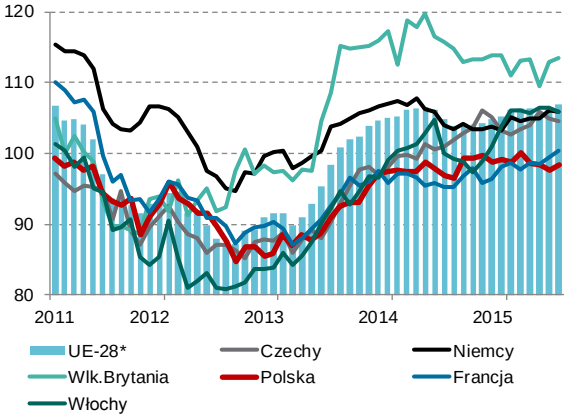
Wykres 4 Najczęściej wymieniane bariery rozwoju



Wykres 5 Oceny niepewności sytuacji



Wykres 6 Economic sentiment indicator (ESO)



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

[2] Podobną sytuację mieliśmy w przypadku eksporterów do Rosji.

[3] Do grupy eksporterów na rynek chiński można zaliczyć szczególnie: przemysł motoryzacyjny (37% sekcji), producentów urządzeń elektrycznych (29%), przemysł farmaceutyczny (29%) oraz przemysł elektroniczny i optyczny (20%). W sektorze usługowym eksporterzy do Chin rekrutują się głównie z branży „Badania i rozwój" (40% branży).

Kolejny raz ankietowani poinformowali o **obniżeniu się niepewności** w odniesieniu do bieżącej i oczekiwanej sytuacji i otoczenia w jakim działają (wskaźnik niepewności spadł do poziomu najniższego od 5 lat), co może wiązać się właśnie z utrzymaniem dobrych prognoz popytu. Tradycyjnie już oceny niepewności silnie skorelowane są z ocenami kondycji firm, dlatego m.in. największą niepewność odczuwają firmy budowlane (w podziale wg sekcji PKD) i najmniejsze jednostki w próbie (wg wielkości zatrudnienia). Natomiast odczyty **europejskiego wskaźnika ESO** (Economic Sentiment Indicator), choć pozytywne w ostatnim miesiącu, wskazują na utrzymującą się w ostatnich latach wyraźnie gorszą kondycję sektora polskich przedsiębiorstw na tle średniej europejskiej.

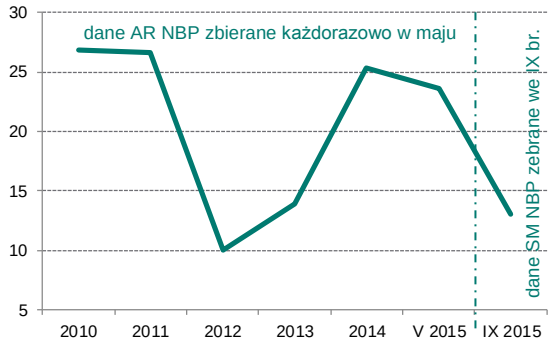
2. Prognozy sytuacji ekonomicznej

Mimo oczekiwanego wzrostu sprzedaży, optymizm przedsiębiorstw w odniesieniu do **kierunku zmian sytuacji w przyszłości** pozostaje obniżony, podobnie jak to obserwowano w poprzednim kwartale (wskaźnik WPSE s.a. na IV kw. br. wzrósł w ujęciu kwartalnym, ale pozostał na poziomie niższym niż przed rokiem, jak też poniżej średniej długookresowej).

Wykres 7 Wskaźnik prognoz sytuacji ekonomicznej w perspektywie kwartału (WPSE)

Również **prognozy o horyzoncie rocznym**[4], choć bardziej optymistyczne niż oczekiwania na najbliższy kwartał, sugerują niższe tempo poprawy sytuacji niż prognozy sformułowane w maju br. (należy tu jednak zachować szczególną ostrożność, pytanie o prognozy sytuacji w perspektywie rocznej zostało zadane w II połowie roku, a zatem w okresie, w którym optymizm firm w odniesieniu do przyszłości zwykle jest niższy /świadczy o tym zachowanie się wskaźnika WPSE/, porównania dokonano zaś z wynikami z I połowy roku).

Wykres 8 Roczne prognozy sytuacji ekonomicznej



Źródło: AR NBP oraz SM NBP

3. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw w podstawowych przekrojach

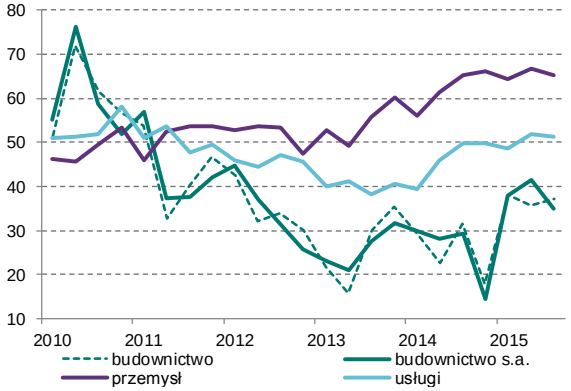
W III kw. br. sytuacja analizowanych klas pozostała stabilna, a jej zmiany w większości niewielkie.

Podobnie jak wcześniej, nastroje **firm budowlanych** podlegały większym wahaniom niż pozostałych przedsiębiorstw w próbie. W III kw. branża odnotowała niewielką sezonową poprawę, która jednak była niższa niż zwykle w tym okresie roku, przez co wskaźnik BOSE s.a. dość wyraźnie się obniżył. Warto przy tym zaznaczyć, że zarówno po stronie marż, jak i warunków sprzedaży nie widać było negatywnych sygnałów, które za ten spadek mogłyby być odpowiedzialne, zanotowano nawet poprawę

[4] Pytanie o prognozy w horyzoncie rocznym pojawiło się po raz pierwszy w badaniu SM NBP we wrześniu br., natomiast wcześniej zadawane były każdorazowo w badaniu rocznym AR NBP, które realizowane jest zwykle w maju.

w postaci wyraźnego obniżenia bariery popytu (głównym problemem budownictwa stała się tym samym wysoka konkurencja). Mimo to, zarówno oceny, jak i prognozy sytuacji w sektorze budowlanym pogorszyły się, a niepewność w odniesieniu do otoczenia w tej grupie znacząco wzrosła. Również prognozy z horyzontem rocznym są wyraźnie mniej optymistyczne niż formułowane w maju, choć nadal przeważa w nich optymizm i są one lepsze niż prognozy w ujęciu kwartalnym.

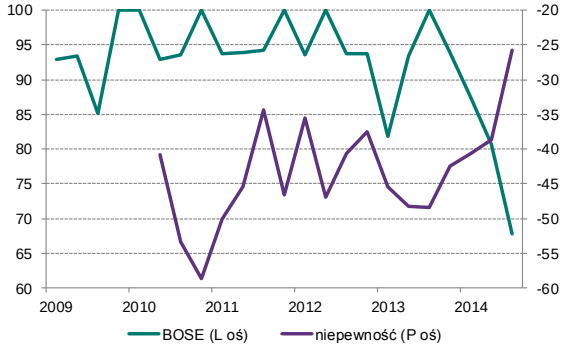
Wykres 9 Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE w przemyśle, budownictwie i usługach



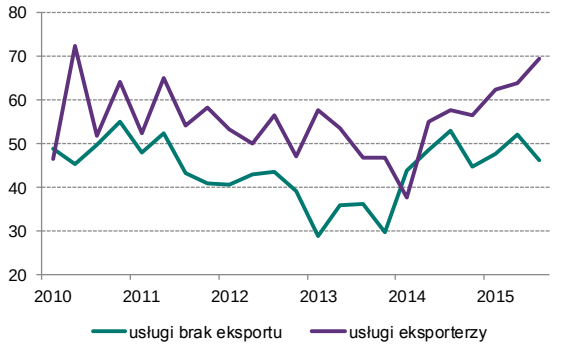
W III kw. znaczące pogorszenie kondycji zanotowała **energetyka** (BOSE spadł o 12,9 pp. kw/kw i o 32 pp. r/r, osiągając najniższy poziom od 2009 r.), co było najprawdopodobniej skutkiem panującej latem suszy (w tej sekcji 16% firm uznało, że susza miała znaczące negatywne skutki dla ich sytuacji, zaś dalszych 19% odnotowało niewielkie negatywne konsekwencje). Respondenci z tej sekcji zanotowali również znaczący spadek stopnia wykorzystania mocy produkcyjnych, pogorszenie zdolności do spłaty do zobowiązań pozabankowych oraz wzrost niepewności w stosunku do otoczenia biznesowego. Trudno jednak ocenić, na ile ten ostatni efekt związany jest z suszą, a na ile wynika on z czynników o charakterze długookresowym. Za tymi ostatnimi przemawia pesymizm prognoz sytuacji o horyzoncie rocznym – w energetyce najmniej jest bowiem firm (na tle pozostałych sekcji), które oczekują poprawy kondycji w ciągu najbliższych 12 miesięcy – 3%, a jednocześnie więcej jest tam przedsiębiorstw oczekujących pogorszenia sytuacji (6%), gdy tymczasem w innych sekcjach (poza dostawą wody) jest odwrotnie.

Problemy energetyki, która należy do najbardziej zyskownych sekcji w sektorze przedsiębiorstw (mimo spadku marż odnotowanego w ostatnich kwartałach), mogą mieć przełożenie na wartość realizowanych inwestycji (energetyka ma znaczący udział w inwestycjach sektora przedsiębiorstw). Warto też wspomnieć, że w przemyśle spożywczym, papierniczym i metalowym, a zatem w branżach, które również często informowały o znaczących problemach związanych z suszą, choć również zanotowano pogorszenie kondycji w III kw., to było ono znacznie mniejsze niż w energetyce.

Wykres 10 Wskaźnik sytuacji bieżącej BOSE oraz oceny niepewności w energetyce



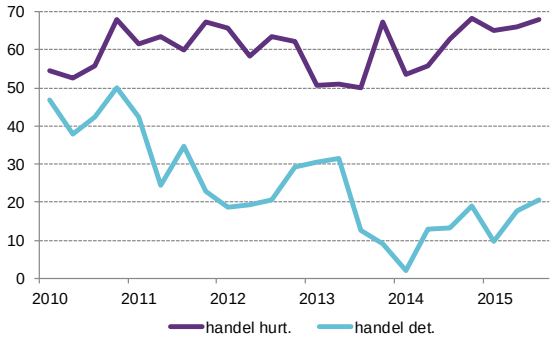
Wykres 11 Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE w sektorze usług w dodatkowym podziale na eksporterów i firmy nie eksportujące



W ostatnich kwartałach uwagę zwraca również **sytuacja eksporterów**, w tym też firm z **sektora usługowego**, które świadczą usługi dla klientów zagranicznych. Grupa eksporterów zwykle uzyskuje lepsze wyniki niż pozostałe firmy (w przemyśle jest to jeszcze bardziej widoczne niż w usługach). W ostatnim okresie różnice między eksporterami i nieeksporterami wydają się jednak pogłębiać na korzyść firm usługowych wykazujących eksport. Zauważono przy tym, że w niektórych branżach usługowych udział eksportu w przychodach rośnie obecnie bardzo szybko[5].

Warto w tym miejscu zaznaczyć, że sektor usługowy cechuje silna polaryzacja ocen kondycji. Co ciekawe, rozwarstwienie pojawia się również w obrębie branż z tej samej sekcji. Z taką sytuacją mamy do czynienia m.in. w **handlu**, w którym w ciągu ostatnich 5 lat oceny sytuacji hurtowni oraz sklepów detalicznych zaczęły coraz bardziej od siebie odbiegać na korzyść handlu hurtowego[6]. W ostatnich dwóch latach można mówić o pewnej poprawie kondycji w handlu, obserwowanej zarówno w hurtowniach, jak i w handlu detalicznym, mimo to znaczące różnice w ocenach utrzymują się.

Wykres 12 Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE w handlu hurtowym i detalicznym



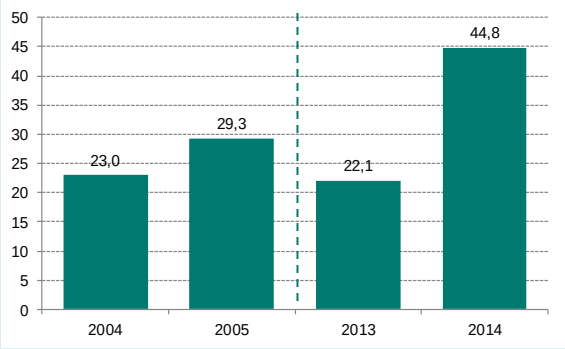
[5] Taki wzrost zanotowano m.in. w branżach: „Działalność związana z oprogramowaniem…" (dwukrotny w ciągu pięciu lat, do 50%), w kilku branżach z sekcji „Działalność profesjonalna, naukowa" oraz w branży „Działalność związana z administracyjną obsługą biura…" (ponad dwukrotny - do 65%) – źródło: sprawozdawczość F-01/I-01.

[6] Analiza sprawozdań F-01/I-01 pokazała istotne i rosnące różnice w poziomie rentowności obrotu netto (z całej działalności) między hurtowniami a sklepami detalicznymi na korzyść tych pierwszych. Jednak porównanie wskaźników rentowności sprzedaży nie pokazuje już takich różnic. Sklepy detaliczne ponoszą zatem w ostatnich latach większe straty na działalności poza sprzedażą i to może być jednym z powodów spadku optymizmu w tych firmach.

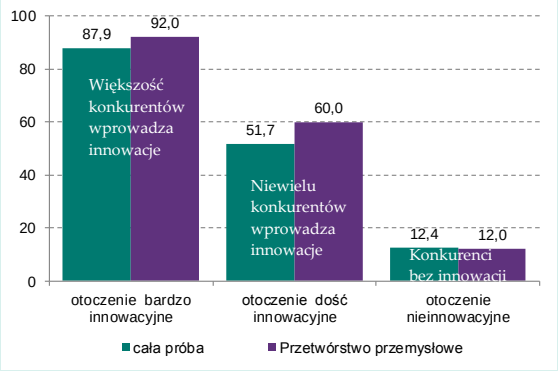
Ramka 1 Innowacje (wyniki AR NBP i SM NBP)

Brak innowacji może stanowić jeden z czynników hamujących dalszy rozwój sektora przedsiębiorstw ze względu na ograniczone możliwości konkurowania firm na globalnych rynkach. Wyniki badania AR NBP zakończonego pod koniec maja br. sugerować mogą jednak, że przedsiębiorstwa mają tego świadomość i starają się nadążać za konkurencją. Odsetek firm, które wprowadziły innowacje w 2014 r. wzrósł bowiem znacząco w porównaniu do poprzedniego roku i lat wcześniejszych[7]. Ankietowani wprowadzali w 2014 r. zarówno innowacje produktowe, jak i procesowe. Najczęściej innowatorami były firmy przetwórcze, najrzadziej budownictwo. Częściej byli to też eksporterzy niż firmy sprzedające wyłącznie w kraju, a jeśli chodzi o wielkość – bardziej duże firmy niż małe, a ponadto częściej przedsiębiorstwa z kapitałem zagranicznym niż krajowym. Wśród czynników, które (formalnie[8]) okazały się być najbardziej istotne z punktu widzenia wprowadzenia innowacji można wymienić: otoczenie firmy, tj. obecność konkurentów, którzy wprowadzają innowacje (najbardziej istotny czynnik), wielkość firmy, nawiązaną współpracę z uczelnią bądź instytutem naukowym, dobrą kondycję ekonomiczną oraz wykorzystanie środków unijnych. W grupie firm, które nie wprowadziły w 2014 r. żadnych innowacji powodem tego było (w kolejności ważności): brak takiej potrzeby (przeważająca liczba wskazań), brak pomysłu, trudna sytuacja firmy, brak środków na realizację innowacji, jak też brak popytu na dobra innowacyjne ze strony klientów.

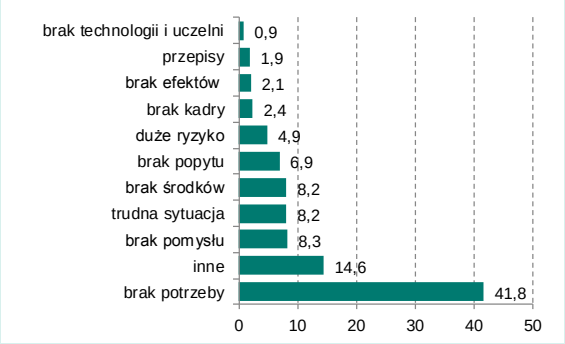
Wykres 13 Odsetek innowatorów w latach 2004-05 oraz w latach 2013-14



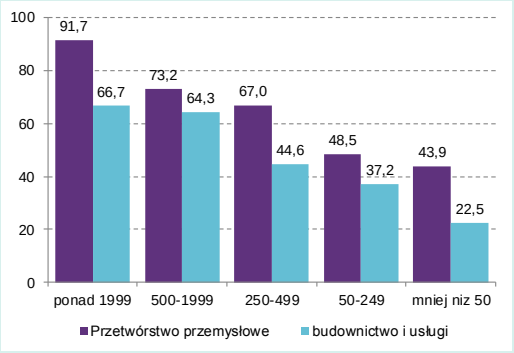
Wykres 14 Odsetek innowatorów a innowacyjność w otoczeniu przedsiębiorstwa (dane za 2014 r.)



Wykres 15 Przyczyny braku innowacji (dane za 2014 r., tylko firmy nie wprowadzające innowacji)



Wykres 16 Odsetek innowatorów a wielkość firmy (dane za 2014 r.)



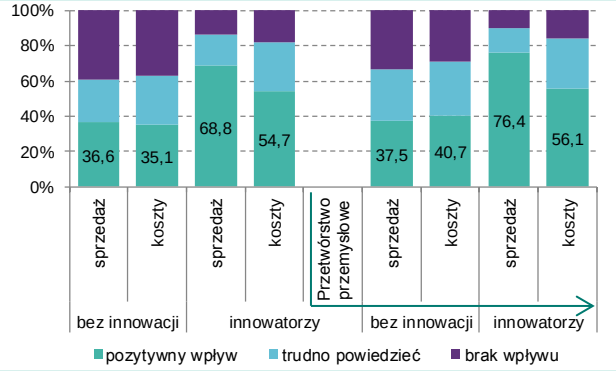
[7] Do tego wniosku należy jednak podchodzić z dużą ostrożnością ze względu na zmianę w treści pytania.

[8] Analizę wpływu poszczególnych cech firmy i czynników mogących mieć wpływ na decyzję o wprowadzeniu innowacji wykonano wykorzystując model logitowy. Analiza objęła wyłącznie dane uzyskane w maju br. Szczegółowe wyniki zaprezentowano w Aneksie w części pt. „Wyniki analizy innowacyjności sektora przedsiębiorstw". W Aneksie znalazła się również definicja innowacji.

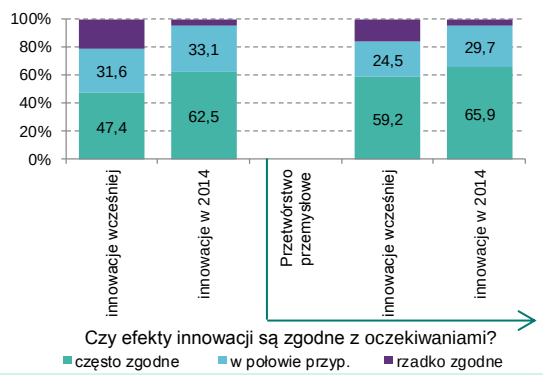
Przedsiębiorstwa zgłaszające brak innowacji były przy tym często przeświadczone, że ich wprowadzenie nie spowodowałyby wzrostu sprzedaży, czy ograniczenia kosztów działalności, co jest spójne z ich opiniami, że innowacje są im niepotrzebne. Jeśli innowacje nie mogą spowodować wzrostu sprzedaży, ani też obniżyć kosztów, to faktycznie mogą się wydawać firmie zbędnym wydatkiem. Tymczasem grupa innowatorów zwykle jednak dostrzega pozytywny wpływ innowacji na wielkość sprzedaży, jak też (choć rzadziej) obserwuje skutki innowacji w postaci niższych kosztów. Istnieje tu zatem swego rodzaju asymetria informacji, i część przedsiębiorstw nie decydując się na innowacje, rezygnuje tym samym z realnych korzyści, które one mogłyby przynieść. Nieco większe wątpliwości dotyczące potencjalnych korzyści z tytułu innowacji mają firmy z sektora MSP, ale też rzadziej osiągają one tego rodzaju pozytywne efekty niż duże przedsiębiorstwa.

Pewne znaczenie dla decyzji o wprowadzeniu innowacji może mieć też efekt „zniechęcenia" – przedsiębiorstwa, które kiedyś próbowały być innowacyjne i poniosły przy tym porażkę, mogą w przyszłości unikać podejmowania takich działań. Wśród firm nie wprowadzających w 2014 r. innowacji 23% przyznało, że innowacje były realizowane w latach wcześniejszych, z czego w niewielu firmach, bo tylko w co piątej, działania te nie przyniosły oczekiwanego efektu (w grupie innowatorów „porażek" było jeszcze mniej, bo 4%). I ponownie, jest to spójne z pytaniem o przyczyny niewprowadzania innowacji, które pokazało, że tylko 5% firm uważa „duże ryzyko" za przyczynę braku innowacji, a dalszych 2% - za taki powód uznaje „brak pozytywnych efektów innowacji". Efekt „zniechęcenia", czy obawa przed ryzykiem niepowodzenia nie stanowi zatem istotnego czynnika obniżającego zainteresowanie firm innowacjami. Wśród firm niewprowadzających innowacji problemem wydają się zatem nie tyle wcześniejsze złe doświadczenia, co raczej brak tego typu doświadczeń zarówno po stronie firmy, jak i (być może) jej konkurentów.

Wykres 17 Struktura odpowiedzi na pytanie o wpływ innowacji na sprzedaż i koszty (dane za 2014 r., cała próba oraz Przetwórstwo przemysłowe)



Wykres 18 Efekty wprowadzenia innowacji (dane za 2014 r., tylko firmy, które w ostatnich latach wprowadziły innowacje, próba i Przetwórstwo)



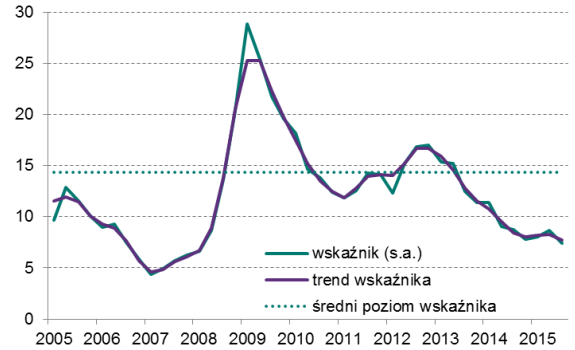
Podsumowując, w 2014 r. odnotowaliśmy wzrost innowacyjności polskich przedsiębiorstw. Wzrost ten mógł być skutkiem nasilenia się konkurencji, w tym np. wejścia na polski rynek innowacyjnych firm zagranicznych, bądź rywalizowania polskich eksporterów z innowacyjnymi firmami na rynkach międzynarodowych. Istotne znaczenie dla wzrostu innowacyjności miała też poprawiająca się kondycja i rozwój firmy, podobnie jak wsparcie naukowe wyższych uczelni i instytutów badawczych oraz pomoc finansowa ze środków UE. Mimo poprawy, nadal większość respondentów nie decyduje się jednak na innowacje, co w części wynikać może z pesymistycznego założenia, że nie poprawiają one kondycji firmy, wdrażanie ich nie jest zatem dla firmy ważne. Tymczasem przeczą temu deklaracje innowatorów, z których wynika, że innowacje sprzyjają wzrostowi sprzedaży i (rzadziej) redukcji kosztów.

Popyt i produkcja

Koniunktura w sektorze przedsiębiorstw - widziana przez pryzmat zmian prognoz popytu, zamówień i produkcji – poprawiła się i znajduje się na poziomie zbliżonym do długookresowej średniej.

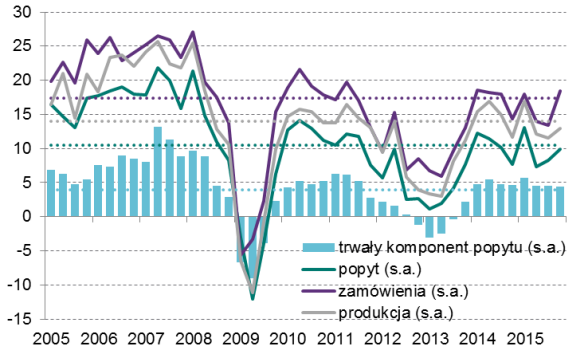
Dane za III kw. br. oraz prognozy na IV kw. wskazują na poprawę koniunktury do poziomów zbliżonych do długookresowej średniej. O poprawie świadczą zarówno **wzrosty wskaźników prognoz popytu, zamówień i produkcji**, jak i **spadek odsetka przedsiębiorstw deklarujących popyt jako barierę rozwoju**. Stabilne od blisko dwóch lat kształtowanie się prognoz trwałego komponentu popytu na poziomie zbliżonym do długookresowej średniej wskazuje, że koniunktura w sektorze przedsiębiorstw jest dobra i rozwija się w sposób zrównoważony.

Wykres 19 Bariera popytu

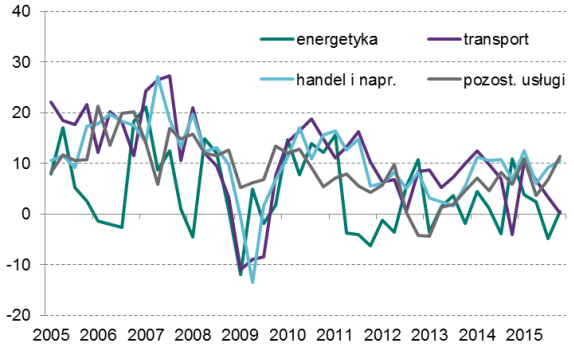


Spośród klas analizowanych w przekroju **wg sekcji PKD** spadki prognoz popytu odnotowano jedynie w transporcie. Obniżenie się wskaźnika prognoz trwałego komponentu popytu w tej klasie przedsiębiorstw sugeruje, że – w przeciwieństwie do wyników z poprzedniego kwartału – źródeł spadku prognoz popytu w transporcie można upatrywać w czynnikach innych niż przejściowe oraz niezwiązanych z ogólnym poziomem koniunktury. Czynnikiem, który powinien wspierać koniunkturę w branży transportowej są relatywnie niskie – i obniżające się w III kw. br. – ceny paliw.

Wykres 20 Wskaźniki prognoz: popytu ogółem, trwałego komponentu popytu, zamówień oraz produkcji



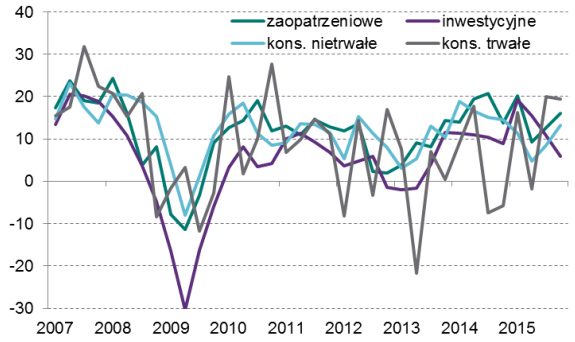
Wykres 21 Wskaźniki prognoz popytu ogółem (s.a.) w przekroju wg sekcji PKD



Bardziej wnikliwa analiza przedsiębiorstw przetwórstwa przemysłowego (wg przeznaczenia produkcji) wskazuje, że najwyższy poziom wskaźnika prognoz popytu odnotowano wśród producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych, co nie wskazuje na występowanie efektów typowych dla tzw. spirali deflacyjnej. Równocześnie wysokie wzrosty wskaźnika prognoz popytu odnotowano wśród producentów nietrwałych dóbr konsumpcyjnych i dóbr zaopatrzeniowych. Na tym tle uwagę zwraca drugi kwartał spadku prognoz popytu wśród producentów dóbr inwestycyjnych, co koresponduje z korek-

tą wskaźnika nowych inwestycji (por. rozdział o inwestycjach).

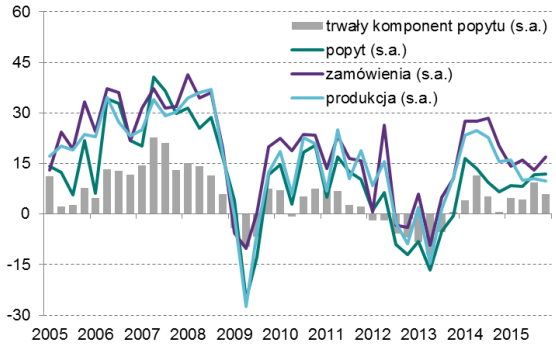
Wykres 22 Wskaźniki prognoz popytu ogółem (s.a.) w przekroju wg przeznaczenia produkcji



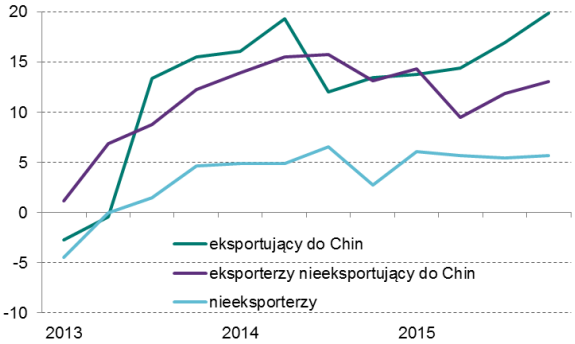
Uzyskane wyniki wskazują na – przynajmniej tymczasową – stabilizację sytuacji w budownictwie. Wskaźniki prognoz zamówień i produkcji zanotowały podobne wartości jak przed kwartałem, zaś wskaźnik prognoz popytu nieznacznie wzrósł. Z drugiej jednak strony spadek prognoz trwałego komponentu popytu sugeruje, że stabilizacja koniunktury w budownictwie na obecnym poziomie może mieć charakter tymczasowy.

Porównanie kształtowania się wskaźników prognoz popytu wśród **przedsiębiorstw eksportujących do Chin**, pozostałych eksporterów oraz firm sprzedających wyłącznie w kraju sugeruje, że sytuacja w Chinach nie wywiera na razie negatywnego wpływu na prognozy popytu przedsiębiorstw eksportujących na rynek chiński.

Wykres 23 Wskaźniki prognoz popytu ogółem (s.a.) w budownictwie



Wykres 24 Wskaźniki prognoz popytu ogółem (s.a.) w przekroju wg eksportu do Chin



Eksport i jego opłacalność

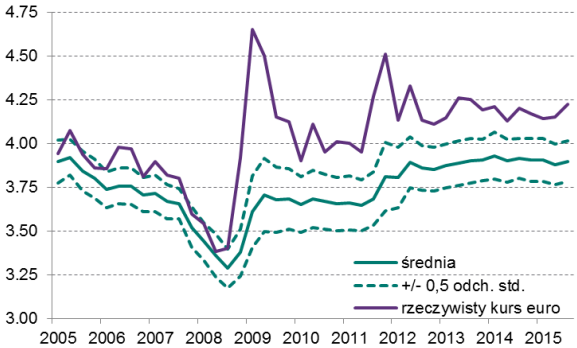
Konkurencyjność cenowa oraz opłacalność eksportu utrzymują się na bardzo wysokim poziomie. Prognozy formułowane przez eksporterów sugerują nieznaczne przyspieszenie dynamiki eksportu, która jednak powinna pozostać na umiarkowanym poziomie - poniżej średniej długookresowej.

Analizowane dane wskazują na stabilną i bardzo **wysoką konkurencyjność cenową oraz opłacalność sprzedaży zagranicznej.** Niska w ocenie przedsiębiorstw pozostaje też bariera kursu walutowego (zarówno wahania kursu złotego, jak i jego poziom nie sprawiają ankietowanym firmom dużych trudności). Ponadto prognozy formułowane przez eksporterów pozwalają w najbliższym czasie oczekiwać nieznacznego przyspieszenia dynamik podpisywania nowych umów eksportowych oraz wartości eksportu, które jednak powinny kształtować się poniżej swoich średnich długookresowych.

Długo utrzymująca się dodatnia różnica między kursem rynkowym złotego a deklarowanym kursem opłacalności eksportu sprawia, że zarówno średni udział nieopłacalnego eksportu w przychodach z eksportu, jak i odsetek eksporterów informujących o nieopłacalnym eksporcie znajdują się na stabilnych poziomach, zbliżonych do historycznych minimów. Spadek odsetka przedsiębiorstw deklarujących problemy z kursem walutowym jako barierę rozwoju do poziomu zbliżonego do historycznego minimum sugeruje, że po pół roku przedsiębiorstwa przystosowały się do relatywnie wysokiego kursu dolara[9]. Czynnikiem, który mógł to ułatwić jest stabilizacja wahań kursu dolara względem złotego w ostatnim kwartale.

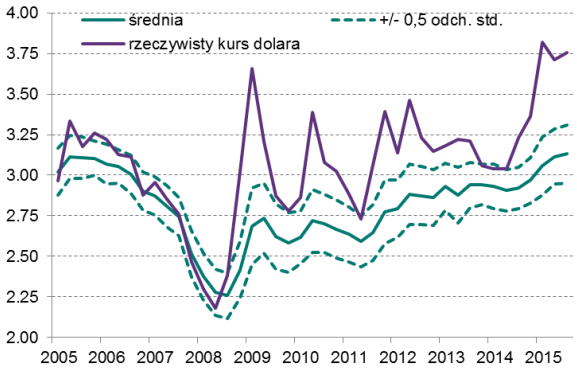
[9] Zagadnienie opłacalności eksportu i importu w kontekście zmian na rynku walutowym przeanalizowano z większa dokładnością w Ramce 2 w poprzedniej edycji niniejszego raportu.

Wykres 25 Kurs euro, przy którym eksport staje się nieopłacalny oraz rzeczywisty kurs euro*



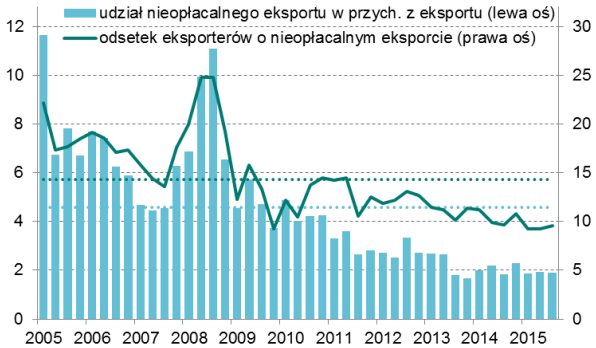
**średni kurs za okres, w którym wypełniania była ankieta tj. ok. pierwszych 12 dni roboczych ostatniego miesiąca w kwartale*

Wykres 26 Kurs dolara, przy którym eksport staje się nieopłacalny oraz rzeczywisty kurs dolara*

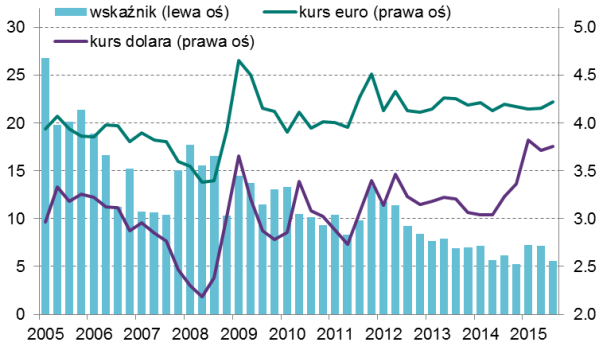


**średni kurs za okres, w którym wypełniania była ankieta tj. ok. pierwszych 12 dni roboczych ostatniego miesiąca w kwartale*

Wykres 27 Opłacalność eksportu



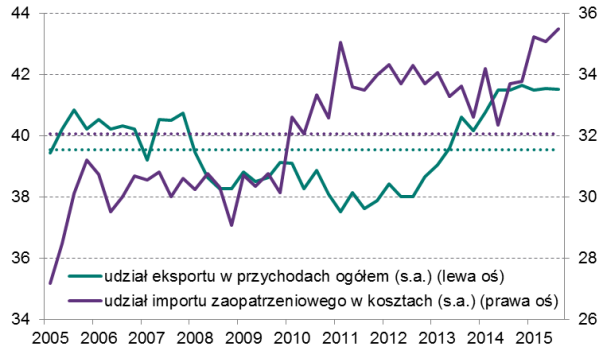
Wykres 28 Bariera kursu walutowego oraz rzeczywiste kursy euro i dolara*



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

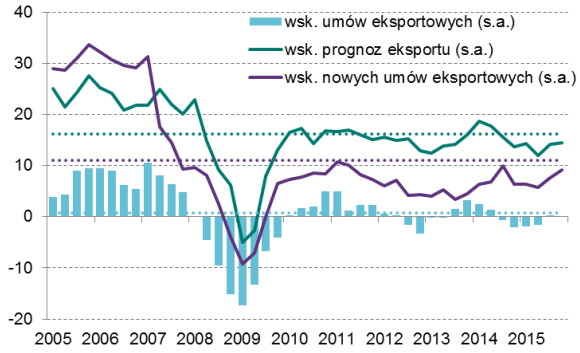
Dodatkowym potwierdzeniem wysokiej opłacalności eksportu jest stabilne od blisko dwóch lat kształtowanie się **średniego udziału eksportu** w przychodach eksporterów. Wzrost średniego udział importu zaopatrzeniowego w kosztach importerów może natomiast wskazywać na rozłożony w czasie efekt nagłego umocnienia dolara względem złotego z początku roku. Wysokie – wyraźnie powyżej długookresowych średnich – wartości udziałów eksportu w przychodach eksporterów oraz importu zaopatrzeniowego w kosztach importerów korespondują z rosnącą na przestrzeni ostatnich lat otwartością polskiej gospodarki.

Wykres 29 Średni udział eksportu w przychodach (wśród eksporterów) oraz średni udział importu zaopatrzeniowego w kosztach (wśród importerów)



Nieznaczne wzrosty wskaźników nowych umów eksportowych oraz prognoz eksportu pozwalają w najbliższym okresie oczekiwać **niewielkiego przyspieszenia dynamiki eksportu**. Ponieważ jednak obydwa wskaźniki znajdują się poniżej swoich długookresowych średnich, dynamika ta powinna pozostać umiarkowana. Analiza zjawiska wskazuje, że relatywnie niskie wartości wskaźników eksportowych tylko w niewielkim stopniu wynikają ze skutków konfliktu rosyjsko-ukraińskiego – odsetek przedsiębiorstw deklarujących konflikt rosyjsko-ukraiński jako barierę rozwoju systematycznie spada od III kw. 2014 r. i przyjmuje obecnie bardzo niską wartość (2,2%). 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.

Wykres 30 Wskaźnik umów eksportowych i nowych umów eksportowych oraz wskaźnik prognoz eksportu



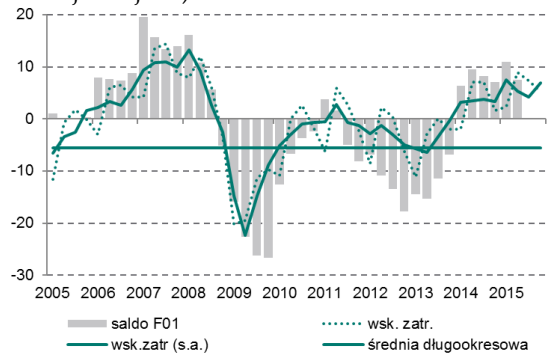
Zatrudnienie

Prognozy zatrudnienia na IV kw. br. uległy poprawie w relacji kwartalnej oraz rocznej i informują o jego dalszym wzroście.

1. Prognozy zatrudnienia

Prognozy zatrudnienia na IV br. lekko poprawiły się w porównaniu z poprzednim kwartałem (dane po uwzględnieniu korekty sezonowej). Od dwóch lat nieprzerwanie więcej firm planuje wzrost zatrudnienia niż jego spadek (wskaźnik zatrudnienia wzrósł o 2,8 pp. kw/kw i o 3,6 pp. r/r do 7,0% i jest zdecydowanie wyższy od swojej długoterminowej średniej).

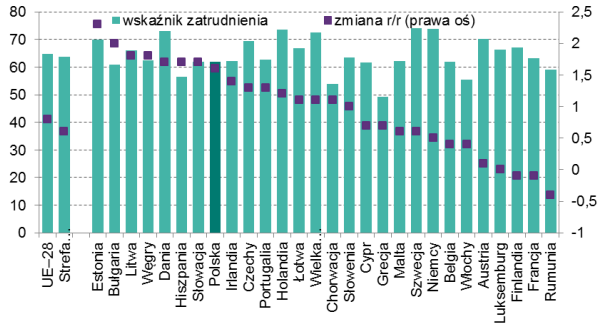
Wykres 31 Wskaźnik prognoz zatrudnienia (saldo odpowiedzi „wzrost" i „spadek"; dane odsezonowane) a saldo zatrudnienia wg F01 (roczne zmiany o co najmniej 1%)



Nadal dobre i optymistyczne oceny i oczekiwania, w tym zwłaszcza sytuacji ekonomicznej i popytu, przekładają się na plany wyraźnego wzrostu zatrudnienia. Przedsiębiorstwa przewidujące stabilizację sytuacji, w tym popytu, planują również wzrost liczby pracowników (w mniejszej skali). Pesymizm ocen wiąże się zwykle z planowaną redukcją zatrudnienia.

Wskaźnik zatrudnienia[10] w Polsce kształtuje się poniżej średniej wartości dla Unii Europejskiej, natomiast jego dynamika jest obecnie jedną z wyższych (dane za I kw. 2015 r.).

Wykres 32 Wskaźnik zatrudnienia wg Eurostatu w I kw. 2015 r.



Źródło: Biuletyn Statystyczny GUS

2. Prognozy zatrudnienia – analiza w podstawowych przekrojach

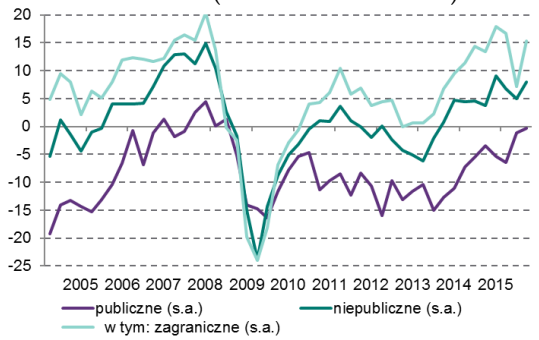
W podziale wg form własności poprawę prognoz zatrudnienia w ujęciu kwartalnym odnotowały zarówno przedsiębiorstwa prywatne, jak i publiczne. Firmy prywatne prognozują wyraźny wzrost zatrudnienia, zwłaszcza widać to w grupie przedsiębiorstw z przewagą kapitału zagranicznego (które stale posiadają bardziej optymistyczne prognozy zatrudnienia niż firmy prywatne krajowe). Natomiast w przedsiębiorstwach publicznych, pomimo poprawy wskaźnika, nadal zatrudnienie będzie lekko spadać.

Wśród sekcji PKD największy optymizm prognoz zatrudnienia wykazuje przetwórstwo przemysłowe oraz handel (wyraźny wzrost zatrudnienia, przy poprawie optymizmu prognoz). W pozostałych usługach również nastąpiła poprawa prognoz za-

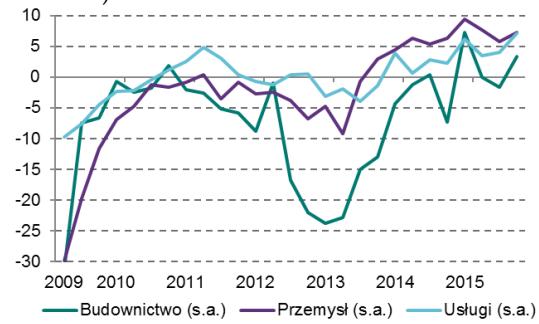
[10] Udział pracujących (w wieku 15—64 lata) w liczbie ludności ogółem (w tej samej grupie wiekowej)

trudnienia. I tak, lepsze prognozy zatrudnienia formułuje sektor usług dla biznesu (wyraźny wzrost zatrudnienia, poprawa prognoz) niż dla konsumentów (niewielki wzrost zatrudnienia). Również w sektorze usług nierynkowych zatrudnienie powinno wzrosnąć. Natomiast w podziale według przeznaczenia produkcji zatrudnienie wzrośnie w prawie wszystkich klasach. Najwyższy wzrost zatrudnienia, przy poprawie optymizmu prognoz, przewidują producenci dóbr konsumpcyjnych trwałych oraz firmy wytwarzające półprodukty.

Wykres 33 Wskaźnik prognoz zatrudnienia wg sektorów własności (dane odsezonowane)

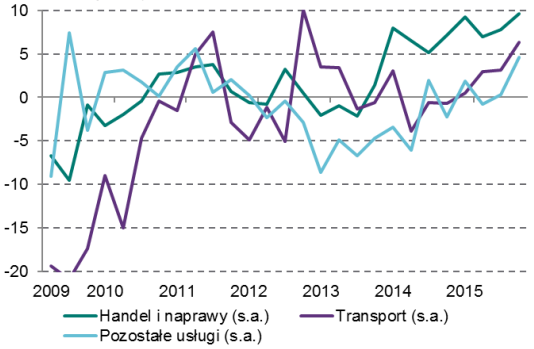


Wykres 34 Wskaźnik prognoz zatrudnienia w budownictwie, przemyśle oraz usługach (dane odsezonowane)



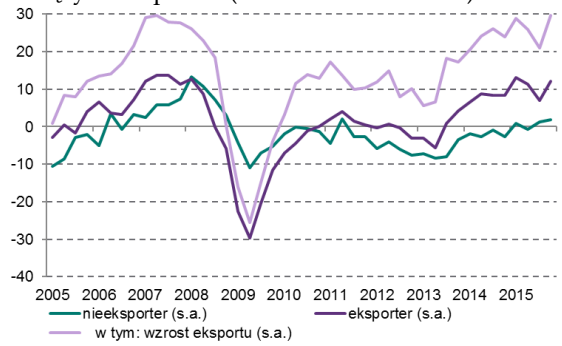
W budownictwie zanotowano poprawę optymizmu prognoz zatrudnienia i przewidywany jest jego wzrost (tak wskazują dane odsezonowane; dane surowe informują o spadku zatrudnienia, jednak znacznie słabszym niż przed rokiem).

Wykres 35 Wskaźnik prognoz zatrudnienia w sekcjach usługowych (dane odsezonowane)



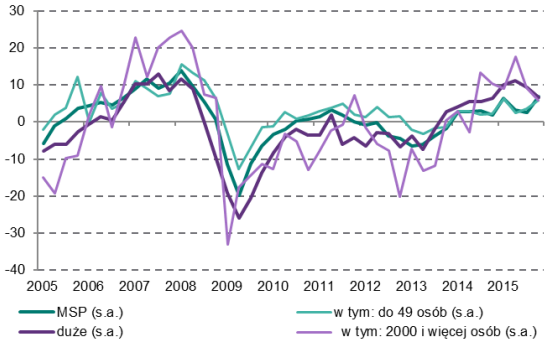
Od ponad 5 lat wskaźnik prognoz zatrudnienia dla eksporterów kształtuje się powyżej wartości dla firm nieeksportujących. W IV kw. br. przewaga eksporterów wzrosła, głownie z powodu poprawy optymizmu prognoz zatrudnienia w grupie eksporterów wyspecjalizowanych. Przedsiębiorstwa działające wyłącznie na rynku krajowym prognozują niewielki wzrost zatrudnienia.

Wykres 36 Wskaźnik prognoz zatrudnienia a zaangażowanie w eksport oraz w klasie eksporterów o rosnącym eksporcie (dane odsezonowane)



Osłabienie prognoz zatrudnienia nastąpiło natomiast w przedsiębiorstwach dużych, zwłaszcza w jednostkach największych (co najmniej 2000 pracowników), ale nadal zatrudnienie powinno tam rosnąć. W firmach z sektora MSP optymizm prognoz zatrudnienia poprawił się – liczba pracowników powinna tam rosnąć w zbliżonym tempie co w przedsiębiorstwach dużych.

Wykres 37 Wskaźnik prognoz zatrudnienia wg klas wielkości zatrudnienia (dane odsezonowane)



Wynagrodzenia

Planowane podwyżki wynagrodzeń w IV kw. br. będą miały nieco większy zasięg oraz wyższą wartość niż w poprzednim kwartale.

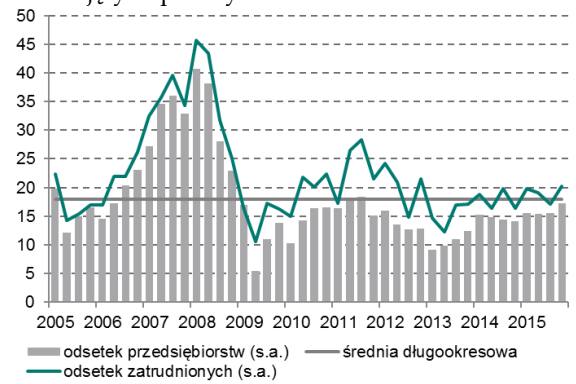
Presja płacowa utrzymuje się nadal na niewysokim, choć wyższym niż w latach 2012-2014, poziomie – ok. 8% przedsiębiorstw rejestruje obecnie wzrost nacisków płacowych

Nadal zdecydowanie więcej przedsiębiorstw deklaruje szybszy wzrost wydajności niż wynagrodzeń. Spadł nieco udział firm, w których relacja pomiędzy wzrostem płac i wzrostem wydajności pogorszyła się.

1. Prognozy wzrostu płac

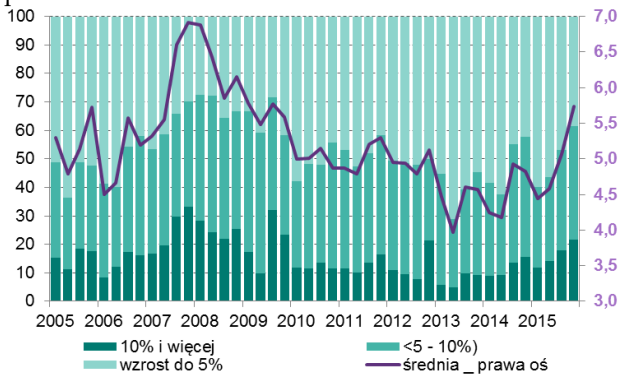
W IV kw. br. **podwyżki płac** będą miały nieco większy zasięg niż w poprzednim kwartale (po uwzględnieniu korekty sezonowej; zwiększyć wynagrodzenia planuje 16,7% przedsiębiorstw). Odsetek przedsiębiorstw zamierzających dokonać podwyżek kształtuje się nieco poniżej średniej dla lat 2005 - 2015.

Wykres 38 Odsetek przedsiębiorstw planujących podwyżki wynagrodzeń oraz odsetek pracowników objętych podwyżkami



Wzrost płac obejmie nieco **większą część ogółu zatrudnionych** (za sprawą częstszego wzrostu wynagrodzeń w firmach dużych), będzie to też większa grupa osób niż w poprzednim kwartale. Zasięg redukcji płac pozostanie nieznaczny, podobnie jak w poprzednim kwartale (1,7% firm). Warto dodać, że najczęściej planowane zmiany płac nie dotyczą wszystkich pracowników. Zmniejszanie wynagrodzeń obejmuje zazwyczaj stosunkowo niewielką część załogi, podczas gdy planowane podwyżki płac dotyczą średnio większości pracowników[11].

Wykres 39 Średnia planowanych podwyżek wynagrodzeń (w grupie przedsiębiorstw, które planują podnieść wynagrodzenia) oraz rozkład wzrostu płac



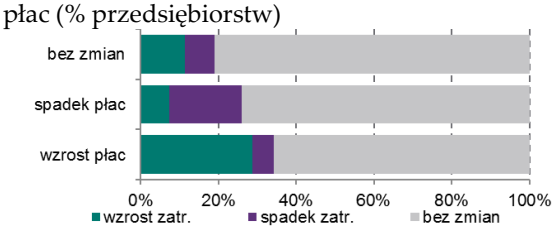
W IV kw. wzrośnie nie tylko odsetek firm planujących zwiększyć płace, ale też (w większym stopniu) **średnia wysokość podwyżek**. Przedsiębiorstwa, które planują zwiększyć płace, zwiększą je w IV kw. br. średnio o 5,7%, tym samym przeciętna płaca w próbie powinna wzrosnąć o 3,9%. Większość podwyżek płac będzie jednak nadal umiarkowana co do skali – relatywnie wysokie podwyżki płac (wyższe niż 10%) planowane są wciąż rzadko, choć odsetek przedsiębiorstw mających w planach takie podwyżki powiększa się.

Podmioty, które zamierzają zwiększać płace nie robią tego kosztem poziomu zatrudnienia – rzadziej niż pozostałe przedsiębiorstwa informują o jednoczesnym zmniejszaniu liczby pracowników, a częściej o zwiększaniu. Nieliczne firmy, które przewi-

[11] Por. Raport za III kw. 2015 r.

dują redukcję płac częściej niż inne przedsiębiorstwa będą też w IV kw. redukować zatrudnienie. Jest to konsekwencją wyraźnej zależności zmian płac i zatrudnienia od kondycji firmy. Warto dodać, że w IV kw. przedsiębiorstwa w bardzo dobrej sytuacji ekonomicznej nie tylko posiadają najbardziej optymistyczne prognozy wzrostu wynagrodzeń, ale też odnotowano tam największą ich poprawę.

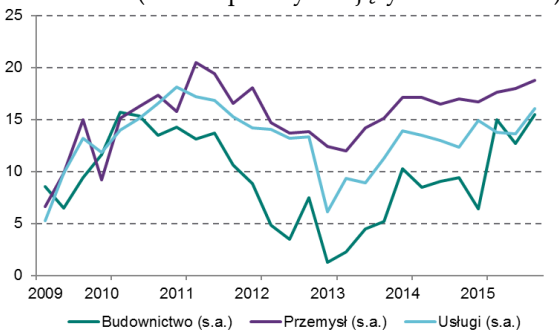
Wykres 40 Prognozy zmian zatrudnienia a zmiany płac (% przedsiębiorstw)



2. Prognozy wzrostu płac – analiza w podstawowych przekrojach

W IV kw. br. przedsiębiorstwa publiczne zamierzają częściej podnosić wynagrodzenia niż firmy prywatne. W czołówce sytuują się jednak przedsiębiorstwa z kapitałem zagranicznym, zaś podmioty prywatne krajowe formułują nadal znacznie słabsze prognozy płac.

Wykres 41 Planowane podwyżki wynagrodzeń a sektor PKD (% firm podwyższających w sektorze)

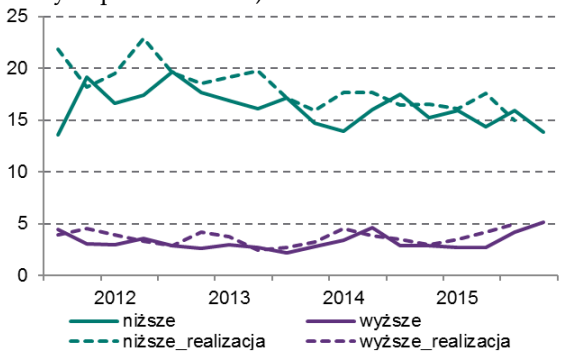


Odsetek przedsiębiorstw planujących podwyżki wynagrodzeń wzrósł w relacji kwartalnej oraz rocznej zarówno w **przemyśle** (głównie w sekcji Przetwórstwo przemysłowe oraz Dostawa wody), jak i w budownictwie oraz w usługach. W sektorze usługowym odsetek ten zwiększył się zarówno w handlu, jak i w pozostałych usługach (przeciętna podwyżka w handlu wyniesie 6,4%, w całym sektorze usług – 6,1%).

Wśród klas wg wielkości zatrudnienia tradycyjnie częściej zamierzają podnosić wynagrodzenia przedsiębiorstwa duże niż z sektora MSP. W IV kw. br. firmy zatrudniające mniej niż 50 osób będą podnosić płace najrzadziej, zaś przedsiębiorstwa zatrudniające 500 i więcej pracowników – najczęściej.

Odsetek firm planujących podwyżki płac wzrósł (r/r oraz kw/kw) zarówno w grupie eksporterów, jak i w przedsiębiorstwach nie będących eksporterami. Tradycyjnie udział ten jest wyższy w klasie podmiotów, w których choć część sprzedaży skierowana jest na rynki zagraniczne.

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



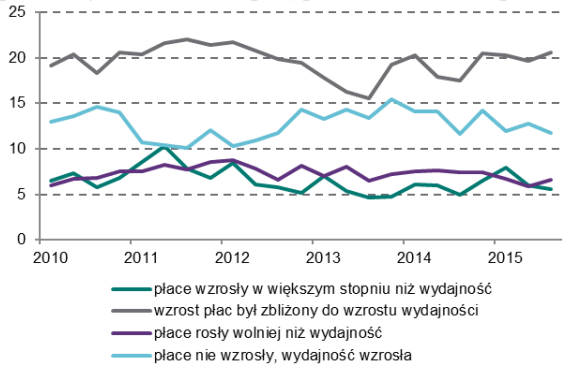
Nadal potrzeba zatrudnienia **nowych pracowników** najczęściej nie wiąże się z koniecznością oferowania wyższych wynagrodzeń. Większość przedsiębiorców (ponad 80%) zatrudniając nowych pracowników w III kw., bądź planując ich zatrudnienie w IV kw. br., proponuje im wynagrodzenia zbliżone do wynagrodzeń osób już pracujących o podobnych kwalifikacjach. I choć nadal firmy gotowe są

nowym pracownikom częściej oferować niższe wynagrodzenia w porównaniu do osób już pracujących, to przewaga ta powoli maleje. Jednocześnie ciągle niewielki (ale jednak najwyższy od połowy 2011 r.) odsetek firm oferuje bądź ma zamiar zaoferować nowym pracownikom atrakcyjniejsze wynagrodzenia niż zatrudnionej już załodze (takie firmy stanowią obecnie 5% próby). Te procesy najbardziej widoczne są sektorze usług, zwłaszcza w handlu (w którym wynagrodzenia są niskie, podobnie jak wymagania), najsłabiej zaś w budownictwie. Wzmocniły się one także w sektorze przetwórczym, głównie w produkcji dóbr konsumpcyjnych trwałych oraz inwestycyjnych.

3. Podwyżki płac a wzrost wydajności pracy

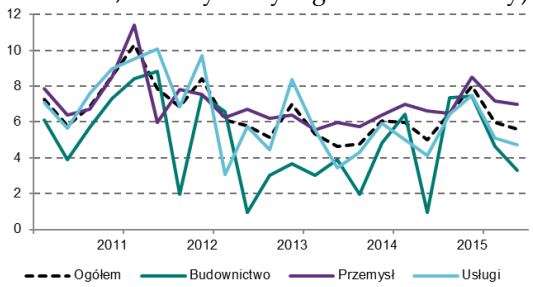
W III kw. br. zanotowano również **wzrost wydajności pracy**. Odsetek firm, w których wydajność rosła szybciej niż wynagrodzenia pozostawał nadal wielokrotnie wyższy niż udział firm, w których wydajność nie nadążała za płacami. Spadł nieco udział firm, w których relacja pomiędzy wzrostem płac i wzrostem wydajności pogorszyła się. Nadal większość przedsiębiorstw (55,4%) deklaruje jednak, że nie wzrastały ani wynagrodzenia, ani wydajność pracy.

Wykres 43 Ocena relacji wzrostu płac do wzrostu wydajności pracy w ciągu roku (pominięto na wykresie *płace rosły w zbliżonym stopniu co wydajność;* próba ograniczona do przypadków wzrostu płac)



Wzrost wynagrodzeń nie przewyższał wzrostu wydajności w ok. 83% przedsiębiorstw, w których wynagrodzenia rosły. Odsetek przedsiębiorstw, w których wzrost płac był szybszy niż wzrost wydajności utrzymuje się na niskim poziomie (5,6%)[12] i spadł w relacji do poprzedniego kwartału nie tylko w całej próbie, ale też w 3 sektorach: w budownictwie, w usługach i w przemyśle.

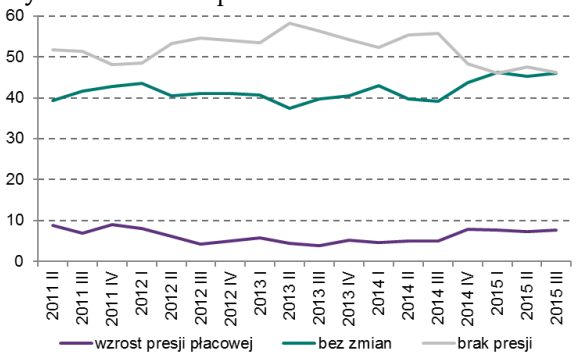
Wykres 44 Odsetek przedsiębiorstw, w których wzrost płac był w ciągu roku szybszy niż wzrost wydajności pracy wg 3 sektorów (próba ograniczona do firm, w których wynagrodzenia wzrosły)



4. Presja płacowa

Mimo niewielkiego wzrostu **presja płacowa** utrzymuje się na niskim poziomie.

Wykres 45 Naciski płacowe



W III kw. br. presja płacowa nasiliła się nieznacznie. Udział przedsiębiorstw informujących o zwiększeniu się nacisków na podniesienie wynagrodzeń wzrósł o 0,5 pp. do 7,7%. Blisko połowa (46,3%) populacji zadeklarowała brak nacisków płacowych, a pozostała część respondentów, co prawda, obser-

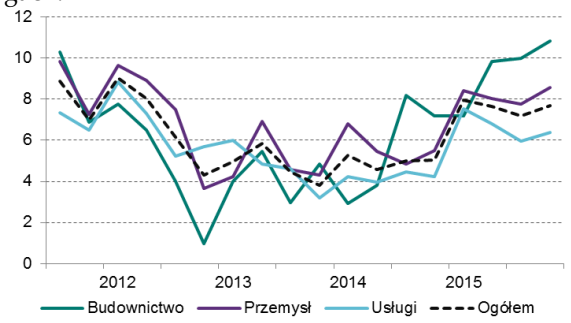
[12] W okresie koniunktury i szybciej rosnących płac, czyli w połowie 2008 r., ten poziom wynosił ponad 28%

wuje pewną presję na wzrost płac, ale uznaje ją za stałe nienasilające się zjawisko.

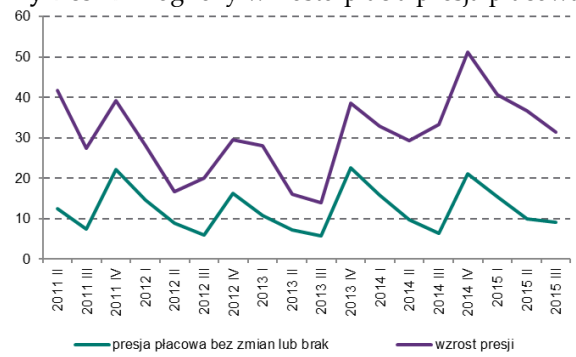
Presja płacowa ze strony pracowników jest bardziej wyraźnie odczuwalna w budownictwie (rosnące naciski zgłasza 10,8% przedsiębiorstw). Wzrosła ona także w przemyśle przetwórczym (do 9,4%). Spośród sekcji usługowych najsilniejsza jest w transporcie (8,5%).

Naciski płacowe, aczkolwiek nadal relatywnie rzadkie, pozostają ważnym czynnikiem wzrostu wynagrodzeń. W przedsiębiorstwach, w których presja się nasilała trzyipółkrotnie częściej planowane były podwyżki płac niż w pozostałych firmach.

Wykres 46 Nasilająca się presja płacowa w Budownictwie, Przetwórstwie przemysłowym i w Usługach.



Wykres 47 Prognozy wzrostu płac a presja płacowa



Inwestycje

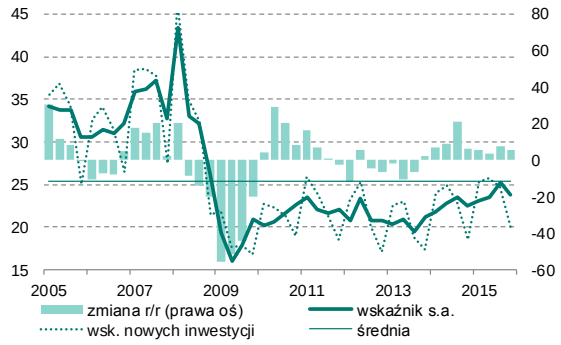
W IV kw. br. można oczekiwać lekkiego obniżenia aktywności inwestycyjnej, niemniej większość wskaźników pozostała na wysokim poziomie. Obserwowane pogorszenie nastrojów wśród inwestorów nie ma jednak uzasadnienia ani w bieżących danych, ani w prognozach popytu respondentów, co wskazuje, że może mieć ono jedynie charakter krótkookresowej korekty.

Planów inwestorów nie ograniczają też oczekiwania spadku cen.

1. Planowane inwestycje

Po wyjątkowo optymistycznym III kwartale w próbie obserwujemy lekką korektę nastrojów inwestorów, tak że większość wskaźników obrazujących aktywność inwestycyjną ostatecznie utrzymała się na wysokim poziomie w relacji do średnich poziomów z ostatnich 7 lat. Obserwowane zmiany mogą mieć charakter korekty prawdopodobnie zbyt wysokiego optymizmu w poprzednim kwartale, ponieważ korzystne oceny fundamentalne odnoszące się do bieżącej sytuacji przedsiębiorstw oraz prognoz nie uzasadniają zwrotu w kształtowaniu się aktywności inwestycyjnej.

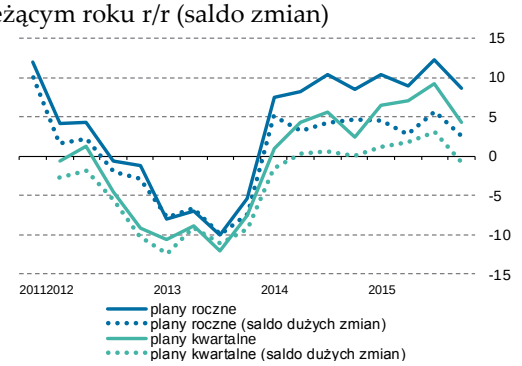
Wykres 48 Wskaźnik nowych inwestycji – udział przedsiębiorstw planujących rozpoczęcie nowych inwestycji w perspektywie kwartału.



Korekta optymizmu w prognozach inwestorów przejawia się m.in. niższą niż w poprzednim kwartale skłonnością do podejmowania nowych inwestycji. **Udział inwestorów, którzy planują rozpoczęcie nowych przedsięwzięć rozwojowych** w ciągu najbliższego kwartału obniżył się do 23,8% (o 1,5 pp. mniej niż w pop. kw.). Wskaźnik spadł zatem nieco poniżej średniej wieloletniej, ale wciąż jest to jeden z najlepszych wyników odnotowanych po wybuchu kryzysu przełomu 2008/2009.

Jednocześnie głębszemu obniżeniu uległy prognozy respondentów dotyczące **zmian wielkości nakładów planowanych w perspektywie kwartalnej**. Wskaźnik prognoz pozostał dodatni, ale jego spadek może zapowiadać spowolnienie tempa wzrostu inwestycji w badanej próbie w końcówce tego roku. Ryzyko takiego scenariusza może zwiększać fakt, że w próbie pojawiła się przewaga liczebna inwestorów planujących dokonać znaczącej redukcji inwestycji (saldo dużych zmian spadło nieco poniżej zera).

Wykres 49 Planowana zmiana wielkości nakładów ogółem w perspektywie kwartału r/r oraz w całym bieżącym roku r/r (saldo zmian)

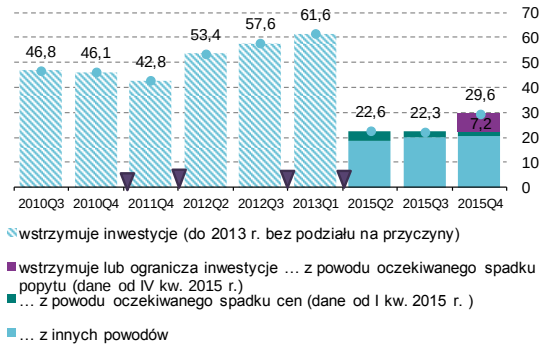


Więcej optymizmu widać (jak zwykle) **w planach o horyzoncie rocznym** niż kwartalnym, choć i tu także nastąpiła pewna korekta. Odmiennie niż w przypadku planów kwartalnych dodatnie pozostało jednak saldo dużych zmian wielkości nakładów, wskazujące na stabilną przewagę inwestorów zna-

cząco zwiększających nakłady na rozwój. Ostatecznie cały rok powinien zamknąć się wzrostem inwestycji. Poziom ogólnego optymizmu w prognozach jest zbliżony jak w poprzednim roku, jednak niższe saldo dużych zmian sugeruje, że w badanej próbie wzrost inwestycji w 2015 r. może być słabszy.

Obserwowane osłabienie aktywności inwestycyjnej może mieć charakter przejściowy, ponieważ znacząca część inwestorów tylko **odkłada inwestycje** w czasie (29,6% próby). Trudno na podstawie dostępnych danych wyrokować o momencie odblokowania planów inwestycyjnych, ale 40% firm, które obecnie wstrzymuje się z inwestycjami podobną deklarację składała także w poprzedniej edycji badania, w tym aż 24% - wstrzymuje inwestycje od trzech kwartałów.

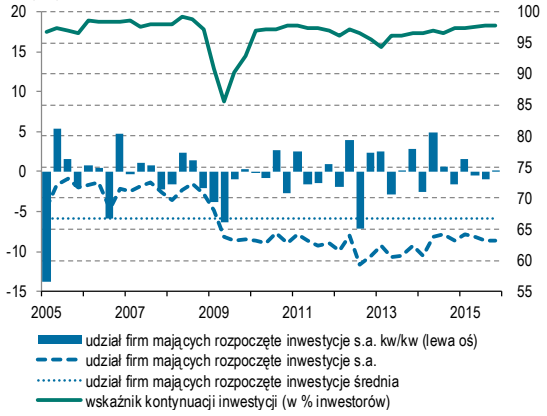
Wykres 50 Udział przedsiębiorstw wstrzymujących się z realizacją znaczących inwestycji (% pełnej próby)



Dzięki stabilnej konsumpcji krajowej planom inwestorów nie zagrażają raczej obawy o niedostateczny popyt. Zebrane dane pokazują, że najważniejsze przeszkody blokujące inwestycje są inne, chociaż w badaniu nie udało się ich zidentyfikować. Co czwarte przedsiębiorstwo, które zawiesiło realizację inwestycji, a 7% wszystkich firm w próbie, podało niedostateczny popyt jako powód decyzji o wstrzymywaniu inwestycji. Podobny wynik uzyskano w grupie eksporterów, co sugeruje, że nie ma większego niepokoju również o popyt zagraniczny. Wyjątkiem jest tu jednak kierunek eksportu do Chin, gdzie wprawdzie rzadziej na tle próby dochodziło do wstrzymywania inwestycji, jednak jeśli już taka sytuacja miała miejsce, to częściej wiązało się to z barierą popytową. Natomiast praktycznie już pomijalnym problemem z punktu widzenia inwestorów jest deflacja. Zaledwie 1,8% firm w pełnej próbie, i jednocześnie dwa razy mniej niż na początku bieżącego roku, odsuwa w czasie realizację inwestycji z powodu oczekiwanego spadku cen.

Już rozpoczęte **inwestycje** są **realizowane zgodnie z planem** a przypadki redukcji czy wycofywania się z przedsięwzięć są nadal jedynie incydentalne (2,3% próby). Przedsiębiorstwa jednak nieco rzadziej niż w poprzednich dwóch kwartałach decydowały się na rozszerzenie skali inwestycji w trakcie ich prowadzenia. Udział takich inwestorów obniżył się o 3,3 pp. do 10,6%.

Wykres 51 Wskaźnik kontynuacji inwestycji oraz odsetek przedsiębiorstw mających rozpoczęte inwestycje

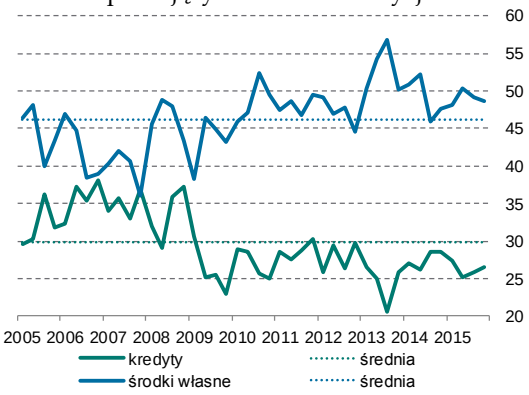


Wydaje się, że obserwowane pogorszenie nastrojów wśród inwestorów nie ma uzasadnienia ani w bieżących danych, ani w prognozach respondentów. Ostatnie wyniki potwierdzają, że kondycja ekonomiczna przedsiębiorstw wciąż pozostaje korzystna a prognozy popytu i zamówień na poziomie pełnej próby wskazują na oczekiwaną poprawę sytuacji w perspektywie kwartału. Ze względu na relatywnie wysoki stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych czynniki te powinny wspierać aktywność inwestycyjną przedsiębiorstw. Ponadto dzięki dobrej sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstwa mają

szerokie możliwości finansowania działalności inwestycyjnej, w tym zarówno ze środków własnych (wyższa zdolność do generowania środków finansowych), jak i za pomocą kredytów bankowych (lepsza zdolność kredytowa). Dostęp do finansowania kredytowego ułatwiają dodatkowo historycznie niskie stopy procentowe.

Mimo sprzyjających warunków panujących na rynku kredytowym, **firmy na razie realizują plany rozwojowe opierając się głównie na wewnętrznych** możliwościach finansowania, a znaczenie kredytów w finansowaniu nowych inwestycji pozostaje wciąż na obniżonym poziomie (poniżej średniej wieloletniej). Niemal połowa badanych inwestorów sfinansuje nowe przedsięwzięcia ze środków finansowych wypracowanych w przedsiębiorstwie. Długookresowe tendencje (ostatnia dekada) w obszarze finansowania nowo rozpoczynanych inwestycji pozwalają mówić o wzroście znaczenia samofinansowania i obniżaniu się roli kredytów. W IV kw. br. tylko 23% firm ma zamiar zwiększyć swoje zadłużenie z tytułu kredytu.

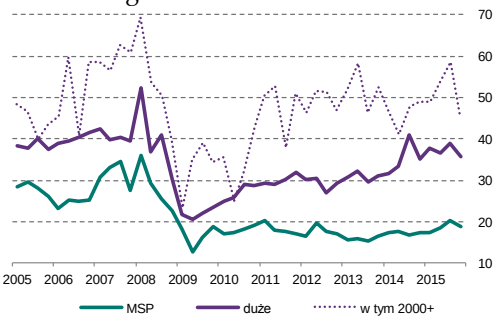
Wykres 52 Porównanie udziału inwestorów deklarujących finansowanie nowych inwestycji ze środków własnych i kredytów bankowych. Podgrupa inwestorów planujących nowe inwestycje



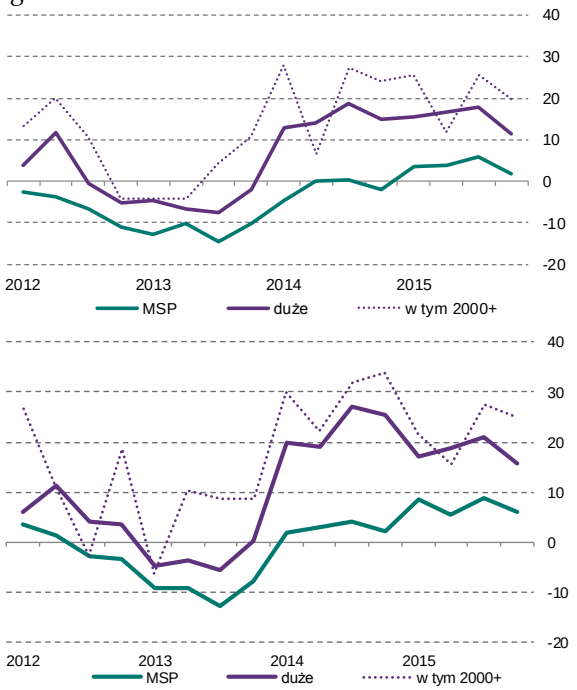
2. Aktywność inwestycyjna – analiza w podstawowych przekrojach

W klasyfikacji według wielkości zatrudnienia widoczne są podobne tendencje, jak na poziomie całej próby. Spadek skłonności do podejmowania nowych inwestycji i obniżenie prognoz wielkości nakładów obserwujemy we wszystkich grupach w klasyfikacji niezależnie od wielkości zatrudnienia, w tym także w podgrupie przedsiębiorstw największych 2000+.

Wykres 53 Wskaźnik nowych inwestycji s.a. w podziale według wielkości zatrudnienia



Wykres 54 Planowana zmiana wielkości nakładów ogółem w perspektywie kwartału (górny wykres) i roku (dolny wykres, r/r, saldo prognoz) w podziale wg wielkości zatrudnienia



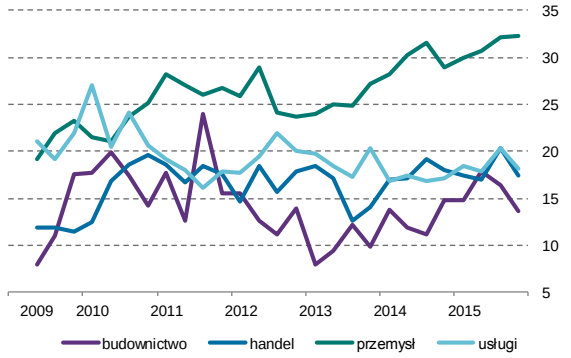
W rezultacie w sektorze MSP saldo prognoz inwestycji kwartalnych jest już tylko lekko dodatnie, zapowiadając wyhamowanie wzrostu inwestycji w ostatnim kwartale w tej grupie przedsiębiorstw. Ponadto w sektorze MSP w ostatnim kwartale relatywnie szybciej niż w firmach dużych rosła liczba przypadków wstrzymywania inwestycji. Decyzję o zamrożeniu inwestycji przedsiębiorstwa MSP częściej uzasadniały oczekiwaniami spadku cen i obawami o przyszły popyt. Mimo to sektor MSP podtrzymał prognozę wzrostu inwestycji w całym roku, tylko nieznacznie korygując szacunek wobec poprzednich danych.

W podziale wg PKD głębszą korektę nastrojów wśród inwestorów odnotowano w handlu i usługach. Prognozy wzrostu inwestycji w handlu, po wyraźnej poprawie w poprzednim kwartale, ponownie zbliżyły się do poziomu neutralnego zapowiadając stabilizację skali inwestycji.

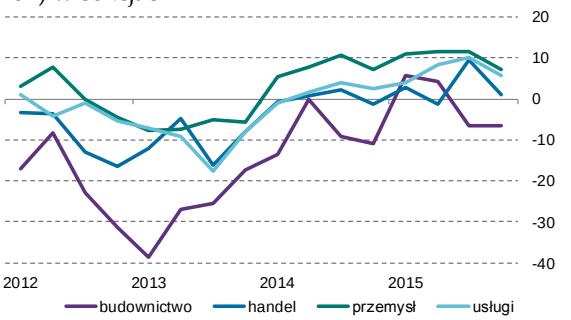
W przemyśle utrzymało się niemalejące zainteresowanie nowymi przedsięwzięciami rozwojowymi i w rezultacie pozostaje ono na rekordowo wysokim poziomie (dane w tym układzie są dostępne od 2009 r.). Mimo oczekiwanego spowolnienia dynamiki wzrostu nakładów w perspektywie kwartału w całym bieżącym roku nakłady w przemyśle powinny nadal wyraźnie rosnąć (mocne prognozy wzrostu utrzymują się od początku 2014 r.).

W budownictwie ostatni kwartał tego roku oznacza jeszcze spadek wielkości nakładów, ale odnotowano poprawę w rocznych planach inwestycji. Według szacunków respondentów całoroczny budżet na inwestycje nie powinien być już niższy niż budżet zeszłoroczny (neutralne saldo prognoz w rocznych planach inwestycji). Nie poprawiają się przy tym jednak perspektywy dla nowych inwestycji w budownictwie (wskaźnik nowych inwestycji obniża się). Skłonność do rozpoczynania nowych inwestycji w tej sekcji może być ograniczana przez silny wzrost niepewności co do przyszłej sytuacji ekonomicznej. To w tej sekcji notuje się także najwięcej przypadków wstrzymywania inwestycji (w IV kw. 40,3%). Ogólna ocena aktywności inwestycyjne branży budowlanej pozostaje niższa na tle pozostałych sekcji PKD.

Wykres 55 Wskaźnik nowych inwestycji s.a. w sekcjach PKD

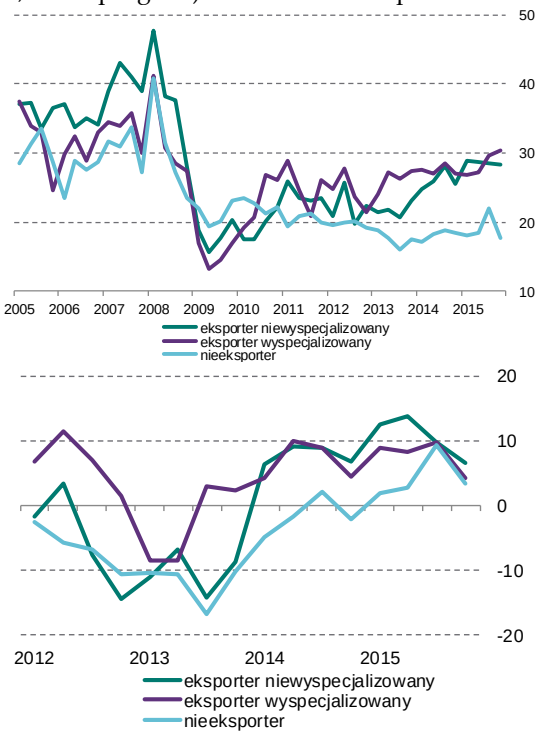


Wykres 56 Planowana zmiana wielkości nakładów ogółem w perspektywie kwartału r/r (saldo prognoz) w sekcjach PKD



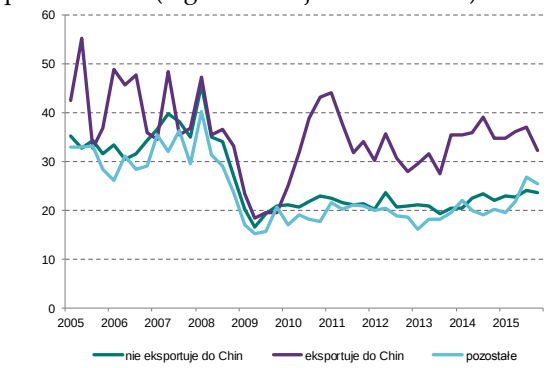
Ożywienie aktywności inwestycyjnej w III kw. w **przedsiębiorstwach prowadzących sprzedaż na rynku krajowym** nie okazało się zapowiedzią trwałych zmian i kolejny kwartał przyniósł w tej grupie korektę nastrojów o podobnej skali. Przedsiębiorstwa nieeksportujące nadal więc utrzymują znacznie niższą aktywność inwestycyjną niż przedsiębiorstwa obecne na rynkach zagranicznych. Przejawia się to szczególnie słabszym zainteresowaniem nowymi inwestycjami firm nieeksportujących, które jeszcze nie zaczęło się odbudowywać po pokryzysowym spadku w 2009 r. Prognozy wielkości inwestycji pogorszyły się w IV kw. we wszystkich klasach przedsiębiorstw niezależnie od zaangażowania w rynki zagraniczne.

Wykres 57 Wskaźnik nowych inwestycji s.a. (górny wykres) i planowana zmiana wielkości nakładów ogółem w perspektywie kwartału r/r (dolny wykres, saldo prognoz) a działalność eksportowa



Nie obserwujemy na razie symptomów **negatywnego wpływu spowolnienie gospodarczego w Chinach na sytuację inwestorów** w badanej próbie. Przedsiębiorstwa zaangażowane w eksport do Chin wykazują nawet wyższą aktywność inwestycyjną niż pozostałe przedsiębiorstwa i ponad dwukrotnie rzadziej wstrzymują inwestycje. W grupie eksporterów na rynek chiński nie widać również większych niż na poziomie próby zakłóceń w przebiegu już rozpoczętych inwestycji.

Wykres 58 Wskaźnik nowych inwestycji s.a. a eksport do Chin (wg informacji na III kw. br.)



Zapasy

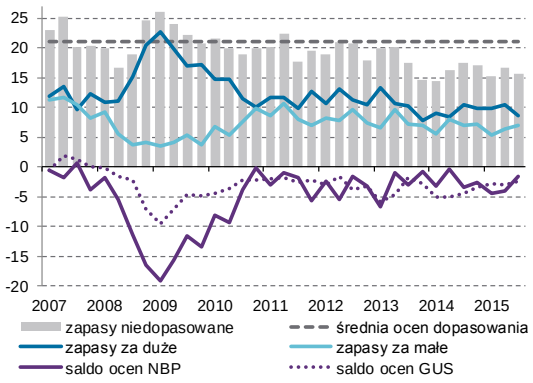
Ocena dopasowania zapasów produktów gotowych w przemyśle oraz zapasów towarów w handlu poprawiła się w relacji kwartalnej i pozostaje dobra.

Co piąta firma w przemyśle ogranicza tworzenie zapasów, ale wynika to z innych powodów niż oczekiwany spadek cen.

Przemysł

Ocena dopasowania zapasów produktów gotowych w przemyśle[13] od końca 2013 r. pozostaje względnie stabilna i dobra. Udział firm z niedopasowanymi zapasami kształtuje się poniżej średniej wieloletniej (15,5% firm w przemyśle) i wykazuje jedynie niewielkie kwartalne zmiany wokół niskich poziomów.

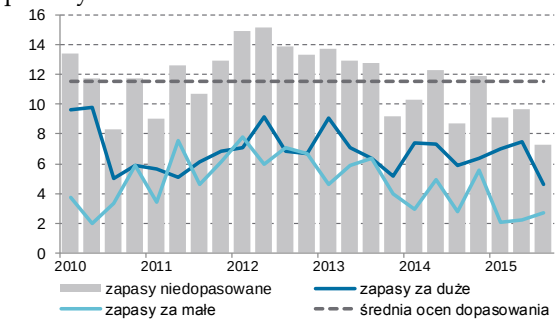
Wykres 59 Ocena poziomu zapasów produktów gotowych w przemyśle (w % firm). Saldo ocen zapasów wg badania NBP i GUS



W III kw. odnotowano **lekką poprawę ocen dopasowania zapasów** w relacji kwartalnej i rocznej, głównie dzięki mniejszej liczbie odnotowanych przypadków zbyt dużych zapasów. W rezultacie, dotkliwość problemu nadmiaru zapasów, mierzona udziałem firm raportujących o takiej sytuacji (8,6%), jest obecnie na jednym z najniższych w historii tego badania poziomie.

W przemyśle bardzo korzystna jest również **ocena dopasowania zapasów towarów**, o czym świadczy historycznie niski udział firm, w których wielkość zapasów jest niezgodna z oczekiwanym poziomem (tj. 7,3% firm w przemyśle, dane o zapasach towarów zbierane są od 2010 r.). Na poprawę dopasowania zapasów towarów złożyła się w tej grupie firm znacznie mniejsza, niż w poprzednim kwartale, skala problemów z nadmiernymi zapasami. Ocena zapasów towarów podlegała jednak widocznej zmienności w ostatnich kwartałach, dlatego trudno mówić w tym obszarze o bardziej trwałych tendencjach.

Wykres 60 Ocena poziomu zapasów towarów w przemyśle



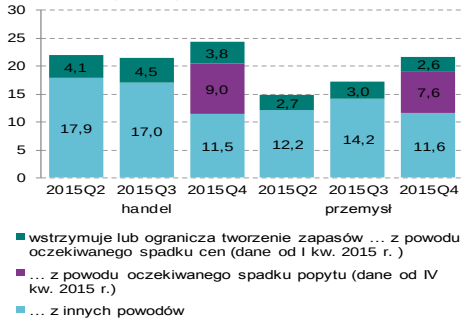
Dobrej sytuacji w magazynach firm sprzyja przede wszystkim stabilna konsumpcja krajowa. Również w perspektywie kwartału ocena zapasów nie powinna się pogorszyć, ponieważ respondenci oczekują wzrostu popytu, zamówień i produkcji. Jednocześnie wysokie dopasowanie zapasów świadczy o tym, że możliwości produkcyjne przedsiębiorstw są odpowiednie w relacji do zgłaszanego z rynku popytu. Ponadto dzięki dobrej sytuacji finansowej przedsiębiorstw (możliwość samofinansowania oraz wyższa zdolność kredytowa) i korzystnej sy-

[13] Przetwórstwo przemysłowe, górnictwo i kopalnictwo oraz energetyka

tuacji na rynku kredytowym (niskie stopy procentowe, wysoka dostępność kredytów) przedsiębiorstwa mają szerokie możliwości finansowania majątku obrotowego.

Mimo generalnie sprzyjających uwarunkowań wyraźna część przedsiębiorstw (21,7% w przemyśle) **celowo wstrzymuje lub ogranicza tworzenie zapasów produktów gotowych i/lub towarów.** Skłonność do wstrzymywania tworzenia zapasów w przemyśle ponadto nasilała się ostatnim półroczu.

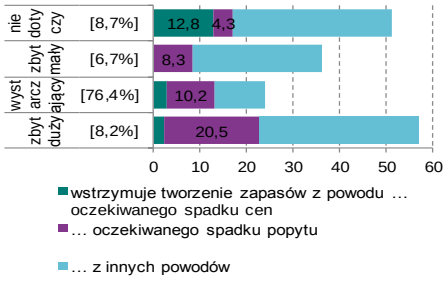
Wykres 61 Wstrzymywanie, ograniczanie tworzenia zapasów produktów i towarów (% przedsiębiorstw w danej sekcji)



Jednym z motywów decyzji o wstrzymywaniu inwestycji w zapasy produktów i towarów oczekiwany spadek popytu (7,6% firm w przemyśle, 9% w handlu), jednak nie był to motyw dominujący, a przedsiębiorstwa częściej wskazywały na inne, niezidentyfikowane w badaniu, przyczyny. Również oczekiwania spadków cen nie są kluczowe dla decyzji o wtrzymaniu tworzenia zapasów, a co więcej ich rola w ciągu kwartału nieco się zmniejszyła. Ostatecznie, tylko niewielka część firm wstrzymywała tworzenia zapasów ze względu na czynnik cenowy, nieco częściej działo się tak w handlu niż w przemyśle (2,6% - w przemyśle, 3,8% - w handlu).

Zgodnie z oczekiwaniami tworzenie zapasów wstrzymywały zwłaszcza przedsiębiorstwa posiadające nadmierne zapasy (tak deklarowało 56,8% firm z nadwyżką zapasów). W przypadku tych przedsiębiorstw poważną przyczyną zamrażania wielkości zapasów są oczekiwania spadku u popytu (20,5% firm posiadających za duże zapasy).

Wykres 62 Wstrzymywanie, ograniczanie tworzenia zapasów produktów i towarów (% przedsiębiorstw w danej sekcji, przy osi Y -% całej próby)



Firmy posiadające nadmierne zapasy formułowały pesymistyczne prognozy przyszłego popytu, w tym szczególnie ze względu na niekorzystne kształtowanie się trwałego komponentu prognoz popytu. Saldo tych prognoz jest ujemne, co sugeruje, że firmy te oczekują trwałego spadku popytu. Takie obawy uzasadniają potrzebę redukcji poziomu nadmiernych zapasów. Redukcja zapasów powinna prowadzić do poprawy stopnia dopasowania zapasów w tej grupie podmiotów w kolejnych kwartałach. Większe problemy z dostosowaniem wielkości zapasów mogą mieć firmy, w których przewlekle utrzymują się nadmierne stany w magazynach, ale są to sytuacje stosunkowo rzadkie w badanej próbie (5,3% firm przemysłowych obecnych w badaniu w czterech kolejnych edycjach uzyskiwało nadmierne zapasy przynajmniej przez połowę ostatniego roku).

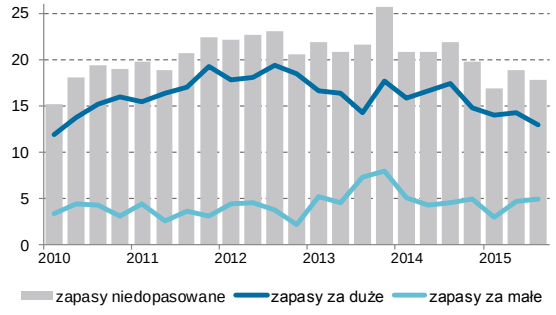
Tworzenie zapasów odkłada jednocześnie spora część firm odczuwających niedobór zapasów (36%), co może sugerować np. większe problemy z płynnością tej grupy firm i trudności z pozyskaniem środków finansowych na odbudowę kapitału obrotowego. Tymczasem przedsiębiorstwa ze zbyt niskimi zapasami przy jednocześnie mniejszych niż w próbie rezerwach wolnych zdolności produkcyjnych spodziewają się wzrostu popytu (także trwałego) oraz zamówień. Zbyt niski poziom zapasów w

relacji do rosnącego zapotrzebowania może skutkować ryzykiem utraty kontrahentów bądź, w przypadku rynków niekonkurencyjnych, może prowadzić do wzrostu cen produktów.

Handel

Stopień dopasowania zapasów towarów w handlu poprawił się i sytuacja w tym obszarze pozostaje bardzo dobra na tle wcześniejszych danych. Za poprawą ocen stoi obniżający się systematycznie w ostatnich kwartałach udział przedsiębiorstw posiadających nadmiar niesprzedanych towarów. Niemniej jednak w sektorze handlowym nadal jest to główny problem związany z utrzymaniem poziomu zapasów (zbyt duże zapasy ma 12,9% firm w handlu, to ponad dwa razy więcej niż firm ze zbyt niskimi zapasami). Pewna część firm handlowych (24,3%) zapowiada wobec tego wstrzymywanie inwestycji w tworzenie zapasów towarów, w tym w 9% przypadków bezpośrednią przyczyną decyzji jest oczekiwany spadek popytu.

Wykres 63 Ocena poziomu zapasów towarów w handlu

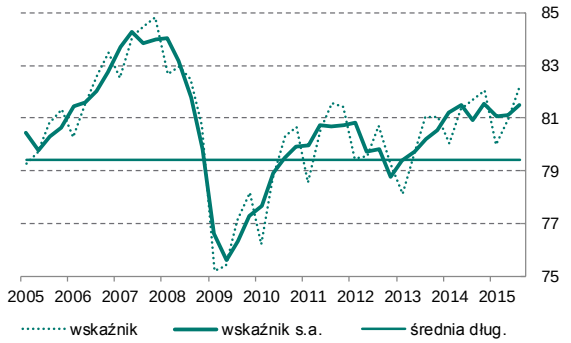


Wykorzystanie mocy produkcyjnych

Wykorzystanie potencjału wytwórczego pozostaje od dwóch lat wskaźnikiem podlegającym tylko niewielkim wahaniom. W III kw. br. stopień wykorzystania mocy produkcyjnych po usunięciu wahań sezonowych nieznacznie wzrósł i wyniósł 81,5%.

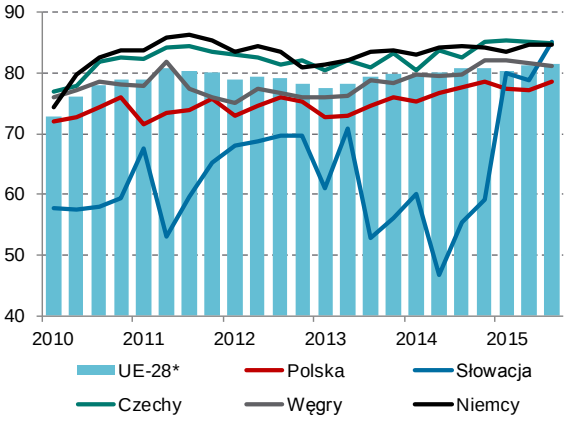
Pod koniec III kw. br. stopień wykorzystania majątku po korekcie sezonowej wzrósł względem II kw. (wskaźnik po korekcie sezonowej osiągnął wartość 81,5% i był wyższy niż kwartał wcześniej o 0,4 pp., jak też wyższy niż rok wcześniej – o 0,6 pp., nadal też pozostawał wyraźnie powyżej swojej długookresowej średniej). **W ujęciu porównawczym pozycja polskich przedsiębiorstw** nieznacznie się poprawiła na tle średnich europejskich wyników, choć polskie firmy wykorzystują swoje moce produkcyjne w relatywnie niskim stopniu. Ażeby dogonić UE polskie przedsiębiorstwa mogłyby zwiększyć swoje zaangażowanie na rynkach zagranicznych. Eksporterzy, zwłaszcza firmy eksportujące większość swojej produkcji poza granicę kraju, to firmy, w których potencjał wytwórczy wykorzystywany jest w większym stopniu.

Wykres 64 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych



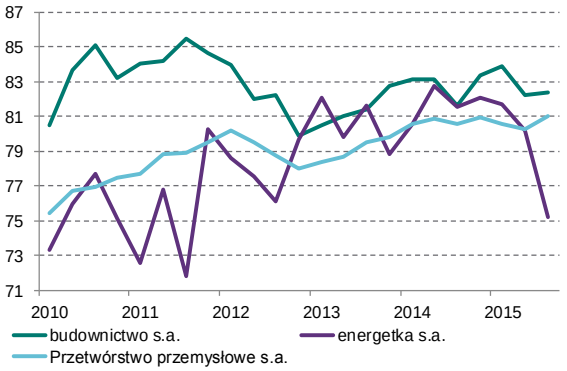
W III kw. **wzrosty** analizowanego wskaźnika zanotowano **w większości badanych sekcji i klas**. Wyjątek stanowiły firmy z sektora energetycznego, które zanotowały spadek stopnia wykorzystania majątku wytwórczego, co najprawdopodobniej było skutkiem suszy i ograniczeń w dostawach prądu, które musiały wprowadzić.

Wykres 65 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych w sekcji przetwórstwo przemysłowe w Polsce i w krajach UE-28



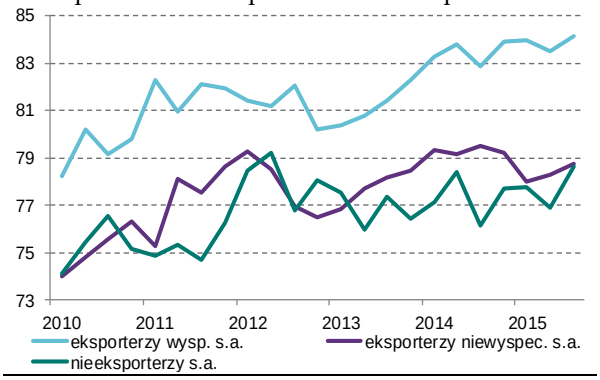
Źródło: http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&pcode=teibs070&language=en

Wykres 66 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych w przetwórstwie przemysłowym, energetyce oraz budownictwie

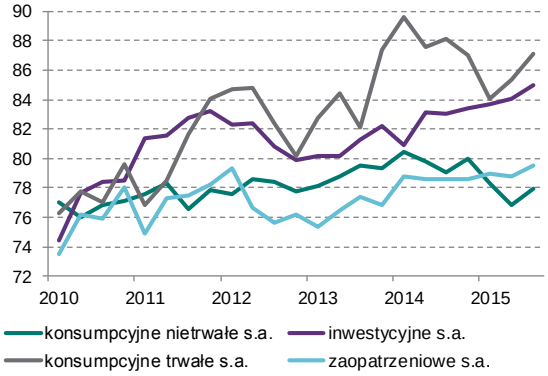


Wyraźną poprawę sytuacji widać zaś w przedsiębiorstwach przetwórczych oferujących dobra o charakterze inwestycyjnym. W grupie tych firm trzeci kolejny rok obserwujemy tendencję rosnącą wskaźnika. Wzrost ten wynika ze zwiększających się dynamicznie wydatków na zakup środków trwałych.

Wykres 67 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych w sekcji Przetwórstwo przemysłowe w podziale na eksporterów i nieeksporterów



Wykres 68 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych w sekcji Przetwórstwo przemysłowe w klasach wg przeznaczenia produktu



Kredyt bankowy i jego dostępność

W III kw. br. przedsiębiorstwa zgłosiły nieco mniejsze zapotrzebowanie na kredyt niż w kwartale poprzednim. Dostępność kredytu jest jednak wciąż wysoka – wysoki pozostaje odsetek zaakceptowanych wniosków.

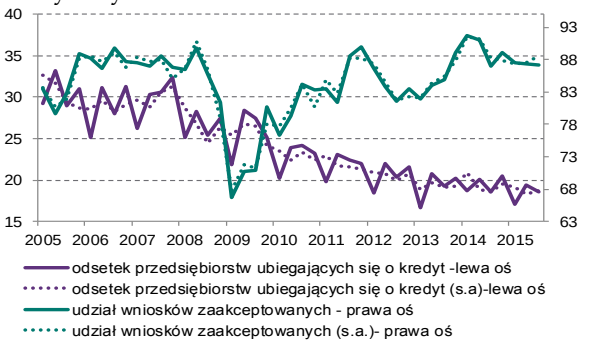
Zapowiedzi przedsiębiorstw na IV kw. br. sugerują umiarkowane tempo zwiększenie zadłużenia kredytowego sektora przedsiębiorstw.

W III kw. br. zainteresowanie kredytem bankowym utrzymało tendencję spadkową. Odnotowano niewielkie zmniejszenie odsetka przedsiębiorstw, które **ubiegały się o kredyt** (mimo że dane statystyki bankowej NBP sugerują wzrost wielkości zadłużenia kredytowego sektora przedsiębiorstw). Można zatem sądzić, że wolumen kredytu dla przedsiębiorstw wzrósł za sprawą zaciągania bądź odnawiania dużych kwotowo kredytów przez dotychczasowych kredytobiorców.

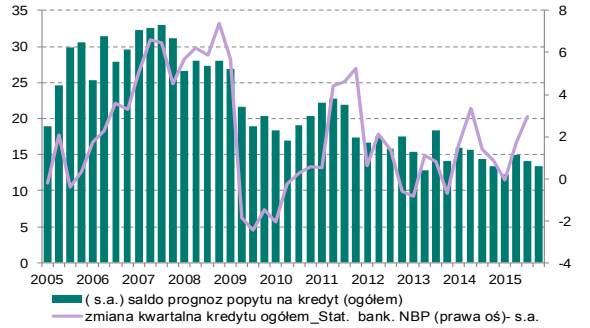
Dostępność finansowania bankowego pozostała na wysokim poziomie, aczkolwiek od początku 2014 r. udział zaakceptowanych wniosków kredytowych wolno spada. W III kw. br., podobnie jak miało to miejsce w poprzednim kwartale, ok. 13% złożonych aplikacji kredytowych zostało ocenionych negatywnie. Najczęstszym powodem odmów był brak lub nieadekwatna do wymogów bankowych zdolność kredytowa.

Wskaźnik **prognoz popytu na kredyt** na nadchodzący kwartał sugeruje niewielkie ograniczenie finansowania kredytem bankowym. Ubyło firm planujących zwiększyć swoje zadłużenie, a przybyło planujących spłacić zaciągnięte kredyty. Wyraźnie powiększyła się grupa przedsiębiorstw, które nie zamierzają dokonywać większych zmian w strukturze swojego zadłużenia. Zatem przedsiębiorstwa, które już korzystają z kredytów bankowych nie zmienią sposobu finansowania. Dodatkowo, utrzymująca się przewaga firm planujących zwiększać zadłużenie nad tymi, które zapowiadają ograniczenie długu w swoich pasywach, sugeruje, że zadłużenie sektora powinno się w dalszym ciągu zwiększać. Tempo przyrostu zadłużenia kredytowego może być jednak mniejsze niż miało to miejsce w bieżącym kwartale.

Wykres 69 Obserwowany popyt na kredyt, odsetek złożonych i zaakceptowanych wniosków kredytowych

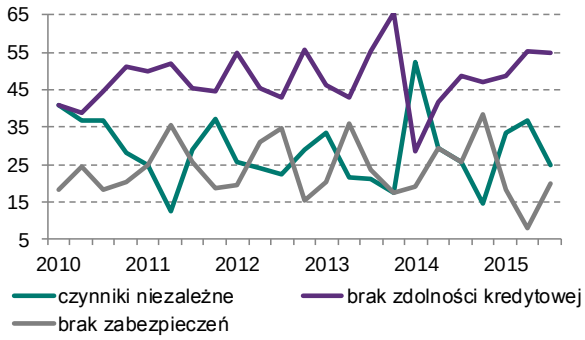


Wykres 70 Wskaźnik prognoz popytu na kredyt[14]



[14] Zmiana kwartalna kredytów i pożyczek ogółem na danych statystyki bankowej dla III kw. br. została policzona na danych za lipiec i sierpień 2015 r.

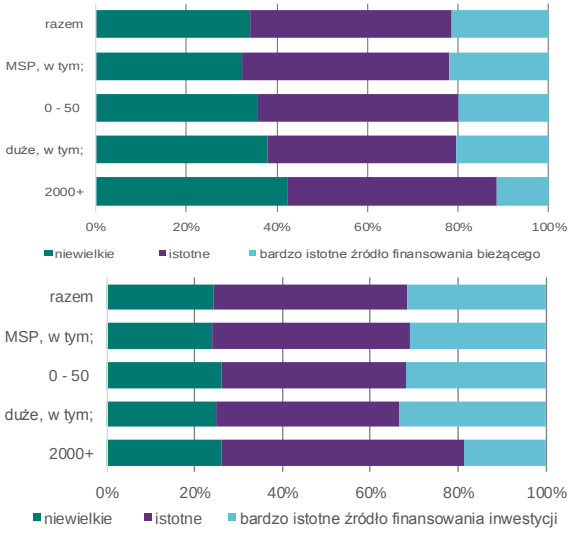
Wykres 71 Rozkład przyczyn odmownego rozpatrzenia wniosków kredytów



Niemal 40% badanych przedsiębiorstw deklaruje, że z kredytu finansuje inwestycje, a niemal 49% - działalność bieżącą. W całej próbie jednak tylko 17% firm uznało **kredyt bankowy za bardzo istotne źródło finansowania**. **Największe znaczenie** dla realizowania celów bieżących i rozwojowych mają **kredyty** w przypadku **sektora MSP**, przy czym bardziej dla firm średnich niż małych. Ma to niewątpliwie związek m.in. z ich większym dostępem do finansowania bankowego. Zgodnie z deklaracjami firm, niecałe 28% małych przedsiębiorstw i aż 43% średnich firm korzysta z kredytów przy finansowaniu inwestycji (w obu klasach nieco więcej firm korzysta z kredytów bieżących, co wynika z ich większej dostępności). W sektorze dużych firm odsetek korzystających z finansowania bankowego jest w obu przypadkach wyższy, ale też zarówno w przypadku finansowania działalności bieżącej, jak i inwestycyjnej, znaczenie kredytu jest mniejsze niż w sektorze MSP. Można domniemywać, że duże przedsiębiorstwa (a zwłaszcza te o zatrudnieniu 500-1999) korzystają z kredytów, bo jest to dla nich relatywnie łatwo dostępna forma finansowania dłużnego, która przy niskich stopach procentowych nie generuje wysokich kosztów odsetkowych (jest to grupa przedsiębiorstw charakteryzująca się najniższym oprocentowaniem kredytów). Z drugiej strony, zaangażowanie finansowania zewnętrznego i ponoszenie kosztów odsetkowych pozwala firmom czerpać korzyści w postaci tarczy podatkowej.

Według prognoz na IV kw. zarówno w sektorze MSP, jak i w sektorze dużych firm popyt na kredyt będzie mniejszy niż w poprzednim kwartale. W przypadku sektora MSP wpływ na to będzie miała zmniejszająca się grupa przedsiębiorstw planujących ubiegać się o kredyt, natomiast w sektorze dużych firm odpowiadać ma za to wzrost odsetka podmiotów, które planują spłacić swoje zadłużenie.

Wykres 72 Znaczenie kredytów bankowych jako źródła finansowania działalności bieżącej (górny panel) i inwestycyjnej (dolny panel)



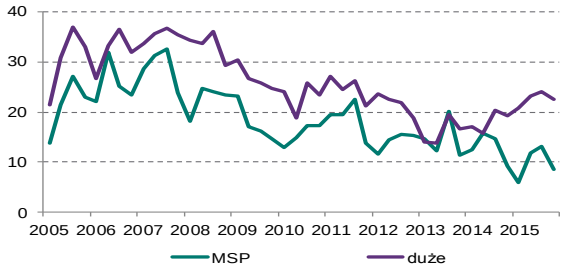
Według danych statystyki bankowej NBP, tempo wzrostu kredytów w III kw. br. było wyższe niż w kwartale poprzednim, głównie za sprawą utrzymującego się wysokiego tempa przyrostu kredytów zaciąganych na długie terminy, w tym inwestycyjnych.[15]

Popyt na kredyt zgłoszony przez sektor MSP był niższy niż w przypadku dużych firm. Według da-

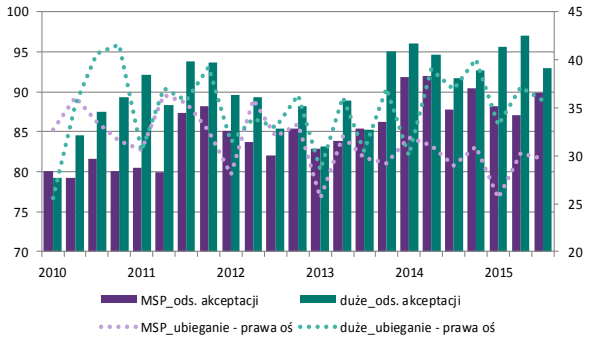
[15] Według danych statystyki bankowej NBP w sierpniu 2015 r. kredyty i pożyczki dla przedsiębiorstw wzrosły o 6,6 % w relacji rocznej i 2,1% w relacji miesięcznej. Wzrost całkowitych kredytów i pożyczek wynikał ze wzrostu kredytów i pożyczek inwestycyjnych (9% r/r i 2% m/m), oraz przyspieszenia tempa wzrostu kredytów o charakterze bieżącym do 7% r/r, i 3,8% r/r wzrostu kredytów na nieruchomości. W sektorze dużych przedsiębiorstw kredyty zaciągane na duże kwoty tj. inwestycyjne wzrosły o 7,5% r/r, a kredyty na nieruchomości wzrosły o 21% r/r.

nych statystyki bankowej NBP na zwiększenie zadłużenia kredytowego sektora MSP wpływ miał popyt na kredyty inwestycyjne oraz, w mniejszym stopniu, na kredyty operacyjne i na zakup nieruchomości.[16] Obserwując zmiany w kształtowaniu się najważniejszych wskaźników inwestycji[17], można oczekiwać, że dalsze zmiany zadłużenia kredytowego całego sektora przedsiębiorstw będą w nieco mniejszym stopniu kreowane popytem na kredyty inwestycyjne.

Wykres 73 Wskaźnik popytu na kredyt w sektorach



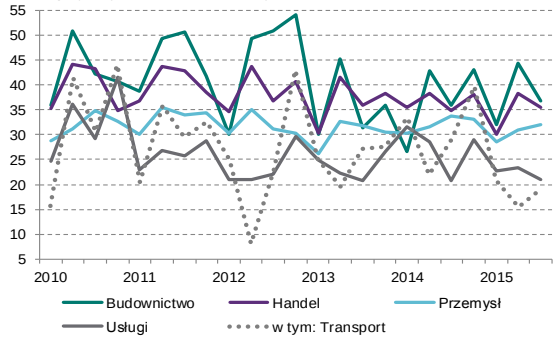
Wykres 74 Odsetek złożonych i zaakceptowanych wniosków kredytowych w sektorach



W III kw. br**. firmy budowlane** zgłosiły mniejsze zapotrzebowanie na kredyt, ale też częściej niż w poprzednim kwartale ich wnioski kredytowe zostały zaakceptowane przez banki. Budownictwo bardzo wolno poprawia swoją sytuację ekonomiczną, a z uwagi na umiarkowane ożywienie w tej sekcji, marże nie rosną tam w stopniu umożliwiającym zdecydowaną poprawę sytuacji[18]. Utrudnia to dostęp do finansowania bankowego (budownictwo jest nadal sekcją o najwyższym odsetku odrzuconych aplikacji kredytowych). W zapowiadanym popycie na kredyt widać ograniczenie odsetka firm, które planują powiększać swoje zadłużenie, a jednocześnie powiększyła się grupa tych, które chciałyby wyeliminować kredyty bankowe ze źródeł swojego dotychczasowego finansowania. W nadchodzących kwartałach sytuacja budownictwa może się znacząco poprawić z uwagi na przyjęte przez rząd, we wrześniu br., programy (m.in. krajowy program kolejowy, budowy dróg krajowych, a także program gminnej i powiatowej infrastruktury drogowej) – w sumie programy przewidują rozłożone na 8 lat nakłady w granicach 170 mld zł.[19] W zależności od specjalizacji i nabytych wcześniej doświadczeń w procedurach przetargowych, to właśnie sektor budowlany może być w nowej perspektywie unijnej beneficjentem planowanych inwestycji.

W III kw. br. popyt na **kredyt firm usługowych** po raz kolejny spadł, a prognozowane zapotrzebowanie na kredyt w następnym kwartale jest podobne do tego deklarowanego na miniony kwartał.

Wykres 75 Odsetek przedsiębiorstw wg sekcjach ubiegających się o kredyt



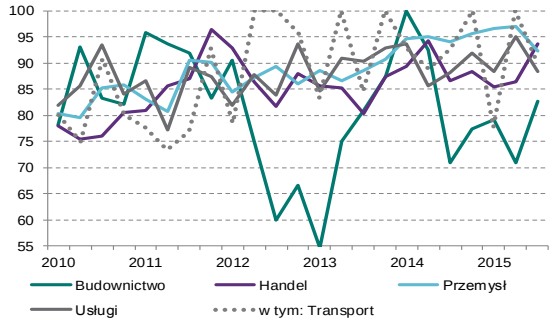
[16] Według danych NBP nt. danych finansowych sektora bankowego na koniec sierpnia 2015 r. w sektorze MSP tempo wzrostu kredytów inwestycyjnych wyniosło 8,5 %, a kredyty na nieruchomości i operacyjne wzrosły w podobnym tempie tj. około 4 % r/r.

[17] Szerzej na temat planów inwestycyjnych badanych przedsiębiorstw w rozdziale "Inwestycje"

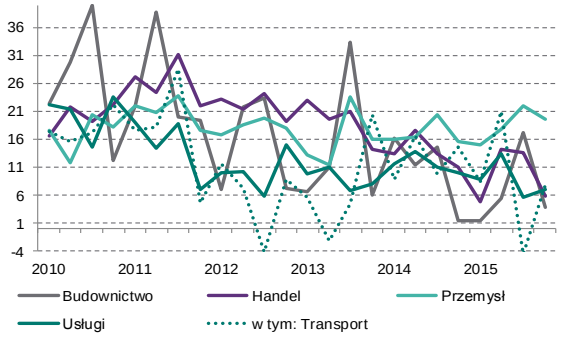
[18] Szerzej na ten temat w informacji prasowej Euler Hermes z 3 września 2015 r., www.eulerhermes.com

[19] Szerzej o decyzjach Rządu na stronie www.premier.gov.pl

Wykres 76 Odsetek przedsiębiorstw wg sekcji którym banki przyznały kredyt

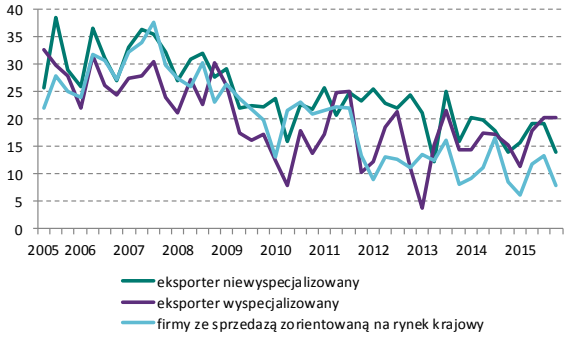


Wykres 77 Wskaźnik popytu na kredyt w sekcjach



W nadchodzącym kwartale można oczekiwać podobnego jak w poprzednim kwartale popytu na kredyt wśród **wyspecjalizowanych eksporterów.** Wynika to z utrzymania się na podobnym poziomie odsetka przedsiębiorstw planujących ubiegać się o kredyt i nieco mniejszego niż poprzednio odsetka mającego zamiar spłacić swoje zadłużenie. Firmy, których przychody z eksportu przekraczają 50% przychodów ogółem częściej niż w poprzednim kwartale oczekują wzrostu wartości eksportu; odwrotnie jest wśród eksporterów niewyspecjalizowanych. Za osłabieniem zainteresowania zaciąganiem kredytu wśród firm zorientowanych na rynek krajowy i wśród nieeksporterów może przemawiać pogorszenie prognoz popytu na kolejny kwartał.

Wykres 78 Wskaźnik popytu na kredyt wśród firm sklasyfikowanych ze względu na docelowy rynek zbytu



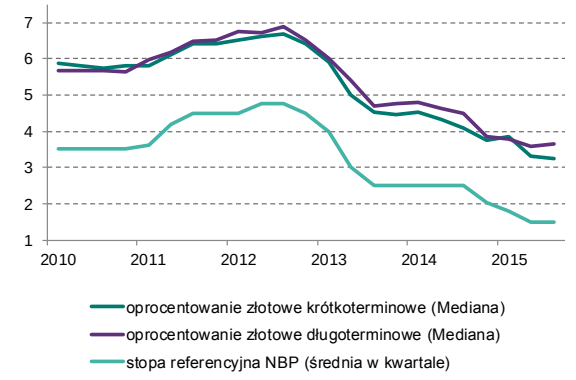
Cena kredytów

Oprocentowanie kredytów złotowych zarówno w segmencie kredytów długoterminowych, jak i kredytów krótkoterminowych pozostało bliskie poziomowi sprzed kwartału.

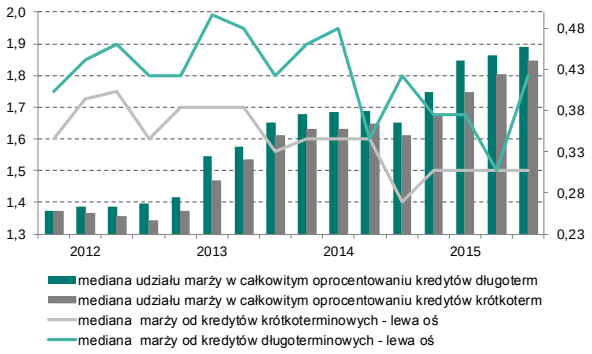
W III kw. br. oprocentowanie długo- i krótkoterminowych kredytów złotowych wyraźnie spadło w ujęciu rocznym, a w ujęciu kwartalnym można mówić o bardzo niewielkich zmianach. W przypadku oprocentowania kredytów długoterminowych z uwagi na wzrost marży, mediana całkowitego oprocentowania kredytów lekko wzrosła.

Mediana marży od kredytów krótkookresowych dla sektora przedsiębiorstw pozostała – w ujęciu kwartalnym – niezmieniona. Mediany udziału marży w całkowitym oprocentowaniu kredytów po raz kolejny nieznacznie wzrosły (słabiej w segmencie kredytów długoterminowych). Ten wzrost udziału marży w przypadku kredytów krótkoterminowych jest efektem braku zmian wysokości marży i niewielkiego spadku bazowych stóp procentowych. Natomiast wzrost udziału marży w przypadku kredytów długoterminowych jest wynikiem wzrostu wysokości marż w tym segmencie kredytów.[20] Z informacji płynących od przedsiębiorstw wynika, że mediana udziału marży w całkowitym oprocentowaniu kredytów wynosi 46% w przypadku kredytów długoterminowych i 44% w przypadku kredytów krótkoterminowych.

Wykres 79 Mediana oprocentowania kredytów złotowych dla przedsiębiorstw



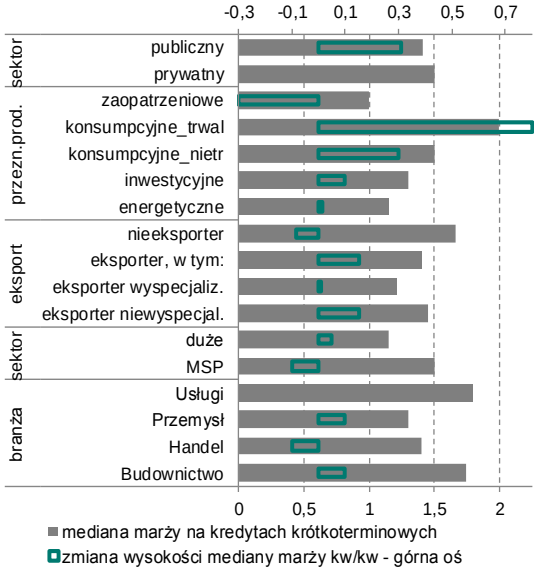
Wykres 80 Mediany marży na kredytach złotowych oraz mediana udziału marży w całkowitym oprocentowaniu kredytów dla przedsiębiorstw



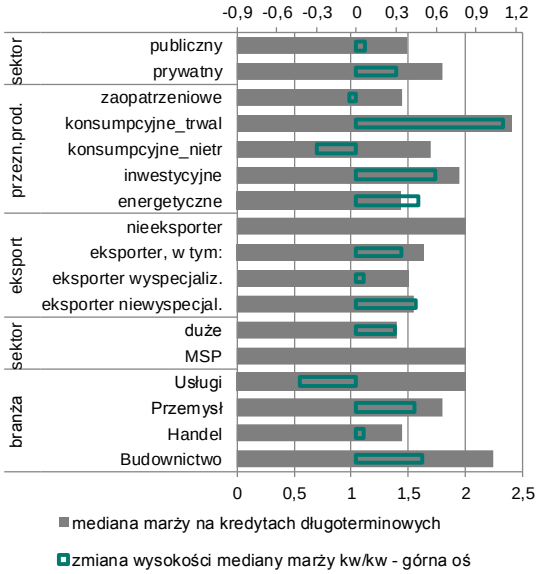
W odniesieniu do **większości przekrojów klasyfikacyjnych** w III kw. br. **zmiany w wysokości oprocentowania kredytów są niewielkie**, przy czym utrzymało się zróżnicowanie wysokości oprocentowania kredytów krótko- i długoterminowych między klasami. W obu segmentach podrożały kredyty dla firm wytwarzających dobra konsumpcyjne i dobra trwałego użytku. Zdrożały kredyty dla firm dużych, przy czym na tle całej próby ta grupa przedsiębiorstw wciąż korzysta z najtańszych kredytów. Z uwagi na relatywnie trudną sytuację budownictwa, przedsiębiorstwa budowlane nie tylko mają utrudniony dostęp do finansowania bankowego, ale również pozyskują je po relatywnie wysokim oprocentowaniu.

[20] Jest to zgodne z zapowiedziami banków odnośnie do planowanych na III kw. br. wzrostów obciążeń odsetkowych kredytów, szerzej w raporcie „Sytuacja na rynku kredytowym" www.nbp.pl/systemfinansowy/rynek_kredytowy_2015_3.pdf

Wykres 81 Mediana marży na kredytach krótkoterminowych złotowych dla przedsiębiorstw w wybranych klasyfikacjach



Wykres 82 Mediana marży na kredytach długoterminowych złotowych dla przedsiębiorstw w wybranych klasyfikacjach



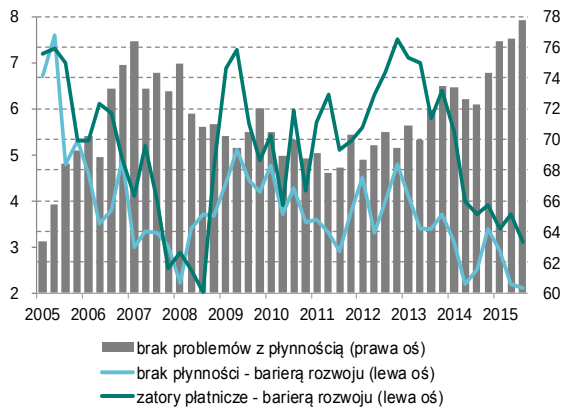
Płynność i zdolność do obsługi zobowiązań

W III kw. br sytuacja płynnościowa sektora przedsiębiorstw po raz kolejny poprawiła się. Zwiększyła się również zdolność przedsiębiorstw do obsługi zadłużenia kredytowego, jak i zobowiązań handlowych.

Odsetek przedsiębiorstw informujących o swojej **sytuacji płynnościowej** jako bezpiecznej jest dzisiaj najwyższy od początku okresu objętego badaniem. W III kw. br. udział firm w próbie deklarujących posiadanie bezpiecznego poziomu płynności finansowej wyraźnie wzrósł, przy czym poprawę w obszarze płynności odczuły niemal wszystkie z analizowanych klas przedsiębiorstw. Wyższą płynność sektora obserwuje się w m.in. rosnących zasobach środków pieniężnych ulokowanych na rachunkach bankowych (według danych statystyki bankowej NBP w lipcu br. utrzymała się wysoka dynamika depozytów bieżących i niższy przyrost depozytów terminowych[21]). Wyższe tempo gromadzenia środków na rachunkach bieżących względem rachunków terminowych obserwuje się od połowy 2012 r., obecnie depozyty bieżące stanowią ponad połowę całkowitych depozytów sektora przedsiębiorstw. Zadowalająco kształtuje się również **zdolność przedsiębiorstw do obsługi zobowiązań bankowych**, tu również odnotowano kolejny przyrost odsetka firm deklarujących terminową obsługę zadłużenia kredytowego. Można przewidywać, że ograniczone zainteresowanie przedsiębiorstw finansowaniem działalności za pomocą środków pochodzących z kredytu bankowego sprzyja utrzymywaniu wysokiej jakości tego zadłużenia i jego obsługi. Udział kredytów o obniżonej jakości[22] w sumie kredytów udzielonych przedsiębiorstwom po raz kolejny się zmniejszył.

Deklarowana **jakość obsługi zobowiązań handlowych** osiągnęła nienotowany do tej pory poziom. Już 69,7% badanych firm twierdzi, że nie ma problemu z regulowaniem zobowiązań względem swoich kontrahentów. Zatory płatnicze, podobnie jak płynność finansowa stanowią obecnie barierę rozwoju dla znikomego odsetka przedsiębiorstw. Poprawa wyników finansowych sektora przedsiębiorstw przekłada się na poprawę ich sytuacji płatniczej. Sprzyja temu korzystna sytuacja gospodarcza i rosnący popyt (zarówno wewnętrzny, jak i zewnętrzny).

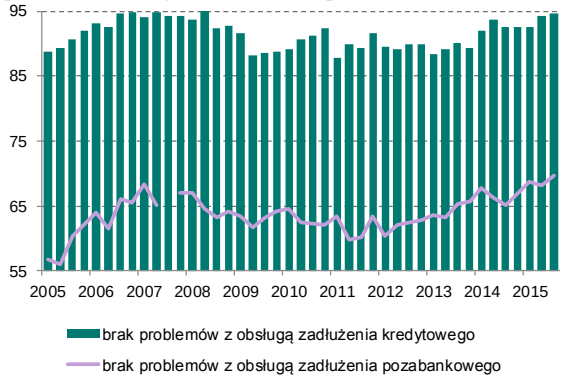
Wykres 83 Płynność finansowa przedsiębiorstw (odsetek odpowiedzi)



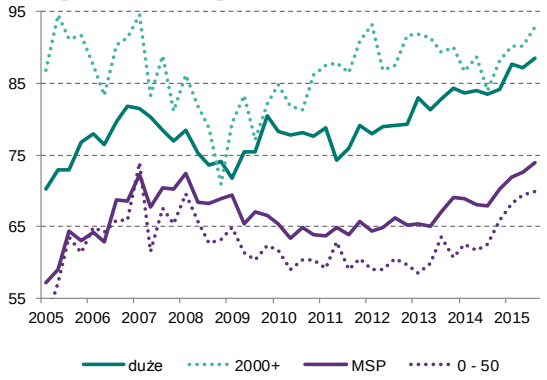
[21] W lipcu 2015 r. depozyty przedsiębiorstw były o 11,6% wyższe niż w analogicznym okresie ubiegłego roku, ale o 0,34% niższe niż w miesiącu poprzednim. Na wzrost depozytów ogółem wpływ miał 18% r/r wzrost depozytów bieżących.

[22] Udział należności o obniżonej wartości sektora bankowego od przedsiębiorstw na koniec lipca wyniósł 10,8%. Firmy mają więcej problemów z obsługą kredytów walutowych niż złotowych. Więcej problemów z obsługą kredytów ma sektor MSP.

Wykres 84 Obsługa zadłużenia kredytowego oraz pozabankowego (odsetek odpowiedzi)

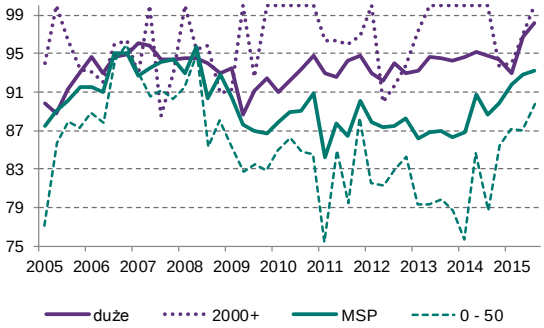


Wykres 85 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących brak problemów z płynnością w sektorach

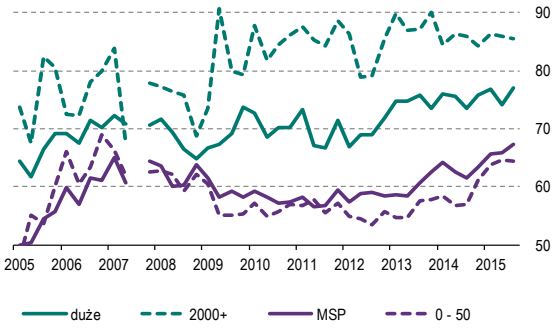


Po raz kolejny wyraźną poprawę w zakresie płynności i obsługi zobowiązań odnotowuje się **w sektorze MSP**. Poprawę widać również w klasie przedsiębiorstw zatrudniających do 50 osób – odsetek małych, płynnych przedsiębiorstw znajduje się obecnie na poziomie sprzed kryzysu. W okresie ostatniego roku wyraźnie przybyło firm zatrudniających do 50 osób, które terminowo wywiązują się z zobowiązań kredytowych. Najwolniej poprawia się sytuacja małych przedsiębiorstw w obszarze regulowania zobowiązań handlowych. Można sądzić, że właśnie ta grupa przedsiębiorstw najdotkliwiej doświadcza problemów zatorów płatniczych z uwagi na swoją słabą pozycję negocjacyjną względem większych podmiotów. W sektorze MSP o wyraźnym pogorszeniu możliwości regulowania zobowiązań handlowych poinformowały firmy transportowe i przedsiębiorstwa przetwórstwa przemysłowego (w przetwórstwie tylko te zatrudniające do 50 osób). W pozostałych sekcjach również widoczna jest trwała różnica w terminowości regulowania zobowiązań między firmami dużym i sektorem MSP, ale jest to zjawisko bez oznak widocznego pogłębiania się w ostatnich kwartałach.

Wykres 86 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących terminową obsługą zadłużenia bankowego w sektorach



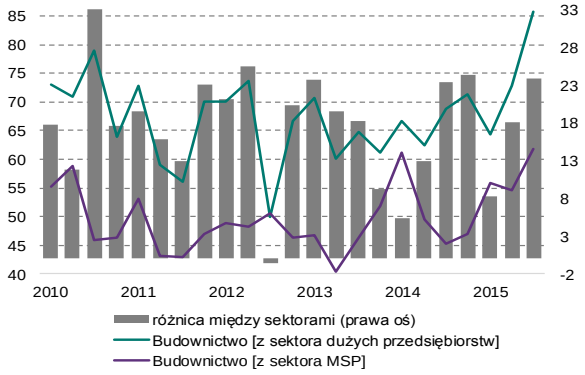
Wykres 87 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących terminową obsługą zobowiązań handlowych w sektorach



Sytuacja **w sektorze budowlanym** wyraźnie się poprawia, aczkolwiek wciąż jest słabsza niż w pozostałych sekcjach. W ostatnim kwartale odnotowano bardzo wyraźny przyrost odsetka firm, które terminowo wywiązują się z zobowiązań handlowych i kredytowych. Z uwagi jednak na niewielki przyrost odsetka firm budowlanych z problemami z utrzymaniem płynności można oczekiwać, że w tej sekcji w dalszym ciągu będą się zdarzały upadłości (np. wśród firm nietrafnie szacujących ceny dla przetargów w których startują lub tych, które nie są

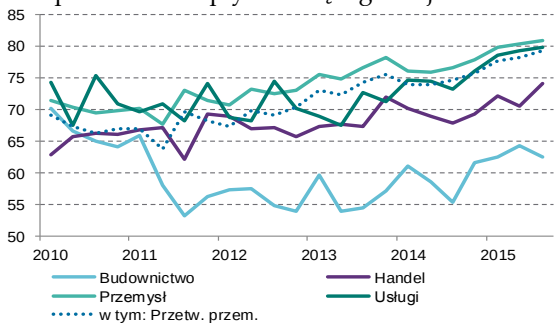
w stanie zrealizować kontraktów zawartych w przeszłości). Poprawę w budownictwie potwierdzają statystyki dotyczące bankructw. W trzech kwartałach br. odnotowano spadek liczby upadłości w relacji do analogicznego okresu ubiegłego roku o niemal 20%.[23] Różnice w sytuacji płynnościowej firm budowlanych przebiegają według ich wielkości. Podczas gdy w sektorze MSP zaledwie 58% firm budowlanych twierdzi, że nie ma problemów z utrzymaniem płynności, to w sektorze firm dużych ten odsetek przekracza już 85%. Podobnie jest w obszarze regulowania rozliczeń handlowych. Mimo że dużo więcej dużych firm budowlanych poprawia terminowość regulowania zobowiązań handlowych niż ich mniejsi odpowiednicy, to i wśród firm sektora MSP widać powolną poprawę. Z uwagi jednak na wcześniej sygnalizowane problemy małych firm budowlanych z dostępnością nowych, intratnych kontraktów, tempo poprawy ich sytuacji finansowej może pozostać dużo wolniejsze niż dużych firm budowlanych.

Wykres 88 Różnice w odsetkach przedsiębiorstw budowlanych według klasy wielkości deklarujących terminową obsługę zobowiązań handlowych



Sytuacja przemysłu w świetle danych SM NBP wciąż pozostaje dobra, aczkolwiek kilka działów odnotowało niewielkie pogorszenie w obszarze obsługi zadłużenia handlowego, a także płynności. Pogorszenie obsługi zobowiązań odnotowały firmy zajmujące się produkcją wyrobów tekstylnych, metali oraz, w nieco mniejszym stopniu, producenci odzieży i producenci urządzeń elektrycznych. W części działów towarzyszyło temu pogorszenie płynności. Szczególnie wyraźnie spadł odsetek firm płynnych wśród producentów metali, odzieży oraz wyrobów tekstylnych. W przypadku producentów metali pojawiające się kłopoty finansowe mają swoje źródło w spadkach cen surowców, głównie stali[24] i konieczności dostosowywania cen swoich produktów w dół – a zatem częściowo za pomocą obniżania marż. Negatywnie na wyniki w/w branż wpływać może również konkurencja zagraniczna m.in. tani import z rynków wschodnich, w tym z Chin. Te negatywne tendencje zrównoważone zostały przez silną poprawę regulowania zobowiązań wśród producentów wyborów drewnianych oraz korka, producentów wyrobów z gumy, producentów chemikaliów oraz producentów pojazdów samochodowych, przyczep i naczep. Wyraźną poprawę odnotowano również wśród producentów metalowych wyrobów gotowych, którzy korzystają na spadkowych tendencjach na rynku surowców.

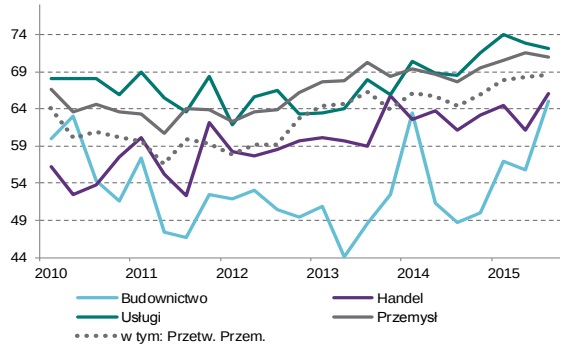
Wykres 89 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących brak problemów z płynnością wg sekcji



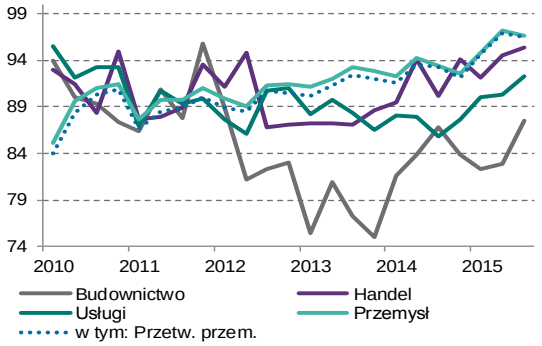
[23] Według danych Coface odnotowano spadek upadłości w budownictwie zarówno w relacji rocznej, jak i kwartalnej. Szerzej w informacji prasowej nt. upadłości firm w Polsce w III kwartale 2015 r.", www.coface.pl

[24] Informacja pochodzi ze strony Polskiej Unii Dystrybutorów Stali, www.puds.pl

Wykres 90 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących terminową obsługę zadłużenia handlowego wg sekcji

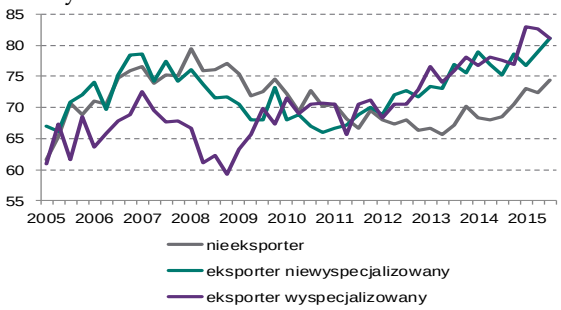


Wykres 91 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących terminową obsługę zadłużenia bankowego wg sekcji



Sytuacja płynnościowa firm eksportujących pozostaje znacznie lepsza niż przedsiębiorstw ze sprzedażą zorientowaną wyłącznie na rynek krajowy. W szczególności przedsiębiorstwa **eksportujące do Chin** deklarują, znacznie wyższą niż przeciętna w próbie, zdolność do regulowania swoich zobowiązań handlowych, a także znacznie wyższą płynność. W całym sektorze firm zaangażowanych na zagranicznych rynkach płynność finansowa jest znacznie wyższa niż wśród firm zorientowanych na rynek krajowy. W ostatnim kwartale sytuacja finansowa eksporterów wyspecjalizowanych, pomimo że pozostała wciąż lepsza względem firm z mniejszym udziałem przychodów z eksportu w całkowitych przychodach, lekko się pogorszyła. Po raz drugi z rzędu przybyło tu firm, które mają problemy z utrzymaniem płynności, jak również tych które nieterminowo wywiązują się z zobowiązań handlowych.

Wykres 92 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących brak problemów z płynnością wg docelowego rynku zbytu



Ceny i marże

W III kw. br. nadal więcej firm obniżało ceny niż je podwyższało.

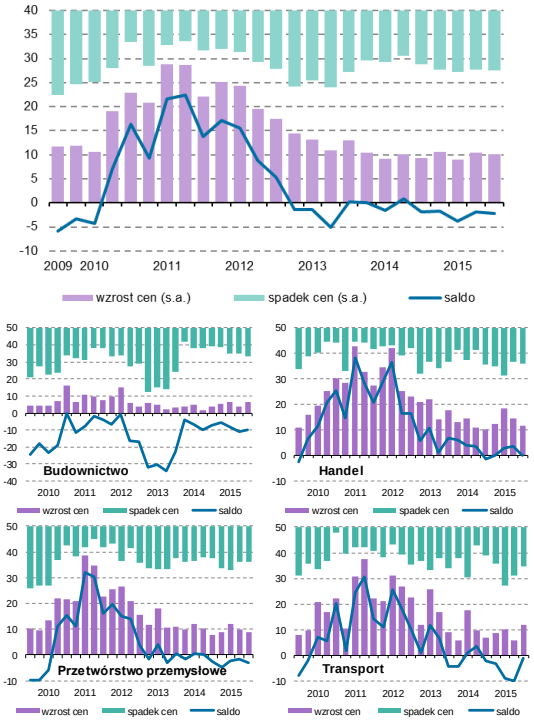
Wciąż nie widać wyraźnych sygnałów sugerujących wzrost inflacji w nachodzącym kwartale.

W III kw. nie odnotowano większych zmian w obszarze marż. W dalszym ciągu ich wzrost był możliwy głównie dzięki podwyżkom cen.

1. Zmiany cen w III kw. 2015 r.

W III kw. br. przedsiębiorstwa nadal częściej informowały o **redukcjach cen** (12,4%) niż o ich **wzroście** (10,1%).

Wykres 93 Faktyczne zmiany cen oferowanych przez przedsiębiorstwa produktów/usług (% przedsiębiorstw, pominięto bez zmian) oraz saldo ogółem oraz w sekcjach



Odsetek firm podnoszących ceny swoich produktów lub usług pozostał stabilny, podobnie jak udział przedsiębiorstw redukujących ceny. Od III kw. 2014 r. spadek cen jest częstszy niż wzrost w większości sekcji. W III kw. przewaga obniżek cen była widoczna m.in. w budownictwie, energetyce, produkcji metali oraz przemyśle spożywczym.

Przedsiębiorstwa często deklarują zamiar kontynuacji kierunku zmian cen w kolejnych kwartałach. Jednak, co warto podkreślić, w IV kw. proces przenoszenia redukcji cen na kolejny kwartał może wyhamować – firmy, które obniżyły ceny w III kw. zamierzają częściej podwyższać ceny w IV kw. niż to wynika z deklaracji pozostałych przedsiębiorstw.

2. Prognozy cen surowców i materiałów

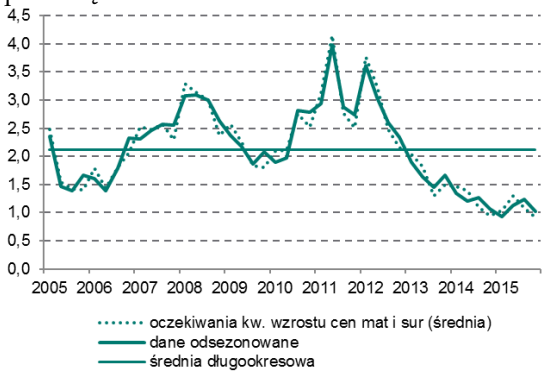
Ankietowane przedsiębiorstwa nie spodziewają się **wzrostu cen surowców i materiałów** wykorzystywanych do produkcji. W IV kw. br. przewidywana jest nieznacznie niższa niż w poprzednim kwartale dynamika tych cen (zmniejszyła się nieznacznie zarówno średnia, jak też zasięg spodziewanych podwyżek cen surowców).

Wśród barier rozwoju respondenci wskazują obecnie problem wysokich kosztów działalności, w tym rosnących cen surowców, z podobną częstością co problem zbyt niskich cen własnych.

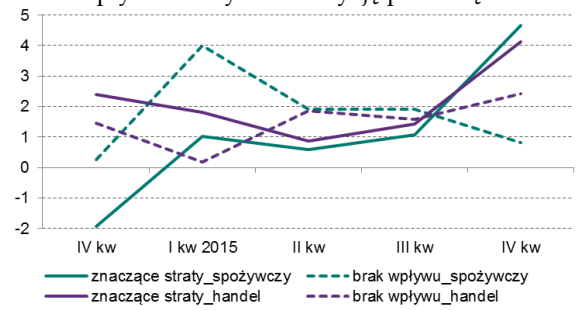
Obserwowane w III kw. br. trudne warunki pogodowe i ich konsekwencje (wysokie temperatury, susza, ograniczenia w dostawach prądu) odbiły się w niewielkim stopniu na kosztach funkcjonowania badanych firm. W całej próbie jedynie w branży spożywczej, a także w handlu detalicznym podwyższono prognozy cen surowców i materiałów na IV kw. Takie wzrosty przewidują głównie przed-

siębiorstwa, które oceniły skutki suszy jako znaczące z punktu widzenia ich kondycji.

Wykres 94 Kwartalne prognozy wzrostu cen surowców i materiałów wykorzystywanych przez przedsiębiorstwa



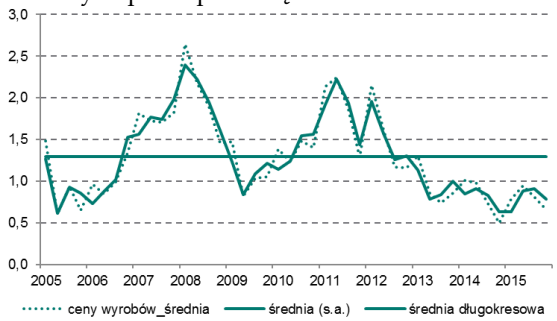
Wykres 95 Prognozy wzrostu cen surowców i materiałów w przemyśle spożywczym i w handlu a ocena wpływu suszy na kondycję przedsiębiorstwa



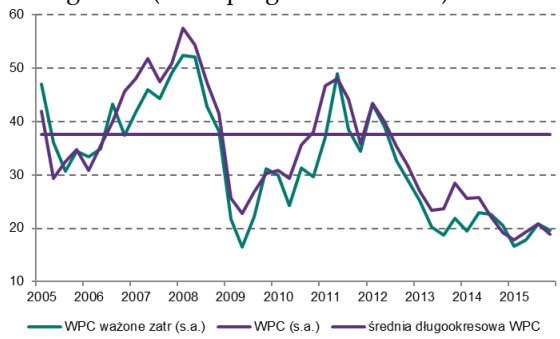
3. Prognozy cen własnych

W świetle wyników ankiety, nie widać wyraźnych sygnałów podnoszenia cen własnych przez respondentów. W IV kw. br. **średnia wysokość podwyżek cen oferowanych przez respondentów wyrobów i usług** powinna obniżyć się w porównaniu do poprzedniego kwartału. Wskaźnik WPC[25], informujący o zasięgu zmian cen (odsezonowany), również nieco spadł i pozostaje zdecydowanie poniżej swojej średniej długookresowej. **Udział przedsiębiorstw, które przewidują podniesienie cen** jest przy tym niższy niż w poprzednim kwartale, nieco częściej przewidywane są też redukcje cen.

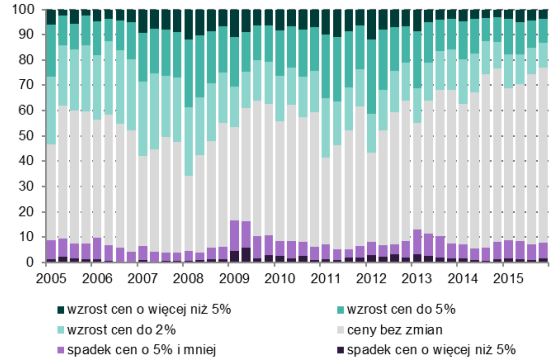
Wykres 96 Kwartalne prognozy wzrostu cen sprzedawanych przez przedsiębiorstwa towarów i usług



Wykres 97 Wskaźnik prognoz zmian cen wyrobów i usług WPC (saldo prognoz zmian cen)



Wykres 98 Rozkład prognoz zmian cen

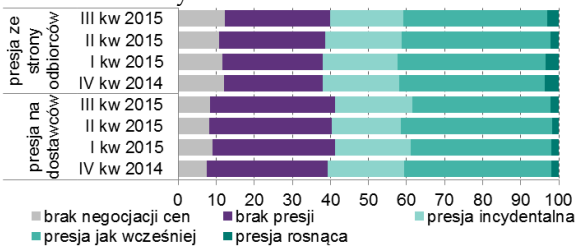


Warto zauważyć, że plany redukcji cen są obecnie znacznie częściej realizowane przez przedsiębiorstwa niż prognozy wzrostu (w III kw. swoje prognozy potwierdziło 51,7% firm redukujących ceny i 20,3% firm je podwyższających).

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

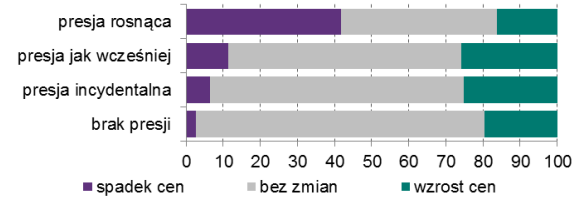
Presja na obniżenie cen ze strony odbiorców ankietowanych firm jest stabilna, podobnie jak **presja** wywierana przez ankietowane firmy na swoich **dostawców**. Pozostaje ona istotnym czynnikiem redukcji cen. Warto zauważyć, że branże: budowlana oraz energetyczna inaczej niż pozostałe sekcje oceniają oba te zjawiska tworząc silniejszą presję na dostawców. W budownictwie może to świadczyć o niskim pułapie cen, względnie o przedłużającym się okresie deflacji. W przypadku energetyki najbardziej istotną przyczyną wydaje się silna pozycja rynkowa.

Wykres 99 Presja na obniżenie cen ze strony odbiorców oraz wywierana na dostawców



Najsilniej presja ze strony odbiorców odczuwana jest obecnie w handlu, transporcie i górnictwie.

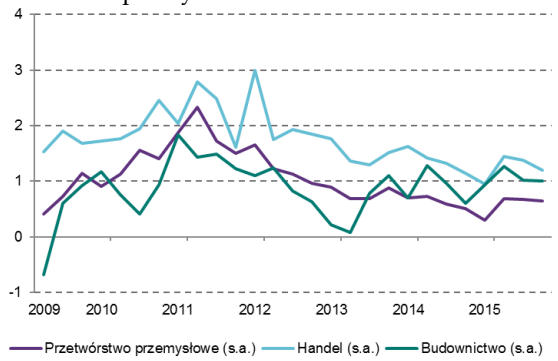
Wykres 100 Presja na obniżenie cen a prognozy zmian cen



4. Prognozy cen wyrobów własnych – analiza w podstawowych przekrojach

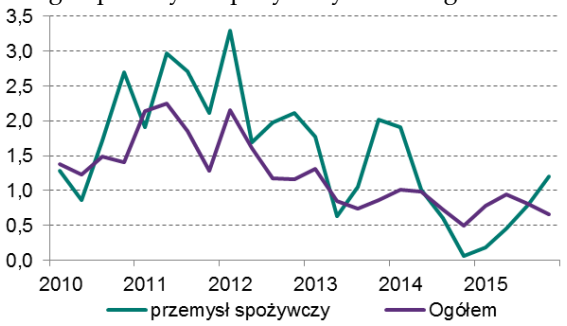
W większości branż i klas nie oczekuje się wzrostu cen pod koniec br. Poziom wskaźników kształtuje się blisko swoich minimalnych wartości. Pewien wyjątek może stanowić przemysł spożywczy.

Wykres 101 Kwartalne prognozy wzrostu cen sprzedawanych przez przedsiębiorstwa towarów i usług w sekcjach Przetwórstwo przemysłowe, Handel i naprawy oraz Budownictwo



W przemyśle spożywczym możemy spodziewać się niewielkiego wzrostu cen. Może być on następstwem warunków pogodowych w III kw. br. (por. rozdział „Prognozy cen surowców i materiałów" oraz „Sytuacja ekonomiczna").

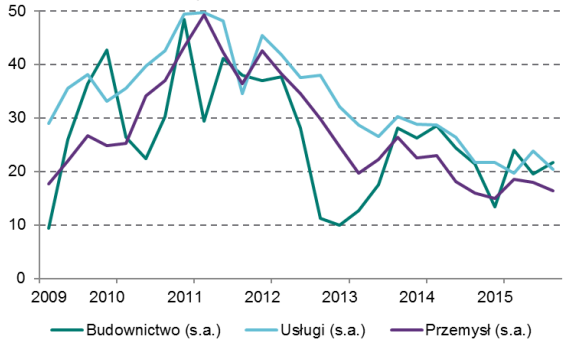
Wykres 102 Kwartalne prognozy wzrostu cen sprzedawanych przez przedsiębiorstwa towarów i usług w przemyśle spożywczym oraz ogółem



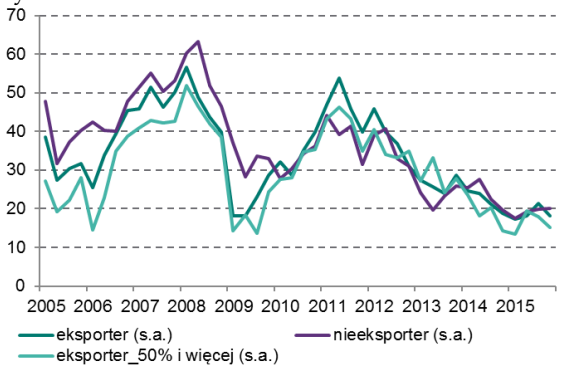
Niewielki wzrost wskaźnika prognoz cen zanotowano również w grupie firm budowlanych, jednak poziom wskaźnika pozostał tam bardzo niski. W przemyśle i handlu wskaźniki kształtują się na historycznie niskich poziomach.

W klasach eksportu najsłabsze prognozy cen (zarówno co do poziomu, jak i zasięgu zmian) formułowane są przez eksporterów wyspecjalizowanych.

Wykres 103 Wskaźnik WPC w przemyśle, budownictwie oraz usługach



Wykres 104 Wskaźnik WPC w podziale na nieeksporterów i eksporterów, w tym wyspecjalizowanych

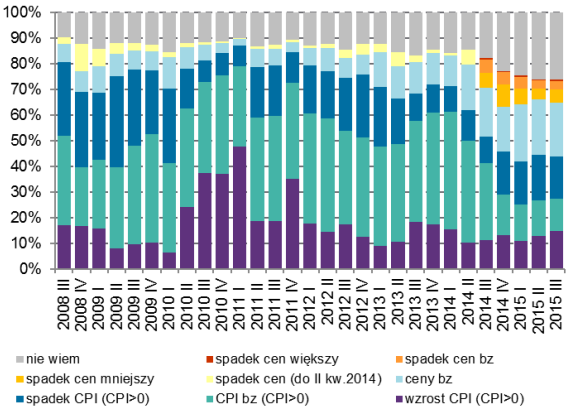


5. Oczekiwania zmian CPI

Ankietowane przedsiębiorstwa w niewielkim stopniu zmieniły swoje **oczekiwania co do kształtowania się CPI w perspektywie rocznej**[26]. Utrzymała się wysoka niepewność respondentów co do skali i kierunku zmian wskaźnika CPI. Dalszego spadku cen w ciągu roku spodziewa się 9% badanych przedsiębiorstw, przy czym większość z nich oczekuje, że spadek ten będzie słabszy niż w lipcu br. Nadal najczęściej firmy przewidują zatem wzrost cen (43,9% firm, tj. 59,9% tych, którzy sprecyzowali swoją opinię). Mimo pewnej poprawy, oczekiwania inflacyjne utrzymują się blisko swoich historycznych minimów.

[26] 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.

Wykres 105 Prognozy rocznych zmian wskaźnika CPI w relacji do inflacji z poprzedniego kwartału



6. Marże

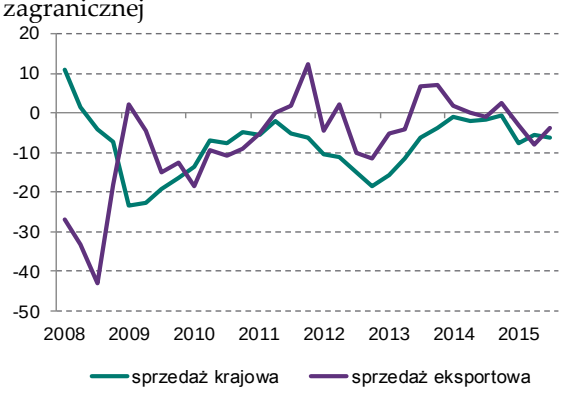
W III kw. nie odnotowano większych **zmian poziomu marż**. Zarówno wskaźnik marż na sprzedaży krajowej, jak i zagranicznej pozostały ujemne (w obu przypadkach nieco powyżej swojej długookresowej średniej).

Na poziomie branż i klas zmiany marż były bardziej widoczne i zróżnicowane. Zaobserwowano przede wszystkim dalszy spadek marż na sprzedaży krajowej w przetwórstwie przemysłowym oraz energetyce, przy rosnącym wskaźniku zmiany marż w budownictwie. Zanotowano również spadek marż w grupie największych podmiotów w próbie (gdzie znalazła się m.in. energetyka). Jeśli zaś chodzi o sprzedaż na eksport, to poprawę zanotował przede wszystkim handel.

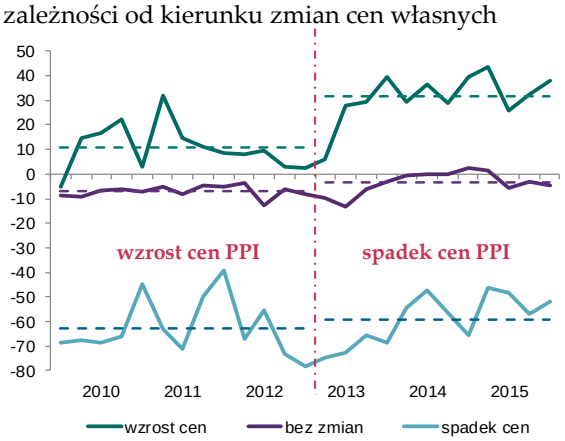
Warto również przyjrzeć się bliżej analizie zmian marż w kontekście zmian cen na poziomie indywidualnych przedsiębiorstw. Zauważono bowiem, że okres przed wystąpieniem deflacji PPI (tj. przed IV kw. 2012 r.) odznaczał się niższymi wskaźnikami zmian marż, niż okres kiedy ceny produkcji obniżały się (lata 2013-2015). Wzrost marż osiągnęły jed-

nak przede wszystkim te przedsiębiorstwa, które miały możliwość dalszego podnoszenia swoich cen (ich liczba sukcesywnie malała). Ale również pozostałe firmy osiągały średnio lepsze wyniki (marże spadały wolniej) niż przed okresem pojawienia się deflacji PPI. Jest to spójne z wcześniejszymi analizami[27], które pokazały, że firmy uważają spadek cen produkcji za pozytywny z punktu widzenia ich kondycji ekonomicznej.

Wykres 106 Zmiany marż na sprzedaży krajowej i zagranicznej



Wykres 107 Zmiany marż na sprzedaży krajowej w zależności od kierunku zmian cen własnych



[27] Por. raport za I kw. 2015 r.

Aneksy

Uwagi metodologiczne

1. Prezentowane opracowanie przedstawia oceny ankietowanych przez NBP przedsiębiorstw w III kw. br. i przewidywania na IV kw. 2015 r.
2. We wrześniu br. w Szybkim Monitoringu NBP (SM) wzięło udział 1691 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. Dodatkowym źródłem informacji były wyniki badania rocznego AR NBP. Wyniki te zostały umieszczone m.in. w Ramce 1. Opisują one procesy innowacyjne w sektorze przedsiębiorstw.
4. 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.
5. W opracowaniu wykorzystano następujące przekroje klasyfikacyjne:

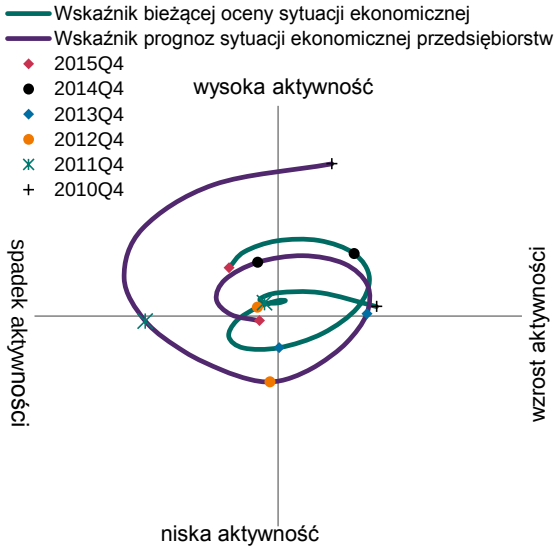
- wg rodzajów działalności PKD w podziale na: Przemysł, Budownictwo, Handel, Usługi, bądź z uwzględnieniem sekcji PKD
  - ilekroć w opracowaniu jest mowa o sekcji Pozostałe usługi, chodzi o grupę branż usługowych, na które składa się: Transport i gospodarka magazynowa, Działalność związana z zakwaterowaniem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

6. 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,
7. Ilekroć pod tabelą bądź rysunkiem nie pojawia się informacja odnośnie źródła danych, należy rozumieć, że źródłem informacji jest wtedy Szybki Monitoring NBP.
8. Dla oznaczenia wskaźników wyrównanych sezonowo zastosowano skrót „s.a." – *seasonally adjusted*.

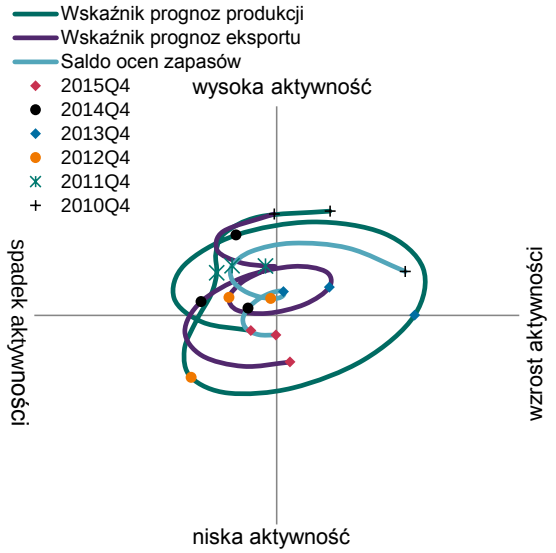
Analiza komponentów cyklicznych

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

Wykres 108 Komponenty cykliczne wskaźników bieżącej sytuacji ekonomicznej oraz prognozowanej sytuacji ekonomicznej



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

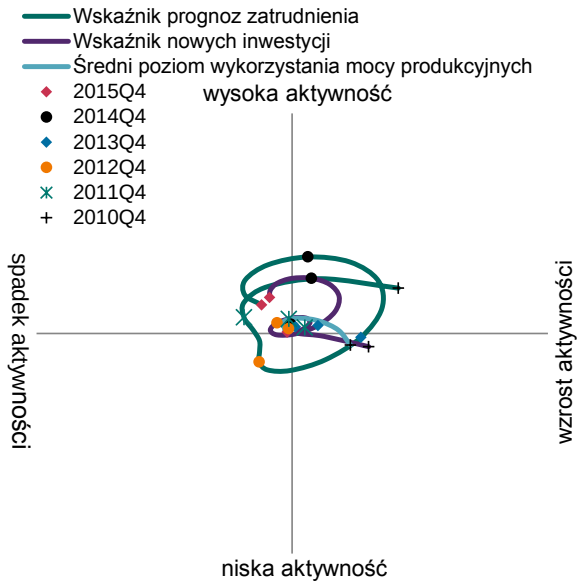


W ostatnim czasie analizowane wskaźniki charakteryzowały się stosunkowo małą zmiennością cykliczną. Jednocześnie ocena stanu koniunktury w świetle składowych cyklicznych poszczególnych indeksów była niejednoznaczna, co utrudnia wnioskowanie o bieżącej fazie cyklu, w której znajduje się gospodarka polski. Wśród składowych cyklicznych podstawowych indeksów koniunktury NBP dominowały jednak słabe tendencje spadkowe, co może oznaczać ryzyko osłabienia wzrostu gospodarczego w przyszłości.

Ostatnie dane wpłynęły na pogorszenie składowej cyklicznej wskaźnika bieżącej oceny sytuacji gospodarczej, po około dwuletnim okresie umiarkowanej poprawy. Komponent cykliczny indeksu prognozowanej sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw, który w okresie ostatniego roku sugerował pogorszenie stanu koniunktury, w IV kw. br. wskazuje na wyhamowanie tendencji spadkowych i stabilizację koniunktury na poziomie neutralnym.

Pogorszenie ocen i prognoz ogólnej sytuacji gospodarczej wynika ze słabych tendencji spadkowych wskaźników oczekiwanej produkcji oraz eksportu, a także oceny salda zapasów, obserwowanych w ostatnich kwartałach. Składowe cykliczne tych indeksów ustabilizowały się jednak w ostatnim kwartale, nieco poniżej poziomu odpowiadającego neutralnej ocenie stanu koniunktury. Oznacza to, że obserwowane spowolnienie jest stosunkowo niewielkie i nie wskazuje na trwałe obniżenie poziomu aktywności ekonomicznej.

Wykres 110 Komponenty cykliczne wskaźnika wykorzystania mocy wytwórczych, wskaźnika prognoz zatrudnienia oraz wskaźnika nowych inwestycji



Zarówno nastroje w obszarze inwestycji, jak i ocena poziomu wykorzystania mocy wytwórczych charakteryzowały się w ostatnim czasie relatywnie niedużą zmiennością, o czym świadczą niewielkie odchylenia składowych cyklicznych tych wskaźników od początku układu współrzędnych wykresu fazowego cyklu koniunkturalnego. Z kolei składowa cykliczna wskaźnika prognoz zatrudnienia sugeruje wyhamowywanie słabej tendencji spadkowej, wynikającej z nieco gorszych oczekiwań w tym obszarze, deklarowanych przez ankietowane przedsiębiorstwa w marcu oraz w czerwcu b.r. Zarówno składowa cykliczna wskaźnika nowych inwestycji jak i wskaźnika zatrudnienia wskazują na umiarkowanie pozytywny obraz koniunktury, z kolei komponent cykliczny indeksu stopnia wykorzystania mocy wytwórczych kształtuje się na poziomie zbliżonym do swojej średniej.

Wyniki analizy innowacyjności sektora przedsiębiorstw

Definicja innowacji (z formularza ankietowego AR NBP)

Innowacje produktowe - wprowadzenie na rynek wyrobu lub usługi, które są nowe lub istotnie ulepszone w zakresie swoich cech lub zastosowań. Innowacja produktowa może być wynikiem zastosowania nowej wiedzy lub technologii bądź nowych zastosowań lub kombinacji istniejącej wiedzy i technologii. Innowacje produktowe w zakresie usług polegają na wprowadzeniu znaczących udoskonaleń w sposobie świadczenia usług, na dodaniu nowych funkcji lub cech do istniejących usług lub na wprowadzeniu całkowicie nowych usług.

Innowacje procesowe - wdrożenie nowych lub istotnie ulepszonych metod produkcji, dystrybucji i wspierania działalności w zakresie wyrobów i usług. Metody produkcji to techniki, urządzenia i oprogramowanie wykorzystywane do produkcji (wytwarzania) wyrobów lub usług. Metody dostawy dotyczą logistyki przedsiębiorstwa i obejmują urządzenia, oprogramowanie i techniki wykorzystywane do nabywania środków produkcji, alokowania zasobów w ramach przedsiębiorstwa lub dostarczania produktów końcowych. Do innowacji procesowych zalicza się nowe lub znacząco ulepszone metody tworzenia i świadczenia usług. Mogą one polegać na znaczących zmianach w zakresie sprzętu i oprogramowania wykorzystywanego dla działalności usługowej lub na zmianach w zakresie procedur i technik wykorzystywanych do świadczenia usług. Innowacje procesowe obejmują także nowe lub istotnie ulepszone techniki, urządzenia i oprogramowanie w działalności pomocniczej takiej jak zaopatrzenie, księgowość, obsługa informatyczna i prace konserwacyjne.

Analiza

Przy estymacji modelu regresji logistycznej wykorzystano pakiet SAS. Analiza objęła ankiety AR NBP od 960 przedsiębiorstw, z różnych branż (poza rolnictwem i sektorem finansowym) i regionów (wszystkie 16 województw), ankietowanych w maju br.

Wejściowy model regresji logistycznej został zapisany w następujący sposób:

$$(Y = 1 | \, x_1, x_2, \dots, x_{18}) = \frac{e^{a_0 + a_1 x_1 + a_2 x_2 + \cdots + a_{18} x_{18}}}{1 + e^{a_0 + a_1 x_1 + a_2 x_2 + \cdots + a_{18} x_{18}}}$$

gdzie:

Y=1 jeśli firma wprowadziła w 2014 r. innowacje produktowe lub procesowe,

Y=0 jeśli firma nie wprowadziła w 2014 r. żadnych innowacji,

α_i, i=0,1,2,…,18 – parametry strukturalne modelu w regresji logistycznej,

x_i – zmienne niezależne (x1-forma własności; x2-główne sekcje PKD; x3-wielkość zatrudnienia; x4-sytuacja ekonomiczna; x5-główny odbiorca produktów; x6-uczestnictwo w globalnym łańcuchu wartości - GVC; x7-udział eksportu w przychodach; x8-członkowstwo w organizacji zrzeszającej przedsiębiorców; x9- ocena konkurencyjności wyrobów i usług; x10-perspektywy rozwoju; x11-posiadanie planów strategicznych; x12-sprzedaż przez internet; x13-korzystanie z kredytu bankowego; x14-kontakty z wyższą uczelnią; x15-innowacyjność otoczenia; x16-wykorzystanie środków UE; x17-niepowodzenia innowacji w przeszłości; x18-niepewność otoczenia).

Tabela 1 Wyniki estymacji wejściowego modelu regresji logistycznej

Nazwy parametrów	Wartości parametrów			
Zmienne kontrolne	Ocena	Błąd standardowy	Chi2	Poziom p
x1-rodzaj własności	0,02	0,3655	0,003	0,9563
x2-PKD (budownictwo)	-0,3853	0,4034	0,9124	0,3395
x2-PKD (handel)	-0,4481	0,2994	2,24	0,1345
x2-PKD (poz. przemysł)	0,3537	0,4641	0,5807	0,446
x2-PKD (przetwórstwo)	0,2373	0,3063	0,6	0,4386
x2-PKD (transport)	-0,1373	0,4494	0,0933	0,76

Zmienne				
x3-wielkość zatrudnienia	0,499	0,2282	4,7807	0,0288
x4-sytuacja (BDB)	3,0204	1,2529	5,8117	0,0159
x4-sytuacja (DB)	2,8018	1,2106	5,3563	0,0206
x4-sytuacja (słaba)	2,8534	1,2263	5,4139	0,02
x4-sytuacja (zła)	2,2315	1,2393	3,2423	0,0718
x5- odbiorca (jedyny zleceniodawca)	-0,2831	0,2904	0,9503	0,3296
x5- odbiorca (inne firmy)	-0,2951	0,2279	1,6772	0,1953
x5- odbiorca (os.fizyczne)	0,1912	0,2806	0,4642	0,4957
X5-odbiorca (instyt.publiczne)	-0,3059	0,4021	0,5789	0,4468
x6-GVC	0,2704	0,2519	1,1523	0,2831
x7-udział eksportu	-0,00193	0,00346	0,3122	0,5764
x8-członkowstwo w zrzeszeniu	0,2403	0,1856	1,6771	0,1953
x9- ocena konkurencyjności	0,0647	0,0743	0,7576	0,3841
x10-perspektywy (poprawa)	0,2844	0,3382	0,7075	0,4003
x10-perspektywy (stabilizacja)	0,3003	0,3215	0,8726	0,3502
x10-perspektywy (pogorszenie)	1,0776	0,4508	5,7139	0,0168
x11-posiadanie planów	0,0703	0,1849	0,1443	0,704
x12-sprzedaż przez internet	0,3338	0,2644	1,5933	0,2069
x13-korzystanie z kredytu	0,0751	0,1876	0,1604	0,6888
x14-kontakty z uczelnią	0,6826	0,2115	10,4149	0,0013
x15-otoczenie (bardzo innowacyjne)	4,0755	0,4162	95,9061	<,0001
x15-otoczenie (innowacyjne)	2,1798	0,3815	32,6394	<,0001
x15-otoczenie (nieznane)	1,3174	0,359	13,4652	0,0002
x16-wykorzystanie środków UE	0,375	0,2137	3,0778	0,0794
x17-niepowodzenie (zniechęcenie)	-0,19	0,4153	0,2093	0,6473
x18-niepewność (bardzo wysoka)	-0,9021	0,8228	1,2019	0,2729
x18-niepewność (wysoka)	-0,0705	0,5063	0,0194	0,8892
x18-niepewność (umiarkowana)	-0,2257	0,4082	0,3057	0,5803
x18-niepewność (niska)	0,0661	0,4156	0,0253	0,8736

Tabela 2 Wyniki estymacji modelu regresji logistycznej dla zmiennych istotnych oraz oceny dopasowania modelu

Nazwy parametrów	Wartości parametrów	
	Chi2	Poziom p
x3-wielkość zatrudnienia	17,8362	<,0001
x4-bieżąca sytuacja ekonomiczna	13,2725	0,0100
x14-kontakty z uczelnią	27,3623	<,0001
x15-innowacyjność otoczenia	246,55	<,0001
x16-wykorzystanie środków UE	5,0842	0,0241
Pseudo R2 =0,3217; R2 przeskalowane =0,4295 -2log z maksimum wiarygodności zbudowanego model= 1202, -2log dla modelu zawierającego wyraz wolny= 864,6 Procent zgodnych=81,3; procent niezgodnych=14,8; procent równych=3,8		

APROBOWAŁ ZATWIERDZIŁ

Michał Gradzewicz Jacek Kotłowski

Formularz badania ankietowego

IV kw. 2015

NBP Narodowy Bank Polski

Szybki Monitoring

KOD: PKD 2007: Forma własności: Województwo:

Czy przedsiębiorstwo sprzedaje poza Polską [TAK/NIE]?: W tym do Chin [TAK/NIE]?:

Liczba krajów, do których przedsiębiorstwo eksportuje:

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

1. Przedsiębiorstwo przewiduje, że popyt na jego produkty w IV 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 IV kw. br. przedsiębiorstwo oczekuje:

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

3. Czy w IV 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 IV kw. br. przedsiębiorstwo planuje:

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

5. Jak przedsiębiorstwo ocenia skalę nakładów inwestycyjnych:

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

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

6. Czy przedsiębiorstwo wstrzymuje się obecnie lub ogranicza?:

A - nie, B - tak, wynika to z oczekiwania na obniżenie się cen, C - tak, ze względu na przewidywany spadek popytu, D - tak, z innych przyczyn
E - nie dotyczy

1. realizację poważniejszych inwestycji
2. tworzenie zapasów produktów gotowych oraz towarów

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

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

1. zapasy produktów gotowych
2. zapasy towarów

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

1

9. Czy w III kw. br. w relacji do III kw. ub.r. nastąpiły zmiany marży zysku brutto ze sprzedaży głównego produktu/ grupy produktów i/lub usług oferowanych przez przedsiębiorstwo na rynku krajowym oraz na rynku zagranicznym?:	1.rynek krajowy
A. marża znacząco wzrosła B. marża nieznacznie wzrosła C. marża nie zmieniła się D. marża nieznacznie spadła E. marża znacząco spadła F. nie dotyczy	2.rynek zagraniczny
10. Czy w III kw. br. w relacji do poprzedniego kwartału zmieniły się ceny głównego produktu/grupy produktów i/lub usług oferowanych przez przedsiębiorstwo?:	
A. wzrosły B. nie zmieniły się C. spadły	
11. Przedsiębiorstwo przewiduje, że:	
1. ceny sprzedawanych wyrobów i usług w IV kw. br. (w relacji do stanu na dzień 30 września br.) wzrosną/spadną o ...%	
2. ceny nabywanych przez przedsiębiorstwo surowców i materiałów w IV 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 lipcu 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 lipca br.; (E) - będą spadać wolniej niż w lipcu; (F) - będą spadać w podobnym tempie; (G) - będą spadać szybciej; (H) - nie wiem*	
12. Czy w III kw. br. przedsiębiorstwo obserwowało presję na obniżenie cen ze strony swoich odbiorców lub wywierało podobną presję na swoich dostawców?:	
A. nie dotyczy - nie ma możliwości negocjowania cen B. nie C. tak, ale takie sytuacje zdarzały się incydentalnie D. tak, ale była to sytuacja obserwowana również wcześniej E. tak, i jest to sytuacja nowa, względnie zjawisko przybrało na sile	presja ze str. odbiorców presja na dostawców
13. Czy w III kw. br. przedsiębiorstwo miało problemy z terminowym regulowaniem zobowiązań pozabankowych?:	
A. nie, nigdy B. tak, sporadycznie C. tak, często	
14. Czy w III 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 III 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 III kw. br. E. nie, przedsiębiorstwo nie ubiegało się o kredyt w III kw. br.	
17. Jak przedsiębiorstwo ocenia znaczenie kredytu bankowego z punktu widzenia jego wagi jako źródła finansowania?:	1. finansowanie działalności bieżącej: 2. finansowanie inwestycji:
A. przedsiębiorstwo nie korzysta z kredytu bankowego B. przedsiębiorstwo korzysta z kredytu bankowego, ale jego rola w finansowaniu jest niewielka C. przedsiębiorstwo korzysta z kredytu bankowego, a jego rola w finansowaniu jest istotna D. przedsiębiorstwo korzysta z kredytu bankowego, a jego rola w finansowaniu jest bardzo istotna	
18. Zgodnie z planami przedsiębiorstwa do końca grudnia br. zadłużenie z tytułu kredytów bankowych w relacji do stanu na dzień 30 września 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)	

2

19. Prosimy podać wysokość oprocentowania od kredytów bankowych, jakie zostały zaciągnięte w III 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 III 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 IV 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 IV 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 w III 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		
28-a. Czy w IV kw. br. wynagrodzenia w przedsiębiorstwie zostaną zmienione?:		
A. tak, planuje się zwiększenie przeciętnego wynagrodzenia B. tak, planuje się obniżenie przeciętnego wynagrodzenia C. nie		
28-b. Jeśli tak, to o ile procent zmieni się przeciętne wynagrodzenie?:		
29. Czy zatrudniając / planując zatrudnienie przedsiębiorstwo oferuje nowym pracownikom?:		1.realizacja w III 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 IV kw.
30. Prosimy ocenić relację wzrostu wynagrodzeń oraz wydajności pracy (mierzonej wielkością wartości dodanej, przypadającej na 1 zatrudnionego) w przedsiębiorstwie w III 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		

3

31. 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)

32. Czy trudne warunki pogodowe (wysokie temperatury, susza, ograniczenia w dostawach prądu) obserwowane w III kw. mają lub mogą mieć niekorzystny wpływ na kondycję przedsiębiorstwa?:

A. nie
B. tak, ale obserwowane lub potencjalne straty/koszty są nieznaczne
C. tak, obserwowane lub potencjalne straty/koszty są znaczące
D. trudno powiedzieć

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

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

34. 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

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

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

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

Zapisz

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

4

www.nbp.pl