NBP Narodowy Bank Polski

Nr 04/16 (październik 2016 r.)

Szybki Monitoring NBP

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

Nr 04/16 (październik 2016 r.)

Szybki Monitoring NBP

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

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

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

Spis treści

Streszczenie 1
Sytuacja ekonomiczna 3
Bieżące oceny sytuacji 3
Niepewność 4
Prognozy sytuacji ekonomicznej 5
Ramka 1 Jaki poziom rentowności satysfakcjonuje przedsiębiorstwa? (dane za III kw. 2016 r.) 6
Popyt i produkcja 8
Eksport i jego opłacalność 10
Ramka 2 Transakcje walutowe 12
Zatrudnienie 14
Prognozy zatrudnienia 14
Wynagrodzenia 16
Plany wzrostu płac 16
Podwyżki płac a wzrost wydajności pracy 17
Presja płacowa 17
Inwestycje 19
Planowane inwestycje 19
Finansowanie 23
Zapasy 25
Wykorzystanie zdolności produkcyjnych 27
Kredyt bankowy i jego dostępność 29
Dostępność finansowania dla przedsiębiorstw w strefie euro 31
Cena kredytów 35
Płynność i zdolność do obsługi zobowiązań 36
Ceny 38
Zmiany cen w III kw. 2016 r. 38
Prognozy cen surowców i materiałów 38
Prognozy cen własnych 39
Oczekiwania zmian CPI 40
Ramka 5 Redukcje i podwyżki cen w branżach 41
Aneksy 42
Analiza komponentów cyklicznych 43
Uwagi metodologiczne 45
Formularz ankietowy 46

Streszczenie

W III kw. br. kondycję sektora przedsiębiorstw nadal można uznać za dobrą, niemniej pojawiły się (słabe jeszcze) oznaki jej pogarszania. W IV kw. koniunktura może (przynajmniej przejściowo) jeszcze się poprawić, ale prognozy o dłuższym horyzoncie cechuje niewielki i malejący optymizm.

Oceny popytu w III kw. br., mierzone stopniem wykorzystania mocy produkcyjnych oraz barierą popytu, nieznacznie osłabiły się, ale pozostały na relatywnie dobrych poziomach. O pogarszaniu się warunków sprzedażowych poinformowało budownictwo i firmy oferujące dobra inwestycyjne, co jest spójne z obserwowanym od początku roku spadkiem nakładów inwestycyjnych w gospodarce. Natomiast w przedsiębiorstwach działających w segmencie dóbr i usług konsumpcyjnych, jak też w handlu, widoczna jest poprawa, co z kolei można wiązać ze zwiększonymi dochodami gospodarstw domowych, zyskującymi zarówno dzięki rosnącym płacom i zatrudnieniu, jak i programowi Rodzina 500+. Większość analizowanych branż i klas, w tym też budownictwo, spodziewa się wzrostu popytu w IV kw. br. Szczególnie optymistyczne oczekiwania formułują eksporterzy.

Bardzo pozytywnie należy nadal oceniać sytuację na rynku pracy. W IV kw. dynamika zatrudnienia powinna pozostać na dobrym poziomie, blisko swoich wartości z poprzedniego kwartału. Podobnie, utrzymuje się dość wysoki odsetek firm planujących zwiększenie płac w ciągu kwartału. Choć podwyżki są coraz częściej skutkiem rosnącej presji pracowników domagających się wyższych wynagrodzeń, to nadal takie decyzje są przede wszystkim powiązane z dobrą kondycją firmy lub realną perspektywą jej poprawy. Efektem niemalejącego od trzech lat zapotrzebowania na siłę roboczą jest rosnąca liczba wakatów. O nieobsadzonych stanowiskach pracy informuje obecnie niemal co trzeci respondent, a więcej niż co trzecie przedsiębiorstwo odczuwa kłopoty ze znalezieniem pracowników. Pozytywne sygnały z rynku pracy stanowią dodatkowe potwierdzenie dobrej kondycji przedsiębiorstw i są spójne z przewidywanym wzrostem sprzedaży.

Deklaracje ankietowanych przedsiębiorstw nie wskazują na możliwość ożywienia aktywności inwestycyjnej do poziomów obserwowanych w 2015 r. Co prawda, w grupie firm z kapitałem zagranicznym, a wśród sekcji – w przetwórstwie przemysłowym i niektórych branżach usługowych, nakłady inwestycyjne nadal rosną, a prognozy na IV kw. sugerują nawet dalszą poprawę, jednak w działach, w których spadek inwestycji najbardziej przyczynił się do obniżenia wolumenu nakładów w całej gospodarce (w sektorze publicznym, a wśród sekcji – w energetyce i dostawie wody), nie widać sygnałów wskazujących na możliwość zwiększenia wydatków na działania rozwojowe. Mimo to, oczekiwania firm budowalnych wskazują na ożywienie popytu inwestycyjnego. Dane sugerują jednak, że wzrost aktywności inwestycyjnej w przedsiębiorstwach należących do sektora prywatnego może zrekompensować niższe nakłady firm z sektora publicznego.

W dalszym ciągu niskie pozostaje zainteresowanie przedsiębiorstw finansowaniem działalności kredytem bankowym. Wśród firm zamierzających inwestować w IV kw. zwiększyć tego rodzaju zobowiązania planuje nieco więcej niż co czwarty inwestor, tj. niespełna 6% próby. Podobna, niewielka liczebnie grupa firm może aplikować o kredyt na działalność bieżącą lub na inne cele. Odsetek firm opierających się wyłącznie na środkach własnych pozostaje tym samym wysoki. Nie zmieniają się też powody decyzji o samofinansowaniu działalności – większość firm nie potrzebuje dodatkowych środków, co więcej – zaledwie w przypadku 8% przedsiębiorstw można mówić o występowaniu luki finansowej, tj. o istnieniu deficytu środków, których firma potrzebuje na działalność, głównie o charakterze rozwojowym.

Oceny płynności i zdolności do terminowej spłaty zobowiązań handlowych, mimo że nadal należy uznać za dobre i na historycznie wysokim poziomie, cechuje lekka tendencja spadkowa. Natomiast nie zmienia się, i pozostaje wysoka, spłacalność kredytów bankowych. Cena kredytu pozostaje nominalnie bardzo niska, a jego dostępność wysoka.

Drugi kolejny kwartał więcej przedsiębiorstw zwiększało ceny niż je redukowało. Trudno na razie jeszcze ocenić, czy mamy do czynienia z odwróceniem trendu w zakresie cen i możemy się spodziewać ustąpienia deflacji. Z jednej strony, wskazują na to prognozy na IV kw. br., które sugerują zarówno niewielki wzrost dynamiki cen, jak też poprawę kondycji firm i kontynuację (zwiększającego koszty działalności) wzrostu płac. Z drugiej strony, wzrost dynamiki cen nie znajduje uzasadnienia w prognozach cen surowców i materiałów, które jak dotąd stanowiły najważniejszy czynnik zmian. Ponadto, przedsiębiorstwa wykazują obniżony optymizm w ocenie perspektyw w dłuższym okresie, co może oznaczać, że poprawa zapowiadana na IV kw. br. może być krótkotrwała i w 2017 r. koniunktura ulegnie pogorszeniu. To z kolei może zniechęcać firmy do kontynuowania podwyżek cen. Przy tym, dotkliwość deflacji jest z punktu widzenia ankietowanych przedsiębiorców nadal niezbyt duża – większość firm uważa spadek cen produkcji za zjawisko neutralne z punktu widzenia ich kondycji ekonomicznej. Nawet wśród podmiotów, które w ostatnim okresie zmniejszyły ceny, aż 60% nie ocenia deflacji negatywnie.

Sytuacja ekonomiczna

Kolejny kwartał odnotowano sygnały pogorszenia kondycji ankietowanych przedsiębiorstw. Ogólny obraz koniunktury pozostał mimo to dobry, a prognozy sugerują, że taka sytuacja powinna się utrzymać również w IV kw. br. Coraz mniej optymistycznie przedsiębiorstwa oceniają jednak swoje możliwości rozwoju w 2017 r. – oczekiwania o dłuższym horyzoncie pozostają wyraźnie obniżone względem poprzednich lat.

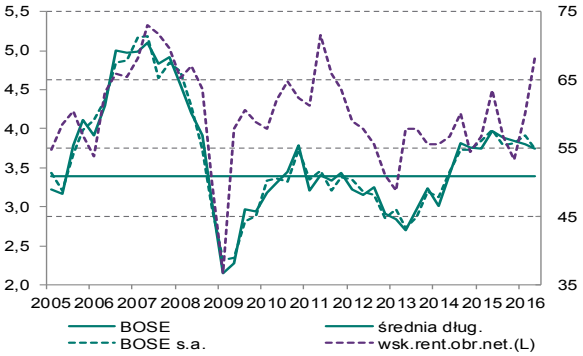
Bieżące oceny sytuacji

Sytuacja ekonomiczna w sektorze przedsiębiorstw we wrześniu br. ponownie uległa pogorszeniu. Wskaźnik surowy BOSE[1] spadł o 1,6 pp. kw/kw, zaś wskaźnik BOSE po korekcie sezonowej o 2,5 pp., oba wskaźniki osiągnęły wartość niższą niż przed rokiem, choć nadal powyżej swojej średniej długookresowej.

O ile we wcześniejszych edycjach badania spadek optymizmu nie znajdował uzasadnienia w zachowaniu się żadnej z podstawowych cząstkowych ocen kondycji, to w III kw. zanotowano zarówno nieco słabsze oceny warunków sprzedażowych (wzrost bariery popytu i spadek wykorzystania mocy produkcyjnych), jak i nieco gorsze oceny płynności. Na podwyższonym względem poprzedniego roku poziomie utrzymała się ponadto niepewność. Zaobserwowane zmiany wskaźników cząstkowych nie są jednak duże, a dobrą kondycję potwierdzają również dobre prognozy zatrudnienia i płac. Podobnie, oceny poziomu rentowności, zwłaszcza uzyskiwanej na rynkach zagranicznych, wydają się dość wysokie (por. Ramka 1).

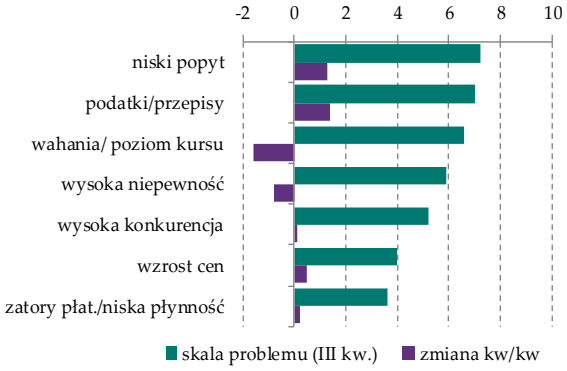
Źródłem pogorszenia nastrojów wśród ankietowanych firm mogą być rosnące trudności związane ze zmieniającymi się przepisami i rosnącymi oczekiwaniami fiskalnymi. Odsetek firm odczuwających tego typu problemy rośnie w ostatnich kwartałach.

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



Źródło: SM NBP oraz F-01/I-01 GUS

Wykres 2 Najczęściej wymieniane bariery rozwoju

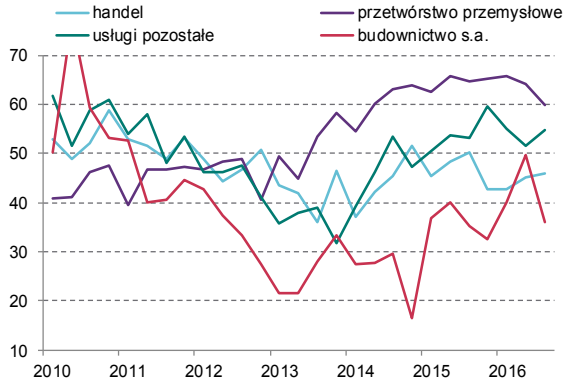


Najprawdopodobniej ze względu na silny spadek inwestycji, o pogorszeniu własnej kondycji poinformował sektor budowlany (skala spadku BOSE była tam najwyższa wśród sekcji PKD, choć też wielkość tego wskaźnika w ostatnim okresie podlegała bardzo dużym wahaniom, co znajduje

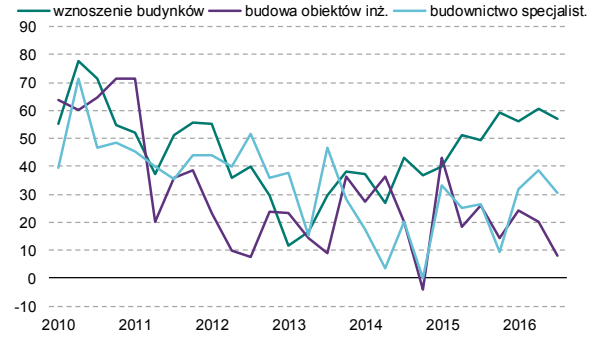
[1] Wskaźnik BOSE stanowi różnicę sald odsetka firm w bardzo dobrej i dobrej sytuacji oraz odsetka firm w słabej, złej i bardzo złej sytuacji

również odzwierciedlenie w najwyższym wśród pozostałych sekcji poziomie odczuwanej niepewności). Największe problemy raportowane są przez przedsiębiorstwa zorientowane na budowę obiektów inżynierii lądowej i wodnej, a zatem firmy zaangażowane w duże projekty, najczęściej zlecane przez instytucje rządowe lub samorządowe. Pogorszenie nastrojów zanotowały też firmy oferujące dobra inwestycyjne. Poprawę kondycji zauważyły natomiast firmy oferujące dobra konsumpcyjne, a także handel, najprawdopodobniej częściowo ze względu na dopływ dodatkowych środków do gospodarstw domowych z programu Rodzina 500+.

Wykres 3 Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE w wybranych sekcjach PKD

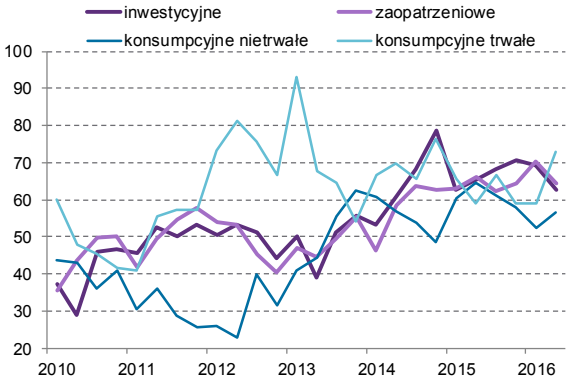


Wykres 4 Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej BOSE w trzech branżach budowlanych

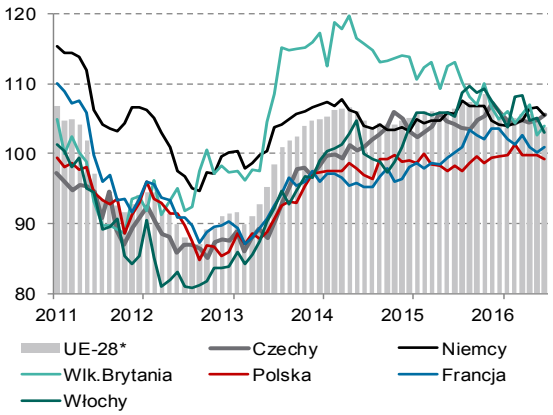


Spójna ze spadkiem BOSE jest niewielka korekta w dół ocen sytuacji w przypadku europejskiego wskaźnika ESO (*Economic Sentiment Indicator*). Poziom tego wskaźnika dla Polski kształtuje się w dalszym ciągu wyraźnie poniżej jego odczytów dla pozostałych krajów UE, w tym też krajów EŚW.

Wykres 5 Wskaźnik sytuacji bieżącej BOSE w podziale na główne grupy branż przetwórczych



Wykres 6 Economic sentiment indicator (ESO)



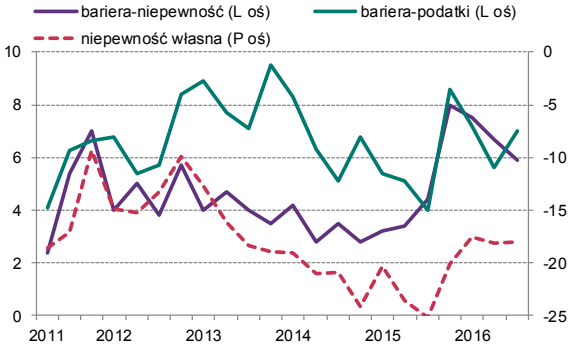
Źródło: http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&pcode=teibs010&language=en

Niepewność

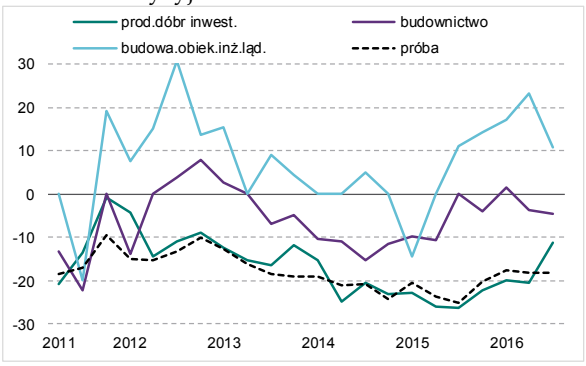
Utrzymały się podwyższone oceny niepewności. Problem ten powiązany jest obecnie głównie ze zmianami otoczenia prawnego firm oraz obawami co do utrzymania wielkości sprzedaży, w tym zwłaszcza ze spadkiem popytu związanego z dużymi projektami inwestycyjnymi realizowanymi przez jednostki samorządowe i państwowe. Wysoka niepewność ma negatywne przełożenie na decyzje strategiczne firm, w tym dotyczące rozpoczęcia nowych inwestycji i zwiększenia zatrudnienia. Widać to w ocenach poziomu niepewności w

sektorze budowlanym i firmach oferujących dobra inwestycyjne, gdzie nastroje są wyraźnie bardziej pesymistyczne niż w innych sekcjach (budownictwo), względnie pogarszają się w ostatnim okresie (producenci dóbr inwestycyjnych). Wyraźny wzrost niepewności zanotowano również w energetyce.

Wykres 7 Oceny niepewności sytuacji (pytanie zamknięte oraz otwarte o bariery rozwoju)



Wykres 8 Wskaźniki ocen niepewności w budownictwie i firmach przetwórczych oferujących dobra inwestycyjne

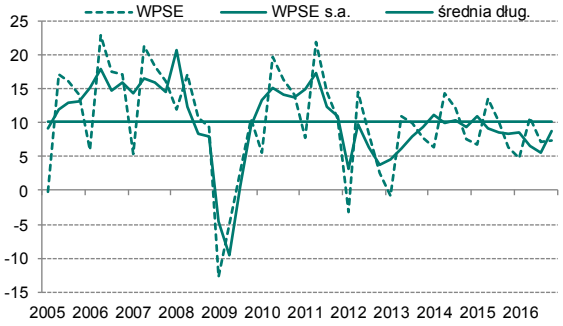


Prognozy sytuacji ekonomicznej

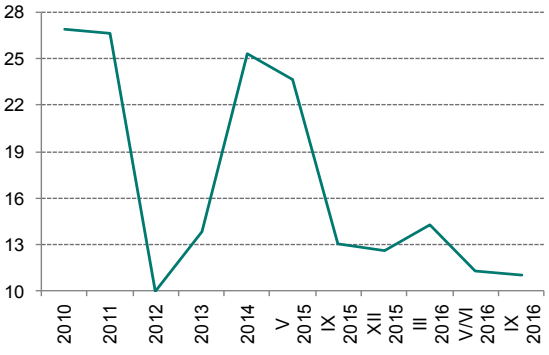
Respondenci oczekują niewielkiej poprawy swojej sytuacji w IV kw. br. (wskaźnik WPSE pozbawiony wahań sezonowych na IV kw. br. wzrósł o 3,3 pp. kw/kw i przyjął wartość o 0,5 pp. wyższą niż przed rokiem, nadal jednak poniżej średniej długookresowej). Poprawa oczekiwań ma miejsce po dwóch latach ciągłego pogarszania się nastrojów firm i towarzyszy jej wzrost optymizmu prognoz popytu. Wydaje się jednak że sami ankietowani nie przypuszczają, żeby poprawa ta miała charakter trwały, prognozy o horyzoncie rocznym pokazują bowiem nadal obniżony optymizm (jedna na cztery firmy, spośród oczekujących poprawy w IV kw., nie spodziewa się poprawy w dłuższym okresie).

Wśród sekcji PKD największy niepokój w ocenie przyszłości wykazuje w dalszym ciągu energetyka, a ponadto firmy zajmujące się dostawą wody oraz transport, zatem grupa przedsiębiorstw, które są odpowiedzialne za spadek inwestycji w sektorze przedsiębiorstw. Bardzo niski optymizm prognoz w tej grupie jest złym prognostykiem dla możliwości szybkiego powrotu do poziomu inwestycji sprzed 2016 r. Prognozy inwestycji firm z tych sekcji faktycznie pozostają na niskim poziomie (por. rozdział „Inwestycje"). Mimo to oczekiwania firm budowlanych (o horyzoncie kwartalnym i rocznym) cechuje rosnący optymizm.

Wykres 9 Wskaźnik prognoz sytuacji ekonomicznej w perspektywie kwartału (WPSE)



Wykres 10 Roczne prognozy sytuacji ekonomicznej oraz plany rozwojowe na najbliższe 2-3 lata



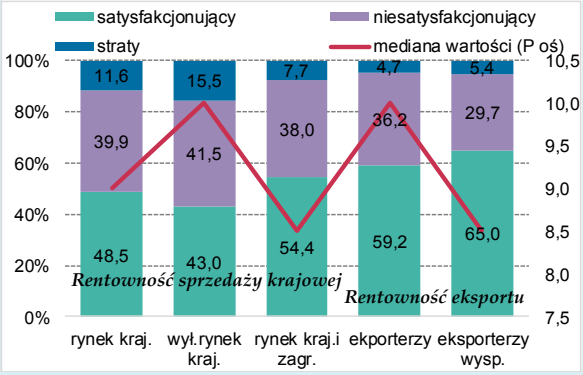
Źródło: AR NBP oraz SM NBP

Ramka 1 Jaki poziom rentowności satysfakcjonuje przedsiębiorstwa? (dane za III kw. 2016 r.)

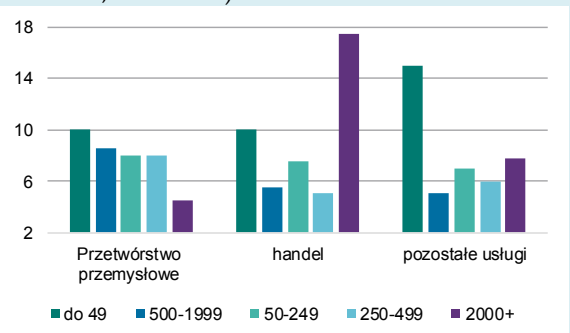
W I półroczu br. rentowność sprzedaży przedsiębiorstw składających sprawozdania F-01/I-01 osiągnęła 5%, zaś mediana rozkładu tej zmiennej wyniosła 3,3%. Były to historycznie bardzo dobre wyniki, zwłaszcza na poziomie medianowej firmy. W ostatniej edycji badania SM NBP same przedsiębiorstwa po raz pierwszy mogły się wypowiedzieć, na ile te wyniki spełniały ich oczekiwania.

Niemal połowa firm sprzedających na rynku krajowym oceniła, że poziom rentowności sprzedaży, który zrealizowała, jest satysfakcjonujący, zaś nieco ponad połowa respondentów uznała za satysfakcjonującą uzyskaną rentowność eksportu (przedsiębiorstwa nie podawały wartości własnego wskaźnika). Poziom satysfakcji był zróżnicowany w poszczególnych branżach, jak też w zależności od udziału eksportu w przychodach (wyższy eksport przekładał się na wyższy poziom satysfakcji). Najmniej zadowolone z relacji swoich zysków do sprzedaży było górnictwo i firmy budowlane, co jest zgodne z wynikami F-01/I-01. Co ciekawe jednak, branże które były średnio mniej zadowolone ze swojej zyskowności, takie jak budownictwo i handel, były skłonne oceniać poziom satysfakcjonującej rentowności jako wyższy niż branże bardziej zyskowne i z wyższym poziomem satysfakcji, takie jak energetyka i dostawa wody.

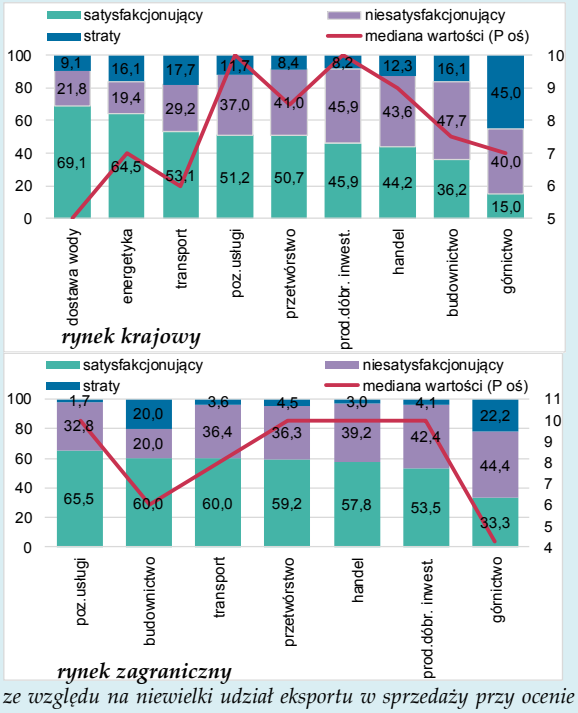
Wykres 11 Ocena poziomu rentowności sprzedaży na **rynkach krajowym i zagranicznym**



Wykres 12 Satysfakcjonujący poziom rentowności sprzedaży na **rynku krajowym** wg wielkości zatrudnienia w wybranych sektorach (mediana rozkładu; dane w %)



Wykres 13 Ocena rentowności sprzedaży oraz mediana rozkładu satysfakcjonującego poziomu tej rentowności na **rynku krajowym** (górny panel) i **zagranicznym** (dolny panel) w podziale wg sekcji PKD



ze względu na niewielki udział eksportu w sprzedaży przy ocenie rentowności eksportu pominięto sekcje: energetyka i dostawa wody

Interesujące wydaje się również porównanie ocen rentowności między sektorem MSP i dużymi podmiotami. Małe jednostki oczekują bowiem wyraźnie wyższej rentowności (głównie ze sprzedaży krajowej, w mniejszym stopniu ze sprzedaży zagranicznej) niż duże, są również najmniej zadowolone z osiągniętych wyników (to po części tłumaczy zachowanie budownictwa i handlu, gdzie jest więcej mniejszych firm). Wyjątek stanowią tu największe podmioty, głównie z branży handlowej, które mają z

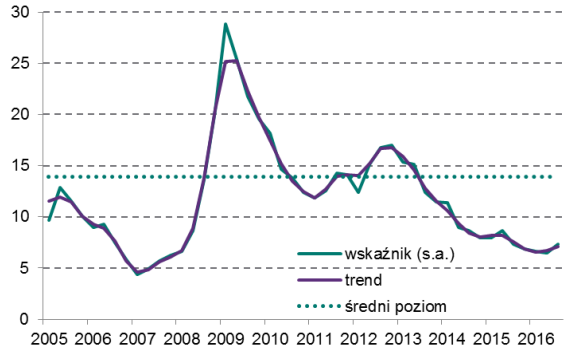
kolei bardzo wysokie oczekiwania co do rentowności sprzedaży, a które też deklarują wysoki poziom satysfakcji z zanotowanych wyników.

Popyt i produkcja

W IV kw. br. koniunktura w sektorze przedsiębiorstw powinna nieznacznie się poprawić i rozwijać na poziomie zbliżonym do długookresowej średniej.

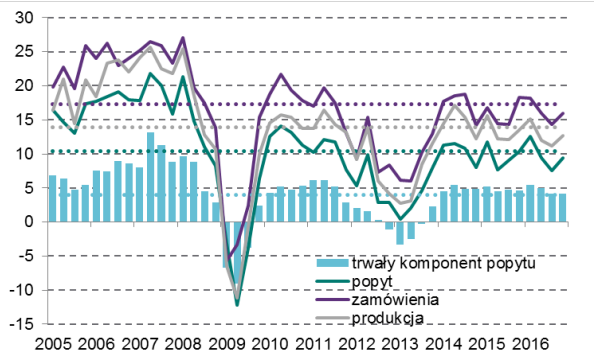
W IV kw. koniunktura w sektorze przedsiębiorstw powinna nieznacznie się poprawić i kształtować na poziomie zbliżonym do długookresowej średniej. Na poprawę koniunktury wskazują niewielkie wzrosty prognoz popytu ogółem, zamówień oraz produkcji. Pozwala to w najbliższym kwartale spodziewać się nieznacznego przyspieszenia dynamiki sprzedaży.

Wykres 14 Bariera popytu

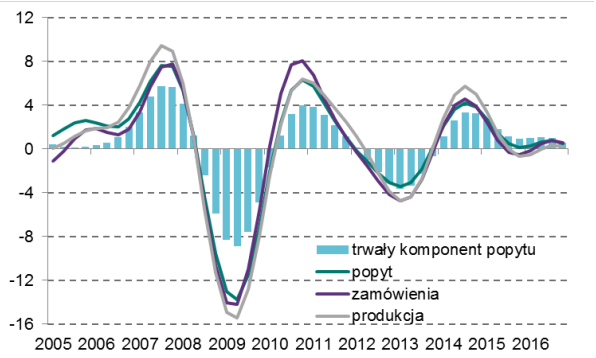


Dobra koniunktura w sektorze przedsiębiorstw ma trwałe podstawy. Od ok. trzech lat zarówno same wskaźniki prognoz popytu, produkcji oraz zamówień, jak i ich komponenty cykliczne oscylują wokół długookresowych średnich i wykazują się relatywnie niską wariancją. Równocześnie – choć stopniowo wygasa trend spadkowy bariery popytu i w ostatnim kwartale odnotowano jej nieznaczny wzrost – odsetek przedsiębiorstw deklarujących problemy z popytem jako barierę rozwoju znajduje się na poziomie tylko nieznacznie przekraczającym historyczne minimum z 2007 r.

Wykres 15 Wskaźniki prognoz (s.a.): popytu ogółem, trwałego komponentu popytu, zamówień oraz produkcji



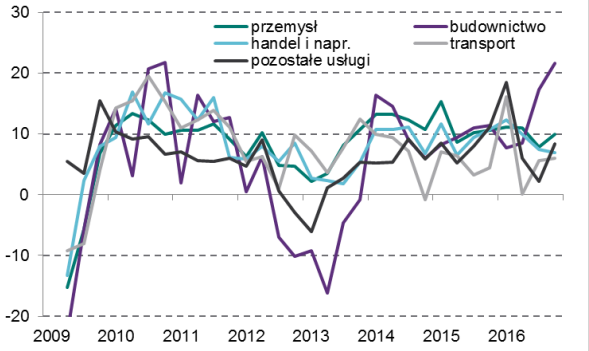
Wykres 16 Komponenty cykliczne (8-40 kw.) wskaźników prognoz (s.a.): popytu ogółem, trwałego komponentu popytu, zamówień oraz produkcji



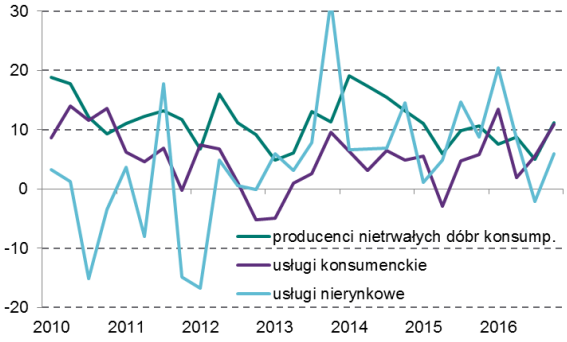
W ujęciu przekrojowym uwagę zwracają silne wzrosty wskaźnika prognoz popytu w budownictwie, usługach konsumenckich i nierynkowych oraz wśród producentów nietrwałych dóbr konsumpcyjnych. Przyczyn poprawy sytuacji popytowej w budownictwie można upatrywać w stopniowym wygasaniu negatywnych efektów okresu przejściowego pomiędzy funkcjonowaniem poprzedniej i aktualnej unijnej perspektywy finansowej. Tym samym można oczekiwać stopniowego odwracania się – obserwowanej od początku 2016 r. – tendencji spadkowej produkcji budowlanej. Poprawa prognoz popytu wśród przedsiębiorstw świadczących usługi

konsumenckie i nierynkowe oraz wśród producentów nietrwałych dóbr konsumpcyjnych może natomiast w pewnej mierze wynikać z silnej konsumpcji częściowo wspomaganej przez program Rodzina 500 plus.

Wykres 17 Wskaźniki prognoz: popytu w podziale wg sekcji PKD



Wykres 18 Wskaźniki prognoz popytu w usługach konsumenckich i nierynkowych oraz wśród producentów nietrwałych dóbr konsumpcyjnych



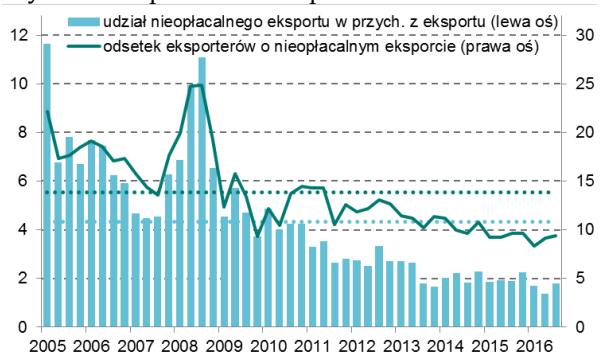
Eksport i jego opłacalność

Konkurencyjność cenowa oraz opłacalność eksportu utrzymują się na bardzo wysokim poziomie.

Prognozy formułowane przez eksporterów sugerują wyraźne przyspieszenie dynamiki eksportu.

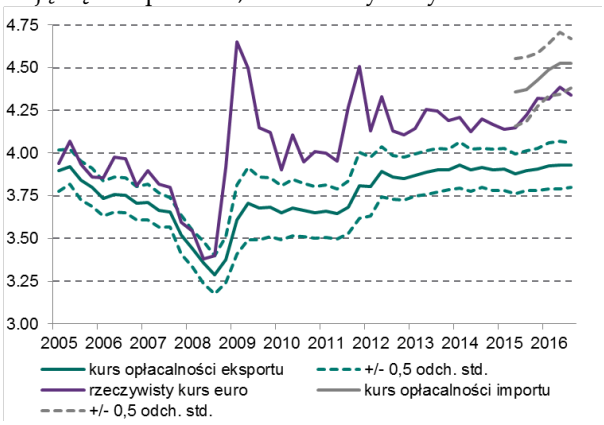
Konkurencyjność cenowa oraz opłacalność eksportu utrzymują się na bardzo wysokim poziomie. Wskazują na to zarówno bardzo niski udział nieopłacalnego eksportu w przychodach z eksportu oraz niski odsetek eksporterów informujących o nieopłacalnym eksporcie, jak i kursy opłacalności eksportu rozliczanego w euro i dolarze. Tym samym bieżące notowania złotego nie stanowią bariery, a nawet wspomagają rozwoju eksportu.

Wykres 19 Opłacalność eksportu

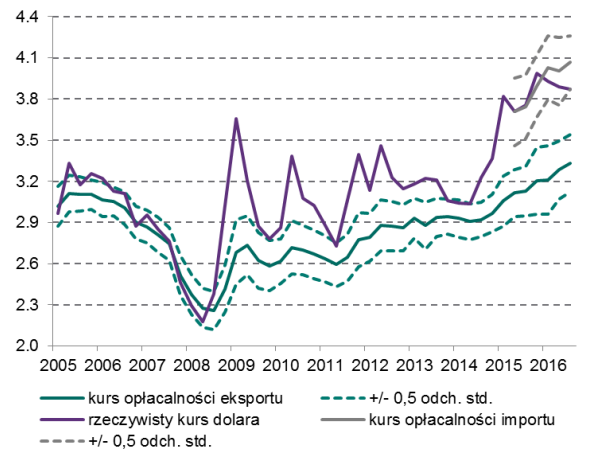


Bieżące kształtowanie się kursu złotego nie stanowi silnej bariery również dla opłacalności importu. Co prawda, na skutek umocnienia dolara z lat 2014-2015, aktualny kurs USD/PLN jest dużo wyższy niż w I połowie 2014 r., ale tendencję wzrostową wykazuje również deklarowany przez przedsiębiorstwa kurs opłacalności importu rozliczanego w dolarze. Przyczyn tego wzrostu można upatrywać w działaniach dostosowawczych (np. zmiany struktury importu i cen własnych) podjętych przez importerów[2]. Ponadto, do poprawy opłacalności importu rozliczonego w dolarze przyczyniło się również osłabienie kursu USD/PLN względem przełomu lat 2015/2016.

Wykres 20 Kurs euro, przy którym eksport i import stają się nieopłacalne, oraz rzeczywisty kurs euro



Wykres 21 Kurs dolara, przy którym eksport i import stają się nieopłacalne, oraz rzeczywisty kurs dolara[3]



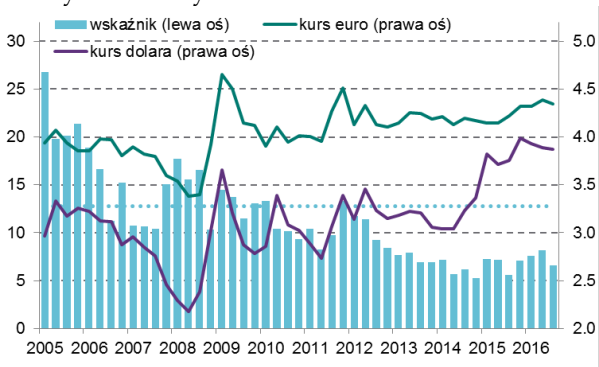
Dodatkowym potwierdzeniem tego, że bieżące kształtowanie się kursu walutowego nie stanowi

[2] W świetle dostępnych danych nie ma przesłanek, które wskazywałyby na zmianę liczebności lub struktury podmiotowej importerów.

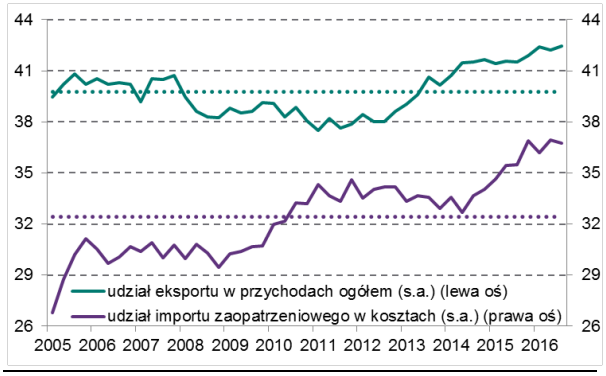
[3] Sposób wyliczenia rzeczywistego kursu euro i dolara przedstawiono w uwagach metodologicznych.

silnej bariery rozwoju eksportu ani importu, są zbliżone do historycznych minimów odsetki przedsiębiorstw deklarujących kurs walutowy jako barierę rozwoju, a także notujące historyczne maksima udziały eksportu w przychodach eksporterów oraz importu w kosztach importerów.

Wykres 22 Bariera kursu walutowego oraz rzeczywiste kursy euro i dolara[4]

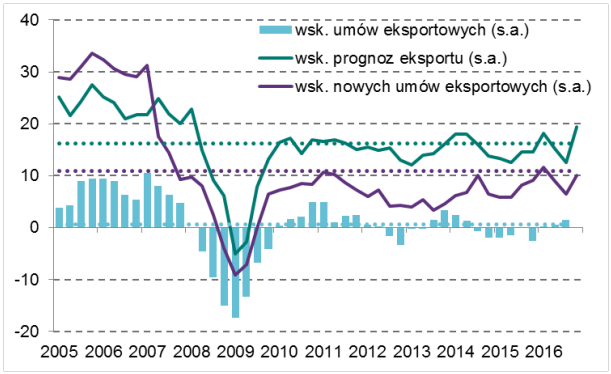


Wykres 23 Średni udział eksportu w przychodach (wśród eksporterów) oraz średni udział importu zaopatrzeniowego w kosztach (wśród importerów)



Prognozy formułowane przez eksporterów pozwalają w najbliższym czasie oczekiwać przyspieszenia dynamiki podpisywania nowych umów eksportowych oraz dynamiki wartości eksportu. W szczególności wskaźnik prognoz eksportu wzrósł do poziomu z 2008 r., wyraźnie przekraczając długookresową średnią. Można się spodziewać, że kluczową rolę dla przyszłej dynamiki eksportu oraz jej prognoz będą odgrywać: koniunktura w strefie euro, potencjalne konsekwencje wystąpienia Zjednoczonego Królestwa z Unii Europejskiej oraz – w mniejszym stopniu – rozwój sytuacji gospodarczej w Chinach i Rosji.

Wykres 24 Wskaźnik umów eksportowych i nowych umów eksportowych oraz wskaźnik prognoz eksportu



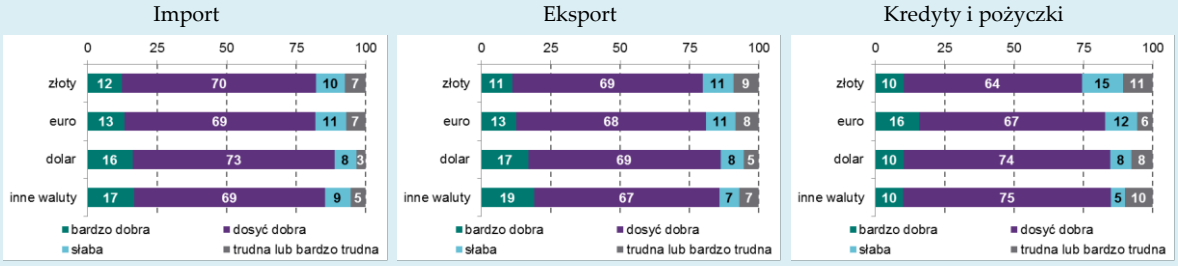
[4] Por. przyp. nr 3.

Ramka 2 Transakcje walutowe

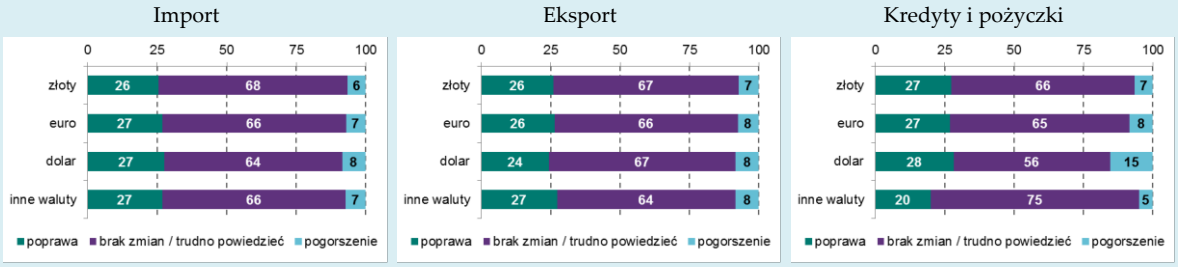
W okresie ostatnich dwóch lat kurs złotego względem najważniejszych walut – szczególnie dolara oraz franka – osłabił się i cechował się relatywnie wysoką zmiennością. Choć takie kształtowanie się sytuacji na rynku walutowym może stanowić potencjalne zagrożenie dla importerów oraz przedsiębiorstw, które zaciągnęły zobowiązania kredytowe lub pożyczkowe w walutach obcych, przeprowadzona analiza nie wskazuje, aby problemy wywołane przez zmiany na rynku walutowym były – z perspektywy sektora przedsiębiorstw – dotkliwe.

Przedsiębiorstwa wykazujące import, eksport lub kredyty i pożyczki w walutach obcych oceniają swą bieżącą sytuację gospodarczą jako lepszą niż przedsiębiorstwa rozliczające się w złotym. Przyczyn można upatrywać m.in. w zjawisku selekcji oraz wyższej świadomości ryzyka kursowego na skutek silnej deprecjacji złotego z przełomu lat 2008/2009.

Wykres 25 Oceny sytuacji gospodarczej (odsetki odpowiedzi w klasach przedsiębiorstw wykazujących import, eksport lub kredyty i pożyczki w danej walucie)



Wykres 26 Prognozy zmian sytuacji gospodarczej w ciągu roku (odsetki odpowiedzi w klasach przedsiębiorstw wykazujących import, eksport lub kredyty i pożyczki w danej walucie)

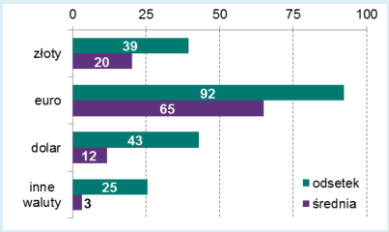


W przypadku rocznych prognoz sytuacji gospodarczej nieznacznie negatywnie wyróżniają się na tle próby jedynie przedsiębiorstwa, które zaciągnęły kredyty lub pożyczki w dolarze. W tym przypadku odsetek przedsiębiorstw prognozujących pogorszenie sytuacji w horyzoncie rocznym wynosi 15%, podczas gdy w przypadku przedsiębiorstw, które zaciągnęły kredyty lub pożyczki w złotym – 7%. Warto jednak zwrócić uwagę, że w analizowanej próbie zaledwie 5% przedsiębiorstw wykazuje kredyty lub pożyczki w dolarze[5], a więc negatywny wpływ aprecjacji dolara na sytuację sektora przedsiębiorstw poprzez ten kanał jest ograniczony do jednostkowych przypadków.

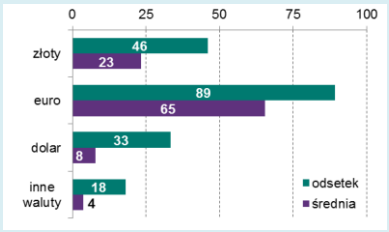
[5] W 60% przypadków kredyty i pożyczki w dolarze stanowią co najwyżej 50% kredytów i pożyczek ogółem.

Wykres 27 Struktura walutowa importu, eksportu oraz kredytów i pożyczek – średni udział wartościowy oraz odsetek przedsiębiorstw (odpowiednio wśród importerów, eksporterów oraz kredyto- lub pożyczkobiorców) wykazujących kategorię księgową w danej walucie

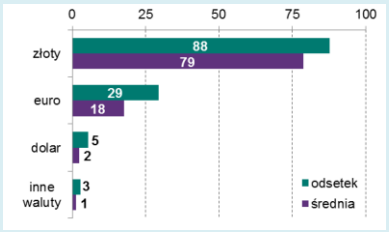
Import



Eksport

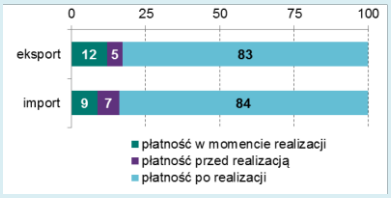


Kredyty i pożyczki

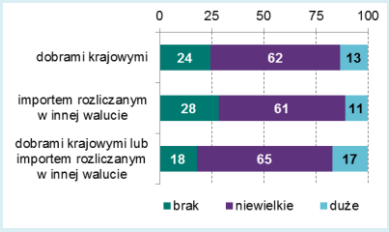


Czynnikiem, który ogranicza ryzyko kursowe sektora przedsiębiorstw, jest wysokie – na poziomie zagregowanym – zbilansowanie struktury walutowej importu i eksportu, jak również fakt, że 88% importerów jest równocześnie eksporterami, a 90% eksporterów – importerami. Stabilizujący wpływ ma także zrównoważenie skali, w jakiej stosowane są odroczone terminy płatności i realizacji w przypadku eksportu i importu.

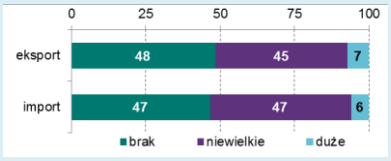
Wykres 28 Stosowanie odroczonych terminów płatności / realizacji



Wykres 29 Możliwość substytucji importowanych surowców i dóbr

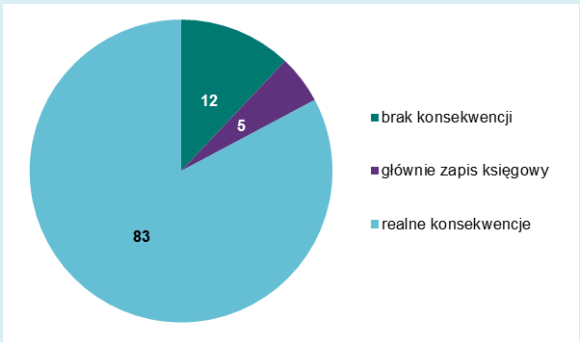


Wykres 30 Możliwość zmiany waluty kontraktów, w których walutą rozliczeń jest waluta obca

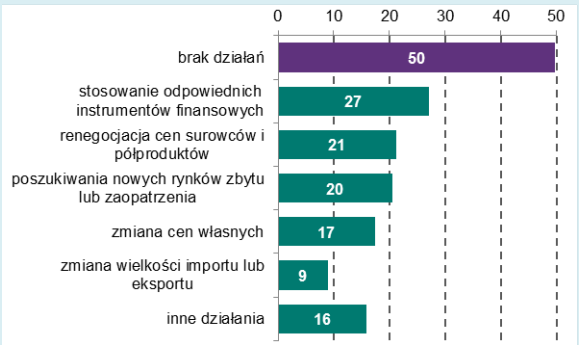


Choć ponad 80% przedsiębiorstw posiadających rozliczenia w walutach obcych ponosi w krótkim okresie realne konsekwencje gwałtownych zmian kursu złotego, w nieco dłuższym horyzoncie przedsiębiorstwa dysponują pewną elastycznością w zakresie substytucji importu oraz zmiany waluty kontraktów importowych i eksportowych. W rezultacie ok. połowa przedsiębiorstw podejmuje działania dostosowawcze w reakcji na gwałtowne zmiany kursu złotego.

Wykres 31 Krótkookresowe efekty w wyniku gwałtownych zmian kursu złotego



Wykres 32 Działania podejmowane w reakcji na gwałtowne zmiany kursu złotego
(wśród przedsiębiorstw posiadających rozliczenia w walutach obcych)



Zatrudnienie

Prognozy na IV kw. 2016 r. utrzymują się na relatywnie wysokim poziomie i wskazują na dalszy wzrost zatrudnienia.

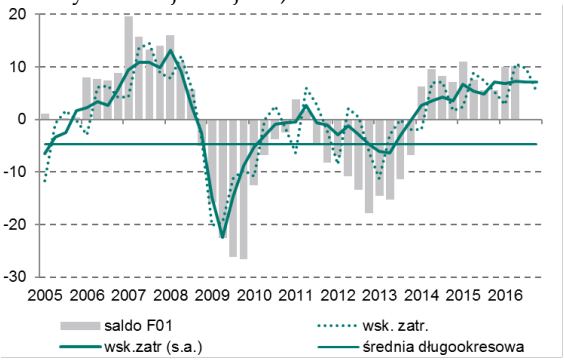
Prognozy zatrudnienia

Prognozy zatrudnienia na IV kw. 2016 r. utrzymują się na poziomie z poprzedniego kwartału (dane po uwzględnieniu korekty sezonowej). Od blisko 4 lat więcej firm planuje wzrost zatrudnienia niż jego spadek (spadek - ok. 8%, wzrost – ok. 13%), a wskaźnik prognoz zatrudnienia pozostaje zdecydowanie wyższy od swojej długoterminowej średniej. Warto podkreślić, że prognozy zatrudnienia nie zawsze faktycznie są realizowane – swoje plany urzeczywistnia średnio ok. 2/3 przedsiębiorstw (częściej spadek niż wzrost).

Wskaźnik zatrudnienia[6] w Polsce kształtuje się nieco poniżej poziomu średniej wartości dla Unii Europejskiej, natomiast jego dynamika jest wyższa (dane za I kw. 2016 r.).

Nadal dobre i optymistyczne oceny i oczekiwania (w tym zwłaszcza te dotyczące sytuacji ekonomicznej i popytu), podobnie jak rosnący eksport, zwiększanie inwestycji oraz rosnąca produkcja, przekładają się na plany wyraźnego wzrostu zatrudnienia. Przedsiębiorstwa przewidujące stabilizację sytuacji, w tym popytu, również planują wzrost liczby pracowników, ale w mniejszej skali, zaś pesymizm prognoz i ocen sytuacji wiąże się zwykle z planowaną redukcją zatrudnienia. Wzrost zatrudnienia planują w IV kw. przedsiębiorstwa, które niepewność swojej przyszłej sytuacji ekonomicznej oceniają jako niską lub umiarkowaną.

Wykres 33 Wskaźnik prognoz zatrudnienia (saldo odpowiedzi „wzrost" i „spadek"; dane odsezonowane) a saldo zatrudnienia wg F01 (roczne zmiany o co najmniej 1%)



Źródło: SM NBP i F-01/I-01 GUS

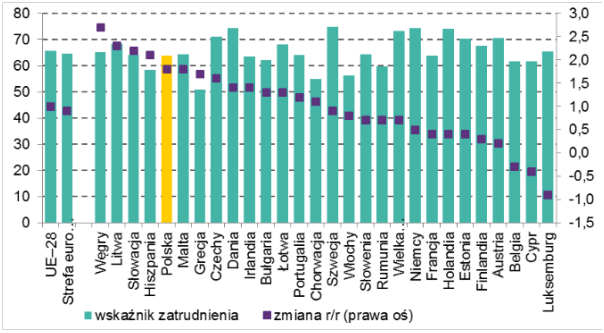
W dalszym ciągu najwyższy wzrost zatrudnienia przewidywany jest w sektorze usługowym, w tym zwłaszcza w transporcie. Wyjątek stanowi handel detaliczny, gdzie możliwe jest niewielkie zmniejszenie liczby pracujących. Również w przemyśle przetwórczym powinna utrzymać się wysoka dynamika zatrudnienia. Redukcje etatów przewidywane są w ponownie w górnictwie oraz energetyce. W podziale wg formy własności spadek zatrudnienia przewidywany jest ponownie w firmach publicznych, zaś dalszy wzrost w jednostkach prywatnych, zwłaszcza z przewagą kapitału zagranicznego.

Przedsiębiorstwa poszukujące pracowników napotykają na coraz silniejsze problemy z obsadzeniem wszystkich wakatów. Już ok. 36% firm informuje o trudnościach z pozyskaniem pracowników, a 30% o nieobsadzonych stanowiskach pracy. Potwierdzenie takich wniosków niesie też analiza barier rozwoju przedsiębiorstw. Warto jednak dodać, że daleko jeszcze do sytuacji, obserwowanej w okresie boomu (na przełomie lat 2007/2008), kiedy problem ze

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

znalezieniem pracowników stanowił główną barierę rozwoju.

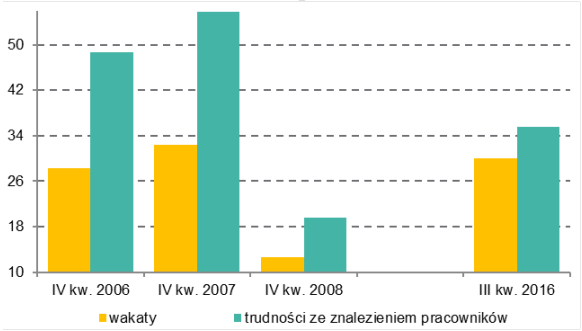
Wykres 34 Wskaźnik zatrudnienia wg Eurostatu w I kw. 2016 r.



Źródło: Biuletyn Statystyczny GUS

Największy problem z obsadzeniem wakatów i znalezieniem pracowników ma obecnie przetwórstwo przemysłowe.

Wykres 35 Nieobsadzone stanowiska pracy i trudności ze znalezieniem pracowników



Wynagrodzenia

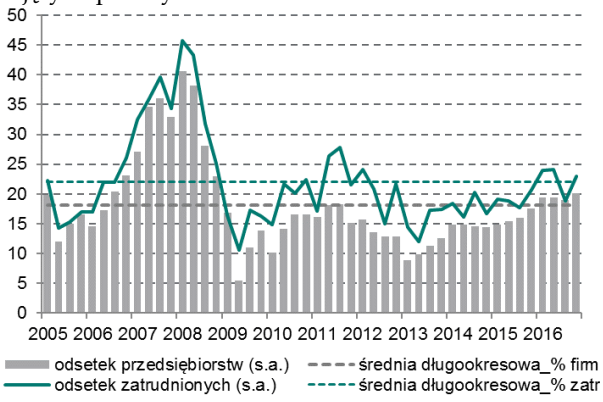
W IV kw. 2016 r. można się spodziewać dalszych podwyżek wynagrodzeń – prognozowane jest zwiększenie zasięgu oraz wysokości tych podwyżek. Istotnym czynnikiem decyzji o podwyższaniu wynagrodzeń pozostaje nasilająca się presja płacowa.

Równocześnie nadal zdecydowanie więcej przedsiębiorstw deklaruje szybciej rosnącą wydajność niż wynagrodzenia, choć ta przewaga maleje.

Plany wzrostu płac

W IV kw. 2016 r. podwyżki płac będą miały większy zasięg niż w III kw. oraz w roku ubiegłym (po uwzględnieniu korekty sezonowej zwiększyć wynagrodzenia planuje 20,2% przedsiębiorstw; dane surowe: 13,5%). Odsetek przedsiębiorstw zamierzających dokonać podwyżek kształtuje się nieco powyżej długookresowej średniej. Wzrost płac obejmie również większą część ogółu zatrudnionych niż w poprzednim kwartale.

Wykres 36 Odsetek przedsiębiorstw planujących podwyżki wynagrodzeń oraz odsetek pracowników objętych podwyżkami

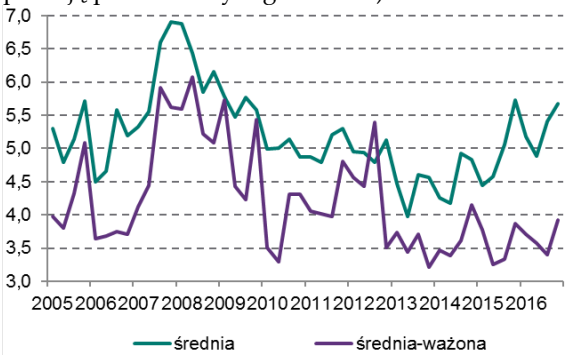


Podnosić płace będzie przede wszystkim przemysł przetwórczy oraz transport. Tradycyjnie też podwyżki wynagrodzeń w większym stopniu planują eksporterzy. W większości wypadków są to firmy w dobrej kondycji ekonomicznej. Równolegle, zasięg redukcji wynagrodzeń zmniejszył się i jest nieznaczny (1,0% firm).

Zwiększyła się nieco planowana średnia wysokość podwyżek wynagrodzeń. Przedsiębiorstwa, które planują zwiększyć płace, podniosą je w IV kw. br. o średnio 5,7%. Większość podwyżek płac będzie nadal umiarkowana co do skali – relatywnie wysokie podwyżki płac (wyższe niż 10%) planowane są nadal rzadko (w 2,9% przedsiębiorstw, tj. mniej niż w co czwartej firmie podnoszącej wynagrodzenia).

Najrzadziej zwiększyć płace planują największe przedsiębiorstwa, tam też pracownicy otrzymają średnio nieco mniejsze podwyżki niż w sektorze MSP.

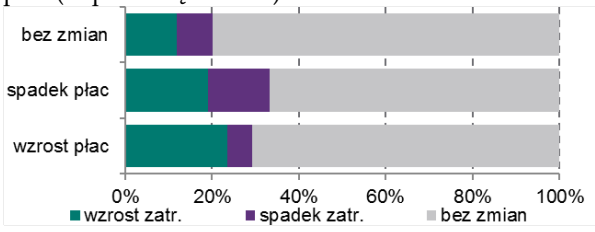
Wykres 37 Średnia planowanych podwyżek wynagrodzeń (w grupie przedsiębiorstw, które planują podnieść wynagrodzenia)



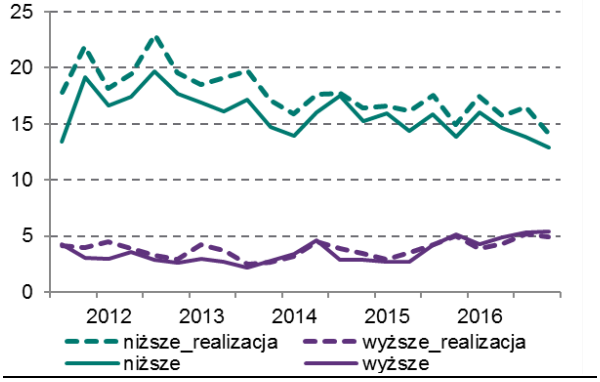
Podmioty, które zamierzają zwiększać płace nie robią tego kosztem poziomu zatrudnienia – rzadziej niż pozostałe przedsiębiorstwa informują o jednoczesnym zmniejszaniu liczby pracowników, a częściej o zwiększaniu. Nieliczne firmy, które przewidują redukcję płac, zdecydowanie częściej niż inne przedsiębiorstwa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

wyraźnej zależności zmian płac i zatrudnienia od kondycji firmy.

Wykres 38 Prognozy zmian zatrudnienia a zmiany płac (% przedsiębiorstw)



Wykres 39 Odsetek przedsiębiorstw oferujących/planujących zaoferować nowym pracownikom wyższe bądź niższe wynagrodzenia niż już zatrudnionym o zbliżonych kwalifikacjach (pominięto przypadki braku zatrudnienia/planów zatrudnienia nowych pracowników)

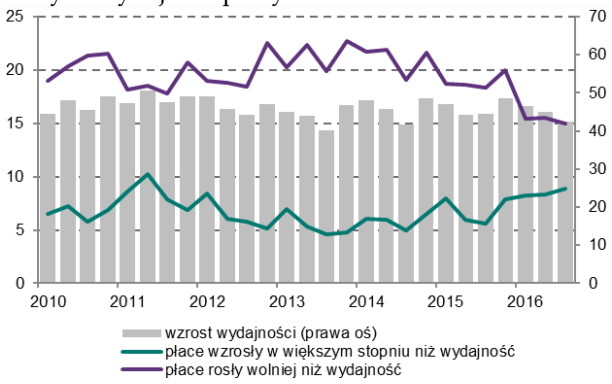


Potrzeba zatrudnienia nowych pracowników nadal zwykle nie wiąże się z koniecznością oferowania wyższych wynagrodzeń. Większość przedsiębiorców (ok. 80%) zatrudniając nowych pracowników w III kw. 2016 r., bądź planując ich zatrudnienie w IV kw., proponuje im wynagrodzenia zbliżone do wynagrodzeń osób już pracujących o podobnych kwalifikacjach. Nadal firmy gotowe są oferować nowym pracownikom zdecydowanie częściej niższe wynagrodzenia niż osobom już pracującym, choć ta dysproporcja się zmniejsza.

Podwyżki płac a wzrost wydajności pracy

W III kw. 2016 r. wydajność pracy w badanej próbie wzrosła w ok. 42% firm. Zmniejsza się jednak przewaga udziału przedsiębiorstw, w których wydajność rośnie szybciej niż wynagrodzenia, nad udziałem firm, w których wydajność nie nadąża za płacami. Nadal jest ona jednak wyraźna. W ok. 76% przedsiębiorstw dynamika wydajności była zbliżona do dynamiki wynagrodzeń, w tym większość przedsiębiorstw (57,6%) deklaruje, że nie wzrastały ani wynagrodzenia, ani wydajność pracy, a w 18,5% firm dynamiki płac i wydajności były na podobnym poziomie.

Wykres 40 Ocena relacji wzrostu płac do wzrostu wydajności pracy oraz odsetek przedsiębiorstw, w których wydajność pracy wzrosła



Wzrost wynagrodzeń nie przewyższał wzrostu wydajności w ok. 74% przedsiębiorstw, w których płace rosły. Odsetek przedsiębiorstw, w których podwyżki były wyższe niż wzrost wydajności, utrzymuje się nadal na relatywnie niskim poziomie (8,8%)[7].

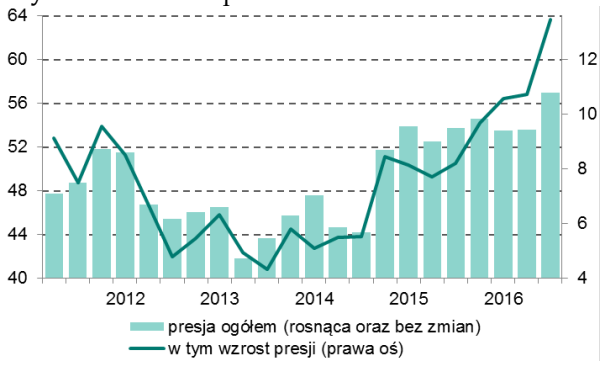
Presja płacowa

Coraz silniejsza pozycja pracowników na rynku pracy powoduje nasilanie się presji płacowej – jest ona obserwowana obecnie ponad dwukrotnie częściej niż w latach 2012 – 2014 (ok. 43% populacji zadeklarowało brak nacisków płacowych ze strony

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

pracowników). Większość respondentów (57%) informuje o istnieniu presji płacowej, na ogół w skali umiarkowanej, tj. nie większej niż dotychczas. Wzrost nacisków na zwiększenie wynagrodzeń odnotowało już 13% firm. Jest to jednak nadal słabsza presja niż to obserwowano w szczycie koniunktury (na przełomie lat 2007/2008 na wzrost presji płacowej wskazywało ponad ¼ respondentów). Potwierdzeniem tych tendencji są wyniki otwartego pytania o bariery rozwoju – pokazują one również rosnący odsetek firm, które informują o naciskach płacowych ze strony pracowników.

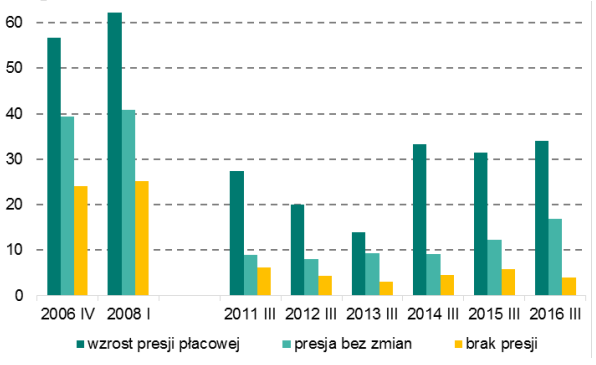
Wykres 41 Naciski płacowe



Presja płacowa ze strony pracowników jest najbardziej odczuwalna w przemyśle przetwórczym (ok. 16% przedsiębiorstw) oraz w budownictwie (15%).

Naciski płacowe pozostają ważnym czynnikiem wzrostu wynagrodzeń. Tam, gdzie presja się nasiliła, więcej niż co trzecia firma planuje podwyżki płac, a więc ponad trzykrotnie częściej niż w pozostałych firmach i blisko dziesięciokrotnie częściej niż w przedsiębiorstwach, w których takiej presji nie widać.

Wykres 42 Naciski płacowe a podwyżki płac (% przedsiębiorstw)



Przedsiębiorstwa, które mimo silnej bądź rosnącej presji nie planują podwyżek, można podzielić na dwie grupy. Z jednej strony, są to firmy w słabej lub złej kondycji, które cechuje wysoka niepewność przyszłej sytuacji ekonomicznej, względnie przedsiębiorstwa, które obawiają się spadku zamówień bądź oceniają swoją rentowność jako niesatysfakcjonującą. Z drugiej strony, są to przedsiębiorstwa w dobrej kondycji, w których płace są relatywnie wysokie lub ostatnio były podnoszone. Wyraźnie bardziej odporny na naciski płacowe jest przemysł przetwórczy niż usługi.

Inwestycje

Zainteresowanie przedsiębiorstw nowymi inwestycjami powoli rośnie, ale do końca roku nie należy oczekiwać wyraźnego przyspieszenia dynamiki nakładów.

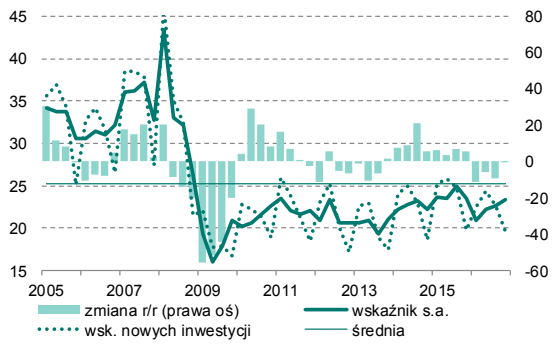
Dalsze redukcje inwestycji planują przedsiębiorstwa, które obniżały inwestycje w pierwszej połowie tego roku, tj. przedsiębiorstwa sektora publicznego, energetyka i sektor wodno-kanalizacyjny.

Po nieco słabszej pierwszej połowie roku, przyspieszenie aktywności inwestycyjnej sugerują natomiast prognozy przetwórstwa przemysłowego.

Planowane inwestycje

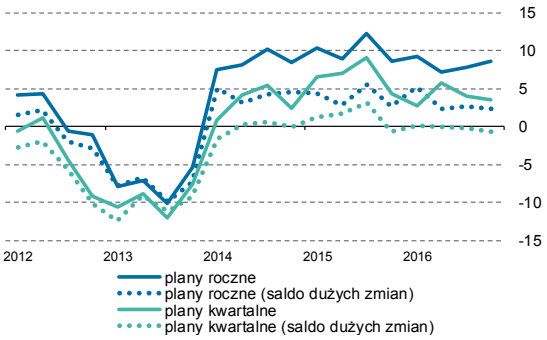
Wyniki *Szybkiego Monitoringu NBP* nie zapowiadają przyspieszenia inwestycji w perspektywie najbliższego kwartału. **Zainteresowanie przedsiębiorstw nowymi inwestycjami** wprawdzie **stopniowo poprawia się** (nowe inwestycje w ciągu kwartału podejmie 23,4% przedsiębiorstw, wzrost o 0,7 pp. r/r, wskaźnik po korekcie sezonowej, poniżej średniej wieloletniej), ale zgodnie z prognozami respondentów **dynamika inwestycji do końca tego roku nie wzrośnie do poziomów z 2015 r.**

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



Wskazują na to **prognozy dotyczące skali inwestycji,** które choć są **dodatnie, to pozostają nierosnące**. Odnotowano jedynie niewielki wzrost w rocznych planach inwestycji, ale jednocześnie również lekki spadek w planach kwartalnych, w tym także tych odnoszących się do dużych zmian nakładów (tzw. saldo prognoz dużych zmian wielkości nakładów). Ten ostatni wskaźnik, oscylujący w ostatnim roku wokół neutralnych poziomów, obniżył się i jest lekko ujemny.

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

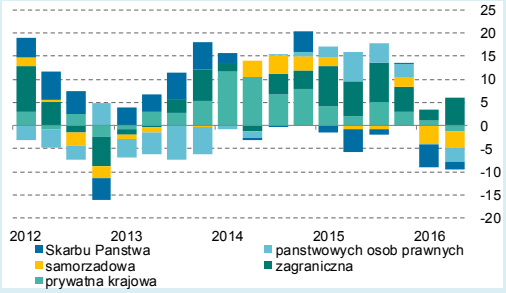


Utrzymujące się w tym roku dodatnie saldo prognoz zmian wielkości inwestycji w próbie pozostaje w pewnej sprzeczności ze spadkiem inwestycji odnotowanym w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych. Rozbieżność tę może w pewnym stopniu tłumaczyć zróżnicowanie ocen aktywności inwestycyjnej pomiędzy sektorami własności (por. Ramka poniżej), w tym silny wpływ spadku inwestycji sektora publicznego na obniżenie dynamiki inwestycji sektora przedsiębiorstw, przy utrzymaniu dodatnich dynamik wzrostu inwestycji sektora prywatnego (por. „Sytuacja finansowa przedsiębiorstw w II kw. 2016 r.", Nr. 03/16).

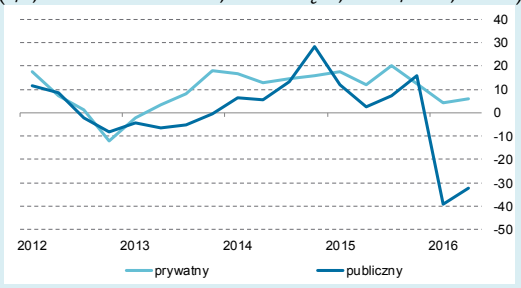
Ramka 3 Negatywne prognozy dla inwestycji w przedsiębiorstwach publicznych w IV kw.

Wraz z początkiem 2016 r. nastąpiło gwałtowne załamanie inwestycji przedsiębiorstw sektora publicznego (w I półroczu br. spadek o 35,2% r/r, ceny bieżące, dane F-01/I-01), w tym silny spadek inwestycji przedsiębiorstw sektora samorządowego (spadek o 55%). Miało to znaczący wpływ na obniżenie dynamiki nakładów sektora przedsiębiorstw w I i II kw. br.[8]. Dynamika inwestycji przedsiębiorstw prywatnych również obniżyła się, ale pozostała dodatnia.

Wykres 45 Wkład sektorów własności w stopę wzrostu inwestycji przedsiębiorstw (r/r, dane kwartalne, c. bieżące, F-01/I-01, GUS)

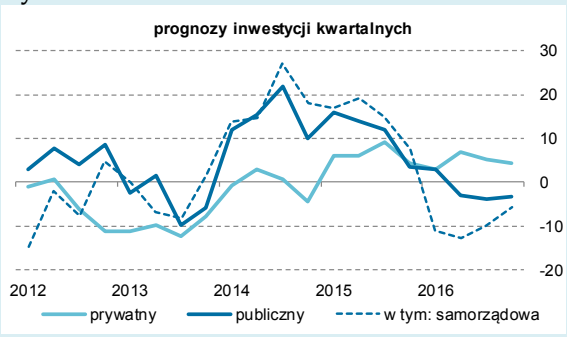


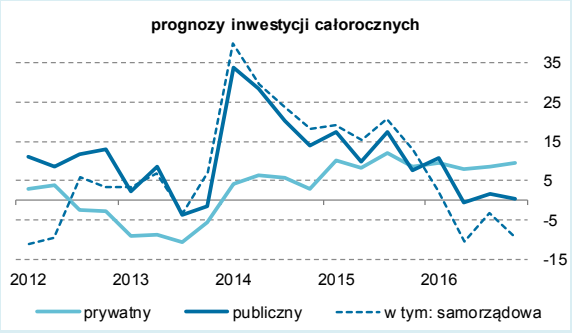
Wykres 46 Dynamika inwestycji przedsiębiorstw wg sektorów własności (r/r, dane kwartalne, c. bieżące, F-01/I-01, GUS)



Według danych SM NBP prognozy inwestycji sektora publicznego nadal są negatywne i gorsze niż przed kwartałem. Przedsiębiorstwa sektora publicznego zapowiadały spowolnienie akcji inwestycyjnej od połowy ubiegłego roku, a od II kw. br. – redukcje nakładów (malejące i ujemne saldo prognoz zmian wielkości nakładów kwartalnych oraz niższe zainteresowanie nowymi inwestycjami). Przełożyło się to na weryfikację szacunków dotyczących nakładów całorocznych już po pierwszym kwartale br. i rezygnację z planów wzrostu inwestycji w całym roku (dodatnie saldo prognoz obniżyło się do poziomu neutralnego). W świetle wyników SM **w IV kw. br. można się spodziewać dalszych redukcji inwestycji w firmach publicznych, w tym również w sektorze przedsiębiorstw samorządowych.** Trzeba przy tym jednak odnotować, że w tej ostatniej grupie widoczne są słabe symptomy poprawy i zapowiadane redukcje inwestycji powinny być mniejsze niż w II i III kw. (saldo prognoz kwartalnych wzrosło kw/kw, ale pozostaje ujemne). Obniżona dynamika inwestycji w przedsiębiorstwach sektora publicznego **nie wynika jednak z ograniczania czy wycofywania się z już rozpoczętych inwestycji** (w obu sektorach własności, tj. w firmach publicznych i prywatnych, ocena możliwości kontynuacji rozpoczętych inwestycji była podobna).

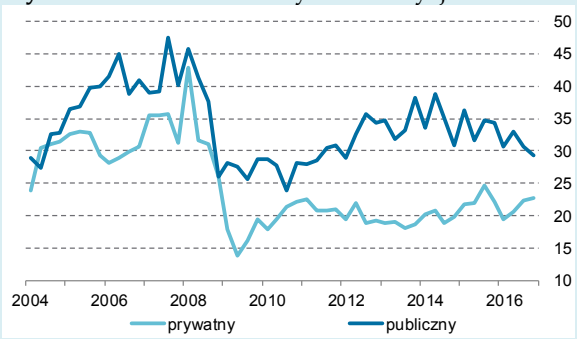
Wykres 47 Planowana zmiana wielkości nakładów ogółem (saldo zmian)



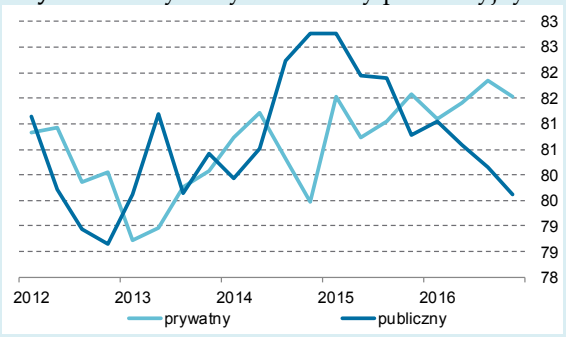


[8] „Sytuacja finansowa przedsiębiorstw w II kw. 2016 r.", Nr. 03/16

Wykres 48 Wskaźnik nowych inwestycji



Wykres 49 Wykorzystanie mocy produkcyjnych



Trzeba też zauważyć, że słabszą aktywność inwestycyjną w grupie firm publicznych może uzasadniać trwający od dwóch lat spadek wykorzystania mocy produkcyjnych i pogarszanie się sytuacji ekonomicznej. Prognozy wprawdzie wskazują na oczekiwaną poprawę tej sytuacji w IV kw., ale są one obciążone zwiększoną w ostatnim kwartale niepewnością (niepewność odczuwana przez firmy publiczne jest najwyższa od 2013 r.). O słabszej ocenie perspektyw rozwojowych w tej grupie może też świadczyć brak planów wzrostu zatrudnienia.

Znacznie **lepsze nastroje panują wśród inwestorów w sektorze prywatnym, gdzie podtrzymane zostały prognozy wzrostu inwestycji w planach kwartalnych i całorocznych** (dodatnie, względnie wysokie saldo prognoz). Jednocześnie, firmy prywatne coraz częściej zapowiadają rozpoczęcie nowych inwestycji (wskaźnik nowych inwestycji poprawia się trzeci kwartał z rzędu), chociaż może nie przełożyć się to na przyspieszenie wzrostu nakładów w perspektywie kwartału. Planom inwestorów w prywatnym sektorze krajowym sprzyja dobra i stabilna kondycja ekonomiczna oraz stopniowy, ale na razie powolny, spadek niepewności. Natomiast odnotowano dalszy wzrost odczuwanej niepewności wśród przedsiębiorstw sektora zagranicznego (niepewność w ocenie tych firm rośnie od początku roku). Według danych finansowych grupa ta utrzymała dodatnią dynamikę inwestycji w pierwszej połowie br. (w firmach prywatnych krajowych nastąpiło wyhamowanie wzrostu inwestycji). Związek między niepewnością i aktywnością inwestycyjną w przypadku przedsiębiorstw zagranicznych może być jednak słabszy. Jest to związane z faktem, że przedsiębiorstwa te zwykle działają także (bądź wyłącznie) na rynkach globalnych (w tym np. w globalnych łańcuchach wartości dodanej) i często funkcjonują w ramach korporacji międzynarodowych. Mogą wówczas realizować politykę inwestycyjną wyznaczaną przez spółkę nadrzędną a prowadzoną w ramach całej grupy międzynarodowej. Decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw zagranicznych mogą być tym samym bardziej niezależne od uwarunkowań lokalnych niż w przypadku przedsiębiorstw krajowych.

Przyczyny ograniczenia inwestycji szerzej analizowane są w raporcie „Sytuacja finansowa przedsiębiorstw w II kw. 2016 r.", Nr. 03/16. Jednym z problemów jest brak ostatecznych i zharmonizowanych z prawem unijnym planów inwestycyjnych dla takich sektorów jak transport kolejowy czy doprowadzanie wody i oczyszczanie ścieków (niezgodność ustawy o zamówieniach publicznych, prawa wodnego, gospodarki ściekowej). Wdrożenie dyrektyw unijnych jest niezbędne dla uruchomienia płatności w ramach nowej perspektywy finansowej. Ze sprawozdań finansowych przedsiębiorstw wynika, że w sektorze kolejowym i wodno-kanalizacyjnym doszło do silnego ograniczenia wielkości nakładów w br. Są to jednocześnie sektory mocno związane z sektorem publicznym (sektor wodno-kanalizacyjny jest zdominowany przez firmy samorządowe). Według danych SM **prognozy**

inwestycyjne dla sektora wodno-kanalizacyjnego pozostają do końca roku negatywne (dalszy spadek i tak bardzo niskiego wskaźnika nowych inwestycji i ujemne, mimo lekkiej poprawy w relacji kwartalnej, saldo prognoz inwestycji w planach rocznych i kwartalnych). **Dla całej branży transportowej[9] prognozy inwestycji są natomiast nadal umiarkowanie optymistyczne** (prognozy roczne inwestycji w transporcie nadal są dodatnie, chociaż zostały dość wyraźnie obniżone po I kw.).

Istotnym elementem otoczenia, który może wpływać na decyzje inwestorów, jest niepewność**.** Od początku roku utrzymuje się ona na **podwyższonym, choć już nie rosnącym poziomie**. Wyniki SM wskazują, że przedsiębiorstwa funkcjonujące **w warunkach podniesionej niepewności ograniczają działalność inwestycyjną, redukując wielkość nakładów** (ujemne saldo prognoz)[10], i są **mniej skłonne do podejmowanie nowych inwestycji** (dwukrotnie rzadziej niż pozostałe firmy rozpoczynają nowe przedsięwzięcia). Rosnąca niepewność **nadal jest problemem** w przedsiębiorstwach **publicznych, przetwórstwie przemysłowym, energetyce i górnictwie.**

Istotny wpływ na obniżenie dynamiki inwestycji w sektorze przedsiębiorstw w tym roku miało wyhamowanie wzrostu inwestycji w energetyce[11]. Energetyka jest obecnie w trakcie realizacji dużych inwestycji i stoi przed koniecznością podjęcia nowych projektów, które mają zapewnić ciągłość dostaw energii w przyszłości. Ocena możliwości finansowania i rachunek ekonomiczny dla przyszłych inwestycji w energetyce są jednak utrudnione[12]. Według SM sytuacja ekonomiczna firm sektora energetycznego pogorszyła się i jest słabsza niż w poprzednich latach. Rosną też obawy sektora co do dalszych perspektyw (wzrost niepewności). W efekcie **prognozy dla inwestycji w energetyce są nadal negatywne** (malejąca w br. liczba nowych inwestycji i silnie ujemne saldo kwartalnych i rocznych prognoz inwestycji).

Korzystnie przedstawia się natomiast nadal sytuacja inwestorów w samym **przetwórstwie przemysłowym**. Według danych GUS dynamika inwestycji przetwórstwa wprawdzie obniżyła się w pierwszej połowie roku, ale jest to jedyna część sektora przemysłowego, w którym dynamika ta była jeszcze dodatnia. Z kolei z badania SM wynika, że **aktywność inwestycyjna tej grupy, po pewnym osłabieniu w pierwszej połowie roku, może przyspieszyć pod koniec 2016 r.** (wskazują na to wyższe niż w pierwszej połowie roku prognozy wzrostu inwestycji i duże zainteresowanie nowymi inwestycjami).

Spadek inwestycji w gospodarce oznacza dla **budownictwa** niższy popyt na swoje usługi (głównie ze względu na mniejszą liczbę przetargów na projekty infrastrukturalne). Ostatecznie, same firmy budowlane bardzo ograniczają inwestycje. Również w IV kw. br. przedsiębiorstwa budowlane planują obniżyć

[9] Ze względu na zbyt małą reprezentację w próbie nie ma możliwości oceny aktywności inwestycyjnej w sektorze kolejowym.

[10] Inaczej sytuacja wyglądała w trakcie spowolnienia inwestycyjnego 2012/2013, kiedy inwestycje zmniejszały wszystkie przedsiębiorstwa niezależnie od ocen niepewności (wówczas problemy spowodowała m.in. kumulacja inwestycji przed Euro i mający później miejsce spadek inwestycji publicznych oraz załamanie się popytu krajowego).

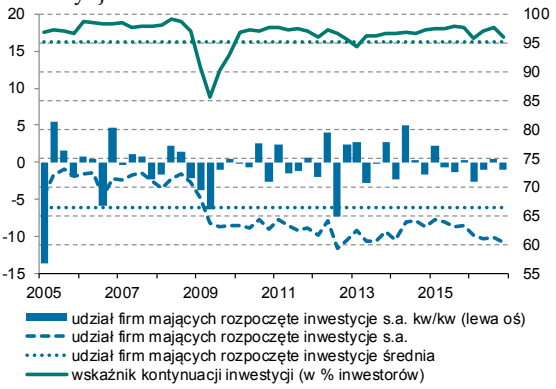
[11] Więcej na ten temat piszemy w raporcie p.t. „Sytuacja finansowa przedsiębiorstw w II kw. 2016 r.", Nr. 03/16

[12] M.in. ze względu na: kształt polityki klimatycznej w UE, spadające ceny energii, rosnące koszty wydobycia węgla, perspektywy wprowadzenia nowych rozwiązań w sektorze energetycznym i tzw. rynek mocy, planowaną nowelizację prawa wodnego (której skutkiem może być wzrost kosztów wytwarzania energii), konsekwencje zaangażowania kapitałowego w restrukturyzację górnictwa, nowe obciążenia podatkowe związane z możliwym podniesieniem wartości nominalnej akcji spółek skarbu państwa.

skalę nakładów. Firmy te wzmacniają za to swój potencjał poprzez coraz szybszy wzrost zatrudnienia.

Wysoki poziom optymizmu w prognozach inwestycyjnych utrzymuje się w **usługach**. W drugiej połowie roku możliwe jest wprawdzie obniżenie dynamiki wzrostu inwestycji, ale zainteresowanie nowymi inwestycjami oraz roczne prognozy pozostają wysokie i stabilne. Słabsza dynamika inwestycji utrzymuje się w **handlu** (lekko dodatnie kwartalne prognozy inwestycji i niewielka poprawa w rocznych planach), ale w końcówce roku dość wyraźnie wzrośnie w tej grupie liczba nowo rozpoczynanych przedsięwzięć rozwojowych.

Wykres 50 Wskaźnik kontynuacji inwestycji oraz odsetek przedsiębiorstw mających rozpoczęte inwestycje



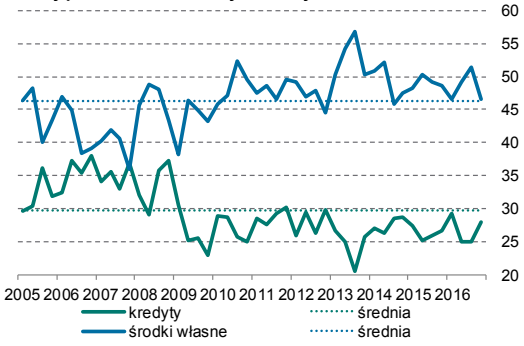
Wskaźnik kontynuacji inwestycji: udział przedsiębiorstw planujących kontynuować inwestycje w podgrupie przedsiębiorstw mających rozpoczęte inwestycje. Poprzez kontynuowanie inwestycji rozumiemy tutaj realizowanie inwestycji według przyjętych planów, zwiększenie tych inwestycji, ale też planowe zakończenie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

Ocena możliwości kontynuacji już prowadzonych inwestycji obniżyła się w relacji kwartalnej, ale **pozostaje wysoka** (udział inwestorów realizujących inwestycje zgodnie z planem w III kw. spadł o 1,6 pp. do 96%, ale nadal przekracza poziom średniej wieloletniej). Świadczy to o tym, że realizacja już rozpoczętych inwestycji przebiega na ogół zgodnie z planem.

Finansowanie

Realizację inwestycji od strony finansowej ułatwia nadal dobra sytuacja finansowa przedsiębiorstw[13], która umożliwia finansowanie działalności inwestycyjnej zarówno ze środków własnych (wyższa zdolność do generowania środków finansowych), jak i za pomocą kredytów bankowych (lepsza zdolność kredytowa). Koszt finansowania kredytowego obniżają dodatkowo historycznie niskie stopy procentowe. Oczekiwana jest ponadto poprawa absorpcji środków z funduszy unijnych w ramach nowej perspektywy finansowej. Czynniki te powinny wspierać aktywność inwestycyjną przedsiębiorstw.

Wykres 51 Finansowanie nowych inwestycji ze środków własnych i kredytów bankowych (udział inwestyjci finansowanych z tych źródeł)



Mimo korzystnych warunków kredytowych (niski poziom stóp referencyjnych, tanie i dostępne kredyty), **rola kredytów w finansowaniu nowych inwestycji jest nadal niska**, ale też względnie stabilna (wahania w wąskim przedziale 25%-30%). O kredyty bankowe ubiega się dziś dwukrotnie mniej przedsiębiorstw niż 10 lat temu, kiedy stopy procentowe były wyższe. Malejący popyt na kredyt ze strony przedsiębiorstw sygnalizują również wyniki

[13] „Sytuacja finansowa przedsiębiorstw w II kw. 2016 r."

badania „Sytuacja na rynku kredytowym wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych III kwartał 2016 r." Firmy **realizują plany rozwojowe opierając się głównie na wewnętrznych możliwościach finansowania**. W IV kw. ok. 46% badanych inwestorów (powyżej średniej wieloletniej) sfinansuje rozpoczynane przedsięwzięcia ze środków finansowych wypracowanych w przedsiębiorstwie, a tylko 28% z kredytów bankowych (poniżej średniej wieloletniej).

Zapasy

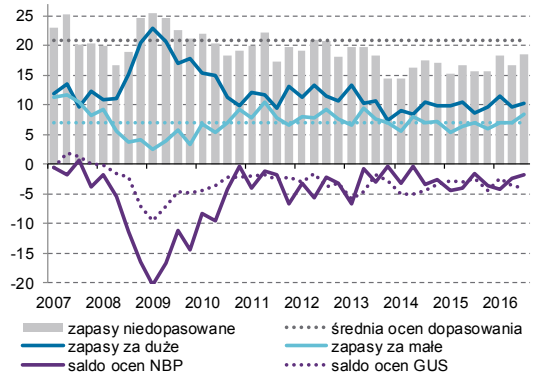
Ocena dopasowania zapasów produktów gotowych w przemyśle pogorszyła się i jest najsłabsza od dwóch lat.

W przemyśle i w handlu obniżył się również stopień dopasowania zapasów towarów.

Przemysł

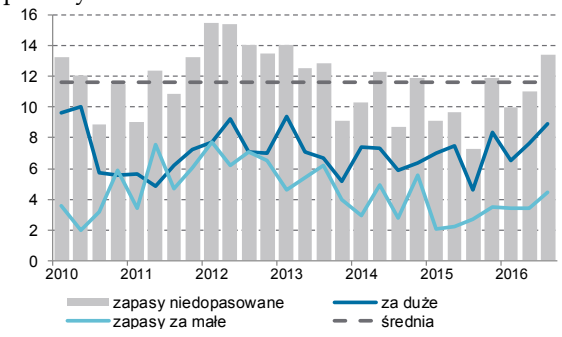
Od początku tego roku przedsiębiorstwa w przemyśle[14] sygnalizują nieco **większe problemy z utrzymaniem odpowiedniego poziomu zapasów produktów gotowych niż w latach 2014-2015**. W III kw. br. ocena dopasowania zapasów pogorszyła się w relacji rocznej i kwartalnej (niedopasowane zapasy posiadało 18,5% przedsiębiorstw, wzrost o 1,9 pp. kw/kw), jakkolwiek nadal pozostaje lepsza na tle średniej długookresowej.

Wykres 52 Ocena dopasowania zapasów produktów gotowych w przemyśle (% próby). Saldo ocen zapasów wg badania NBP i GUS



Różne były przyczyny problemów z zapasami w bieżącym roku. O ile pogorszenie dopasowania zapasów na początku roku wynikało głównie z przyrostu nadmiernych zapasów (wówczas w sektorze przedsiębiorstw odnotowano spowolnienie dynamiki przychodów ze sprzedaży krajowej), to w III kw. **związane było w większym stopniu z nasileniem się problemów ze zbyt niskimi zapasami** (być może dlatego, że w II kw. silnie przyspieszyła dynamika sprzedaży zagranicznej). Wśród badanych eksporterów w ostatnim kwartale faktycznie nastąpił bowiem pewien wzrost liczby przedsiębiorstw odczuwających niedobór zapasów, ale na tle wcześniejszych okresów nie są to wyniki szczególnie niepokojące. Ponadto, firmy te zapowiadają szybsze zwiększenie produkcji w perspektywie kwartału (wzrost salda prognoz produkcji), co powinno pomóc uzupełnić ewentualne niedobory magazynowe i podnieść stopień dopasowania zapasów.

Wykres 53 Ocena poziomu zapasów towarów w przemyśle



Przedsiębiorstwa nadal lepiej oceniają dopasowanie zapasów towarów niż produktów gotowych, chociaż widać, że **ocena stanów magazynowych w przypadku towarów od czterech kwartałów stopniowo się pogarsza**. Przedsiębiorstwa sygnalizują zwłaszcza problemy związane z gromadzeniem się nadmiernych zapasów, co może wskazywać na trudności ze sprzedażą towarów. W III kw. dopasowanie zapasów towarów obniżyło się poniżej średnich ocen z poprzednich lat

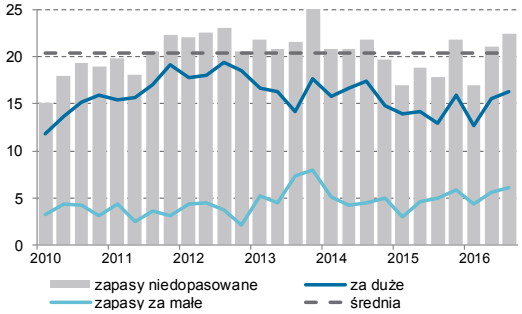
[14] Przetwórstwo przemysłowe, górnictwo i kopalnictwo oraz energetyka

(niedopasowane zapasy towarów wystąpiły u 13,4% respondentów w przemyśle).

Handel

Ocena dopasowania zapasów towarów pogorszyła się również w handlu (handel detaliczny i hurtowy łącznie). W ostatnim kwartale nasiliły się zarówno problemy z nadwyżką niesprzedanych towarów, jak i, w nieco mniejszym stopniu, z ich niedoborem. W efekcie, od dwóch kwartałów ocena ta jest niższa niż w poprzednich latach (niedopasowane zapasy towarów deklarowało 22,4%, tj. o 1,3 pp. więcej niż w pop. kw.).

Wykres 54 Ocena poziomu zapasów towarów w handlu



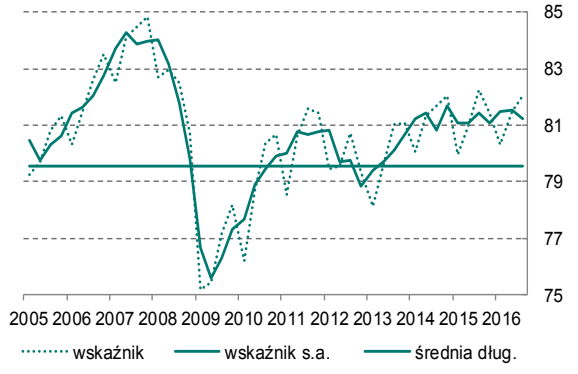
Słabnące od początku 2016 r. perspektywy popytowe w handlu mogą oddziaływać w kierunku dalszego pogorszenia stopnia dopasowania zapasów towarów w tej grupie przedsiębiorstw, które już teraz relatywnie często odczuwają problem nadmiernych zapasów (16,3%, wobec 4,5% w przemyśle).

Wykorzystanie zdolności produkcyjnych

W III kw. br. stopień wykorzystania mocy produkcyjnych po usunięciu wahań sezonowych nieznacznie spadł i wyniósł 81,2%.

Pod koniec III kw. br. stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych po korekcie sezonowej spadł względem II kw. (wskaźnik po korekcie sezonowej osiągnął wartość 81,2% i był niższy niż rok kwartał wcześniej o 0,3 pp., jak też niższy niż rok wcześniej – o 0,2 pp., nadal jednak pozostał wyraźnie powyżej swojej długookresowej średniej). W ujęciu porównawczym pozycja polskich przedsiębiorstw przetwórczych jednak nieznacznie się poprawiła na tle średnich europejskich wyników. Za różnice te może odpowiadać poprawa stopnia wykorzystania majątku w grupie firm nie eksportujących swoich produktów, których jest relatywnie niewiele w próbie SM NBP (między grupą eksporterów i firmami nie eksportującymi utrzymały się jednak różnice na korzyść eksporterów).

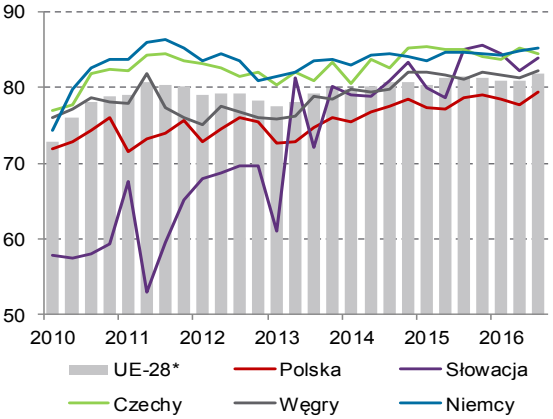
Wykres 55 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych



Wzrosty stopnia wykorzystania potencjału produkcyjnego zanotowano ponadto w przedsiębiorstwach oferujących dobra konsumpcyjne nietrwałe, a także w usługach oferowanych konsumentom oraz w usługach nierynkowych, czemu mógł sprzyjać silny popyt konsumpcyjny wspomagany dodatkowo przez program Rodzina 500+.

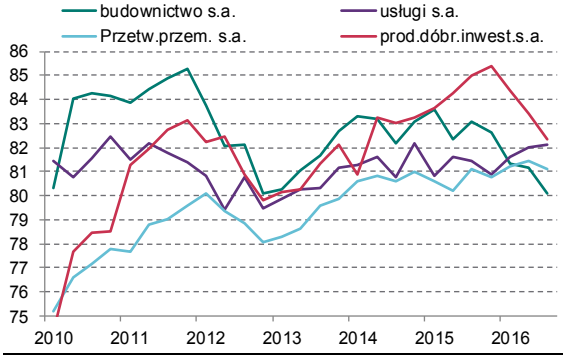
Dalsze spadki wskaźnika obserwujemy w budownictwie oraz przedsiębiorstwach oferujących dobra inwestycyjne, co uzasadnione jest spadkiem aktywności inwestycyjnej firm.

Wykres 56 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych w sekcji przetwórstwo przemysłowe w Polsce i w krajach UE-28

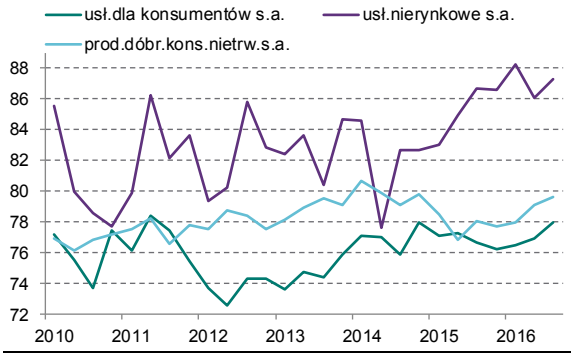


Źródło: http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&pcode=teibs070&language=en

Wykres 57 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych w przetwórstwie przemysłowym, w tym u producentów dóbr inwestycyjnych oraz budownictwie i usługach



Wykres 58 Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych w wybranych grupach przedsiębiorstw



Kredyt bankowy i jego dostępność

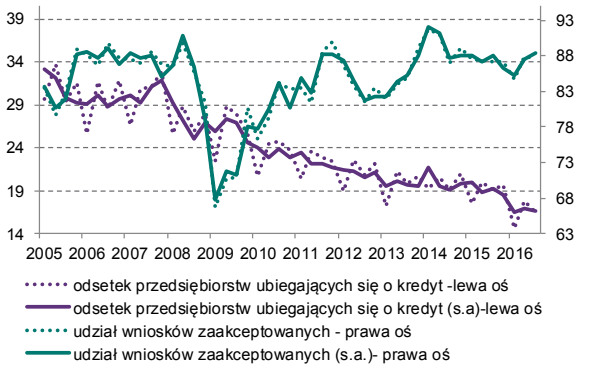
W III kw. br. po raz kolejny widać wyraźny spadek zainteresowania firm kredytem Dostępność kredytu pozostała jednak wysoka – odsetek zaakceptowanych wniosków kredytowych, głównie wśród dużych firm, lekko wzrósł.

Zapowiedzi przedsiębiorstw pozwalają oczekiwać kontynuacji wzrostu zadłużenia kredytowego sektora przedsiębiorstw w IV kw. br. na zbliżonym poziomie co w III kw. br.

W III kw. br. deklarowane przez przedsiębiorstwa zainteresowanie kredytem bankowym zmieniło się tylko w niewielkim stopniu w relacji do poprzedniego kwartału[15] Zgodnie z zapowiedziami banków warunki kredytowe miały się zmienić jedynie w segmencie kredytów długoterminowych dla przedsiębiorstw z sektora MSP. Wydaje się, że nie wpłynęło to w sposób szczególny na dostępność kredytów – niemal 90% firm ubiegających się o kredyt otrzymało pozytywną decyzję kredytową. Według banków zaostrzenie warunków kredytowych było podyktowane przewidywaniami odnośnie do sytuacji gospodarczej kraju, w tym wzrostem ryzyka kredytowania niektórych branż, tj. rolno-spożywczej, deweloperskiej i energetycznej.[16] Z drugiej strony, można sądzić, że silna konkurencja między bankami zweryfikowała skalę zapowiadanych zmian polityki kredytowej i w rzeczywistości, przynajmniej w części banków, wprowadzone zaostrzenia okazały się mniej dotkliwe. W rezultacie, wzrost odsetka przedsiębiorstw ubiegających się o kredyt odnotowano jedynie wśród przedsiębiorstw większych, zatrudniających między 250 a 1999 pracowników, natomiast poprawę dostępności zadeklarowały firmy, w których zatrudnienie przekracza 500 osób.

Pozostający w długookresowym trendzie spadkowym odsetek przedsiębiorstw, które ubiegają się o kredyt, przy wciąż rosnącej nominalnej wielkości zadłużenia kredytowego sektora przedsiębiorstw (na podstawie danych statystyki bankowej NBP) sugeruje rosnącą koncentrację kredytu w rękach dużych firm (głównie kredytów inwestycyjnych).

Wykres 59 Obserwowany popyt na kredyt, odsetek złożonych i zaakceptowanych wniosków kredytowych



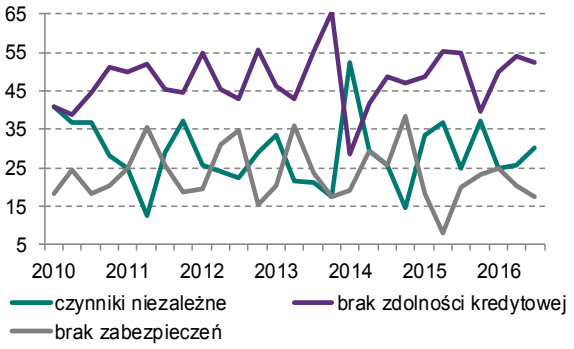
Podobnie jak w kwartałach wcześniejszych, najczęstszym powodem nieudzielenia kredytu był brak lub nieadekwatna do wymogów bankowych zdolność kredytowa przedsiębiorstw. Brak wymaganych zabezpieczeń był natomiast najrzadziej wymienianym powodem otrzymania odmowy udzielenia kredytu (i przy tym rzadziej

[15] Według danych statystyki bankowej NBP w sierpniu 2016 r. kredyty i pożyczki dla przedsiębiorstw wzrosły o 5,1 % w relacji rocznej, przy wzroście 0,1% w relacji miesięcznej. Wzrost całkowitych kredytów i pożyczek wynikał ze wzrostu kredytów i pożyczek inwestycyjnych (10,1% r/r), oraz spadku kredytów o charakterze bieżącym o 1,7% r/r, i wzrostu o 2,6% r/r wzrostu kredytów na nieruchomości.

[16] Szerzej w raporcie NBP „Sytuacja na rynku kredytowym" www.nbp.pl/systemfinansowy/rynek_kredytowy_2016_3.pdf

wymienianym niż w kwartale ubiegłym), co sugeruje, że banki zrealizowały swoje wcześniejsze zapowiedzi odnośnie do łagodzenia polityki kredytowej właśnie w segmencie zabezpieczeń.

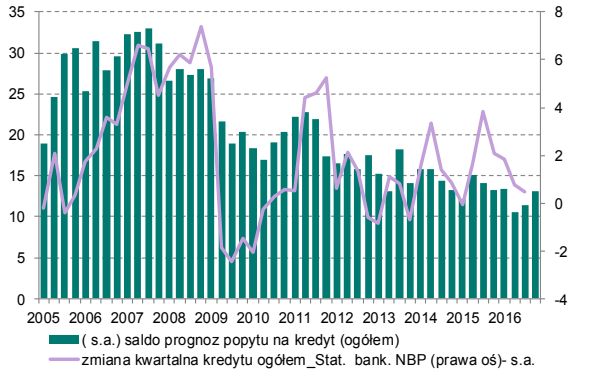
Wykres 60 Rozkład przyczyn odmownego rozpatrzenia wniosków kredytowych



Według danych NBP utrzymuje się wysokie tempo wzrostu zadłużenia z tytułu kredytów bankowych w sektorze dużych przedsiębiorstw i niższe tempo zmian poziomu zadłużenia (r/r) w sektorze MSP.[17] O wzroście zadłużenia kredytowego dużych firm zdecydowało wysokie zapotrzebowanie na krótkoterminowy kapitał operacyjny i utrzymujące się rosnące zapotrzebowanie na środki finansujące zakupy nieruchomości, równocześnie tempo wzrostu kredytów inwestycyjnych lekko się obniżyło.[18] Z kolei na wzrost zadłużenia kredytowego sektora MSP złożył się zarówno utrzymujący się popyt na kredyty inwestycyjne, jak i w mniejszym stopniu również na kredyty operacyjne.[19]

Wskaźnik prognoz popytu na kredyt na IV kw. br. sugeruje, że odsetek przedsiębiorstw skłonnych do korzystania z kredytów w celu finansowania działalności będzie zbliżony do tego sprzed kwartału (dane odsezonowane wskazują na niewielki spadek odsetka firm planujących zwiększać zadłużenie kredytowe). Niemniej, utrzymująca się przewaga firm planujących zwiększać zadłużenie nad tymi, które zapowiadają ograniczenie korzystania z kredytów, sugeruje, że zadłużenie sektora powinno w dalszym ciągu rosnąć. Wzrost zadłużenia sektora wydaje się tym bardziej prawdopodobny, że w najbliższych latach uruchomione będą środki w ramach funduszy unijnych, a firmy nieco częściej niż w kwartale ubiegłym planują zwiększać skalę inwestycji.

Wykres 61 Wskaźnik prognoz popytu na kredyt[20]



Utrzymują się wyraźne różnice w popycie na kredyt między sektorem MSP a dużymi firmami. Według ostatnich prognoz wciąż wyraźnie mniej firm z sektora MSP będzie się ubiegało o kredyt. Wśród firm usługowych zapotrzebowanie na kredyt bankowy pozostaje w wyraźnym, długookresowym trendzie spadkowym. Zmniejsza się zapotrzebowanie na finansowanie bankowe firm transportowych[21] oraz przedsiębiorstw ze sprzedażą

[17] Dane finansowe sektora bankowego: www.nbp.pl/statystyka_pieniezna_i_bankowa

[18] Według danych NBP w sektorze dużych przedsiębiorstw kredyty zaciągane na duże kwoty, tj. inwestycyjne w lipcu br. wzrosły o 4,8% r/r, a kredyty na nieruchomości wzrosły o ok. 48% r/r, z kolei kredyty operacyjne wzrosły o 7% r/r, co przy ich niemal 40% udziale w całości kredytów udzielonych sektorowi dużych przedsiębiorstw wyraźnie wpłynęło na utrzymanie w ujęciu rocznym 10,5% tempa przyrostu kredytów ogółem w tym sektorze.

[19] Według danych NBP nt. danych finansowych sektora bankowego na koniec lipca 2016 r. w sektorze MSP tempo wzrostu kredytów inwestycyjnych wyniosło 11 %, a kredyty operacyjne wzrosły w tempie 4,2 % r/r.

[20] Zmiana kwartalna kredytów i pożyczek ogółem na danych statystyki bankowej dla III kw. br. została policzona na danych za lipiec i sierpień 2016 r.

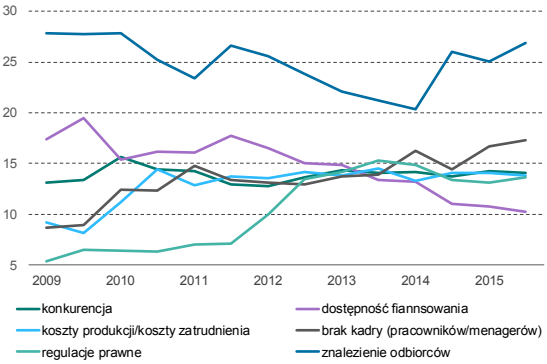
[21] Można to tłumaczyć rosnącym wykorzystaniem leasingu do zakupu samochodów ciężarowych

zorientowaną na rynek krajowy (tu wykorzystanie mocy wytwórczych pozostaje niższe niż firm eksportujących). Wysoki popyt na kredyt utrzymuje się natomiast wśród eksporterów. Należy to wiązać z korzystnie dla nich kształtującym się kursem złotego oraz utrzymującym się wysokim popytem eksportowym.

Dostępność finansowania dla przedsiębiorstw w strefie euro[22]

Według danych z ostatniego, półrocznego badania dostępności i warunków finansowania przedsiębiorstw w strefie euro niedostateczny poziom finansowania odczuwalny jest przez coraz mniej firm. W całej strefie euro o poprawie dostępności mówią zarówno firmy mikro, małe, średnie, jak i duże. Firmy duże deklarują najlepszą dostępność finansowania (i największą poprawę w tym obszarze). Od dwóch edycji potencjalna dostępność finansowania jest zdaniem przedsiębiorstw wyższa niż ich zapotrzebowanie na kapitał (pojawiła się negatywna luka finansowa). O ile jeszcze w 2014 r. niedostateczny poziom dostępnego finansowania był drugim, pod względem częstości występowania, problemem dla firm w strefie euro, to obecnie jest on wskazywany najrzadziej. Wśród sześciu obszarów, które mogą być źródłem utrudnień dla prowadzenia biznesu i które są poddawane cyklicznej ocenie, najczęściej niezmiennie wymieniana jest trudność znalezienia odbiorców (bariera popytowa jest obecnie również najważniejszym problemem dla przedsiębiorstw ankietowanych przez NBP). Na poziomie krajowym natomiast, tylko grecki sektor MSP i w dużo mniejszej skali również francuski wciąż doświadczają luki finansowej, polegającej na braku możliwości zaspokojenia zapotrzebowania na kapitał ze względu na jego niedostateczną dostępność. Dla tych firm brak odpowiedniego finansowania stanowi poważne utrudnienie dla prowadzenia działalności i wpływa niekorzystnie na ich sytuację ekonomiczną.

Wykres 62 Najczęściej wymieniane problemy prowadzenia działalności dla firm ze strefy euro[23]



Na ogólną poprawę dostępności finansowania w strefie euro wpływ miał wzrost skłonności banków do finansowania przedsiębiorstw (również tych najmniejszych). Zdaniem przedsiębiorstw wśród czynników, które najsilniej poprawiły dostępność finansowania bankowego, były: spadek stóp procentowych (czynnik rynkowy), ograniczenie innych kosztów kredytów (marże, opłaty), a także spadek wymagań banków dotyczących zabezpieczeń. Przedsiębiorstwa poinformowały również o poprawie w zakresie udostępnianych przez banki kwot kredytów i wydłużeniu okresu kredytowania. Indywidualna sytuacja ekonomiczna, poziom kapitałów własnych, a także historia kredytowa firmy ubiegającej się o finansowanie liczy się dla banków obecnie bardziej niż miało to miejsce we wcześniejszych okresach. Z kolei trudna sytuacja gospodarcza całej strefy euro została po raz kolejny oceniona jako czynnik negatywnie wpływający na zmianę dostępności finansowania dla firm.

http://leasing.org.pl/files/uploaded/ZPL_Polski%20leasing%20w%20najwie%CC%A8kszym%20stopniu%20w%20Europe%20przyczynia%20sie%CC%82%20do%20tworzenia%20PKB_27.07.2016.pdf

[22] Szerzej w "Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area. October 2015 to March 2016", ECB, June 2016

[23] Na podstawie: Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area. October 2015 to March 2016", ECB, June 2016

Ramka 4 Czy przedsiębiorstwa potrzebują dodatkowego finansowania? (Ankieta roczna NBP)

Niedobór finansowania może w sposób istotny utrudniać prowadzenie działalności i rozwój przedsiębiorstwa. W zależności od etapu rozwoju firmy (fazy życia) większym problemem może być niedostateczne finansowanie potrzeb bieżących lub potrzeb rozwojowych (inwestycji, które pozwolą zwiększyć moce wytwórcze, wejść na nowe rynki zbytu, rozwinąć bądź wprowadzić na rynek nowy produkt lub usługę).

Wśród około 30% firm, które twierdzą, że odczuwają niedobór finansowania, około 25% z nich widzi problem w braku środków na sfinansowanie potrzeb rozwojowych, kolejne 35% deklaruje brak środków na sfinansowanie potrzeb zarówno rozwojowych, jak i bieżących. Pozostałe potrzebują finansowania na realizację wyłącznie potrzeb bieżących. Wśród firm z sektora MSP niedobór finansowania odczuwa 32%, a w sektorze dużych firm ok 25% grupy. Polski sektor MSP na tle innych krajów europejskich cieszy się wysoką dostępnością kredytów bankowych, przy relatywnie niskim poziomie zainteresowania tym źródłem finansowania.[24] Tymczasem **około 68% wszystkich firm, które twierdzą, że odczuwają niedobór finansowania w którymkolwiek z obszarów działalności, zadeklarowało, że w ostatnich 12 miesiącach nie było zainteresowanych ubieganiem się o finansowanie bankowe, a jednocześnie ok. 20% z nich było zdania, że kredyt bankowy domknąłby odczuwany brak niezbędnego finansowania zarówno potrzeb bieżących, jak i rozwojowych**.[25] Można wnioskować, że znacząca część przedsiębiorstw, które mimo deklarowanego zapotrzebowania na dodatkowe finansowanie i braku środków własnych, jest daleka od decyzji jego pozyskania z uwagi na brak lub niewielkie zainteresowanie inwestowaniem w firmę. Wśród najczęściej wymienianych czynników ograniczających przyszły rozwój, a jednocześnie wstrzymujących ewentualne próby pozyskania kapitału, są: słaby lub niepewny popyt na dobra i usługi świadczone przez przedsiębiorstwo oraz duża niepewność, która rodzi ryzyko przeinwestowania (34% przypadków), a ponadto niewystarczające środki własne (10% firm) oraz brak potrzeby ponoszenia dalszych nakładów ze względu na wcześniejsze inwestycje (20% odpowiedzi).
Wydaje się zatem uzasadnione zawężenie próby przedsiębiorstw deklarujących odczuwanie niedoboru finansowania do przedsiębiorstw:

- charakteryzujących się zapotrzebowaniem na kapitał wynikającym z potrzeb rozwojowych,
- które przewidują, że w najbliższych latach będą się rozwijać, wyrażają taką potrzebę i mają pomysł na rozwój,
- których środki pieniężne pokrywają wyłącznie bieżące potrzeby.

Takie warunki spełnia nieco ponad 8% badanej próby - wydaje się, że dopiero w przypadku tych firm, można mówić o odczuwaniu niedoboru w postaci tzw. luki finansowej. Co ważne, przeważająca większość (bo ponad 90% tej grupy) to firmy, które finansowania działalności nie opierają wyłącznie na finansowaniu własnym. W tak zdefiniowanej populacji firm dotkniętych zjawiskiem luki finansowej częściej są firmy, które zdołały zająć znaczącą pozycję na rynku europejskim lub przynajmniej na rynku krajowym. W wielu przypadkach są to firmy powiązane kapitałowo lub zarządczo z innymi firmami krajowymi i/lub zagranicznymi. Chociaż w przypadku tych firm istnieją szanse na pozyskanie finansowania wewnątrz grupy, to należy pamiętać, że są to też przedsiębiorstwa działające w warunkach wysokiej konkurencji, które aby utrzymać dotychczasową pozycję na rynku muszą realizować wysokokosztowe, obarczone dużym

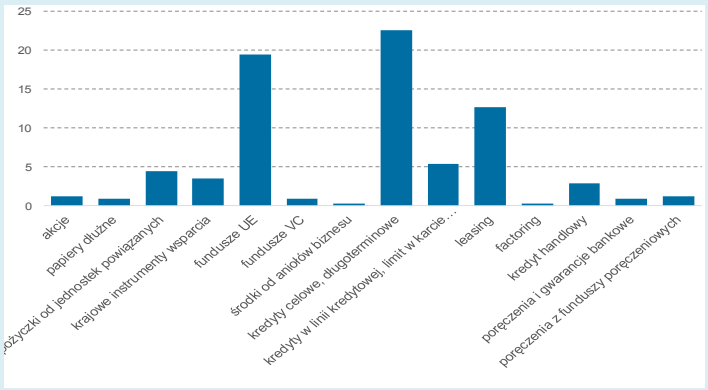
[24] Duże przedsiębiorstwa również deklarują wysoką dostępność kredyty bankowego, wyszczególnienie w tym miejscu sektora MSP było podyktowane z jednej strony ewidentnym większym problemem z pozyskaniem finansowania firm z tego sektora, a dodatkowo możliwością odwołania się do wyników ujętych w przekroju międzynarodowym. Raport dotyczy wyłącznie sektora MSP. Szerzej: Doove S., Kwaak T., Span T. "Survey on the access to finance of enterprises (SAFE), Analytical report 2015", European Commission, December 2015

[25] Według ostatniego badania przeprowadzonego dla Komisji Europejskiej, aż 59% polskich firm z sektora MSP uważa, że kredyty bankowe są preferowanym źródłem finansowania ich planów rozwojowych, kolejne 20% twierdzi, że pożyczki z innych źródeł zaspokoiłyby ich zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne niezbędne dla realizacji planów rozwojowych. Szerzej: Doove S., Kwaak T., Span T. "Survey on the access to finance of enterprises (SAFE), Analytical report 2015", EC, December 2015

ryzykiem inwestycje (np. nakłady na prace badawcze), na które mogą potrzebować dodatkowego finansowania zewnętrznego.
O ile z niedoborem finansowania częściej borykają się firmy z sektora MSP, to luką finansowania częściej dotknięte są większe przedsiębiorstwa (zatrudniające od 250 do 499). Z analizy uzasadnień odmów przyznania finansowania, o jakie przedsiębiorstwa tej wielkości się ubiegały, można wnioskować, że ich problemem jest: niedostateczna zdolność udokumentowania możliwości wypracowania przepływów finansowych, gwarantujących spłatę zobowiązań w przyszłości, niedoszacowanie (zdaniem dostawców kapitału) ryzyka przedsięwzięcia, na które pozyskiwane jest finansowanie, a także brak wymaganych zabezpieczeń lub niedopełnienie wymogów formalnych w procesie ubiegania się o potrzebne finansowanie (np. w przypadku procesu ubiegania się o przyznanie funduszy unijnych czy środków z krajowych programów wsparcia).

Mimo że odsetek firm działających w klastrach, parkach technologicznych lub Specjalnych Strefach Ekonomicznych dotkniętych niedoborem finansowania jest zbliżony do odsetka firm pozostających poza taką strukturą, to firmy związane z w/w strukturami częściej wskazują na doświadczanie luki finansowej. Wydaje się, że jest to pochodną ich częstszej współpracy z innymi firmami i większej świadomości konieczności inwestowania w rozwój.

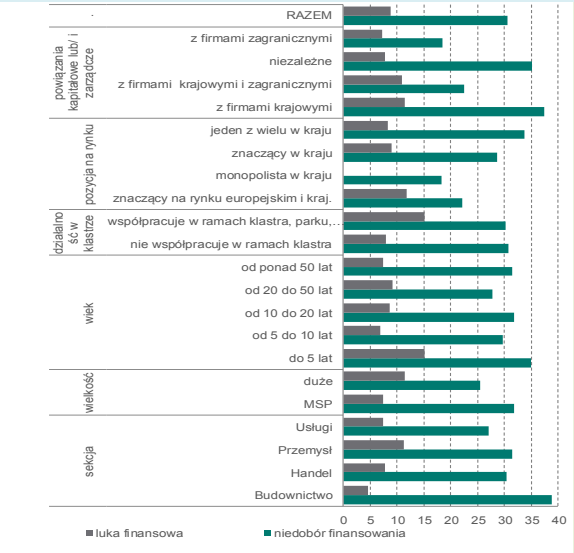
Wykres 63 Potencjalne źródła uzupełnienia luki finansowej w działalności rozwojowej (można było zaznaczyć nie więcej niż dwa źródła)



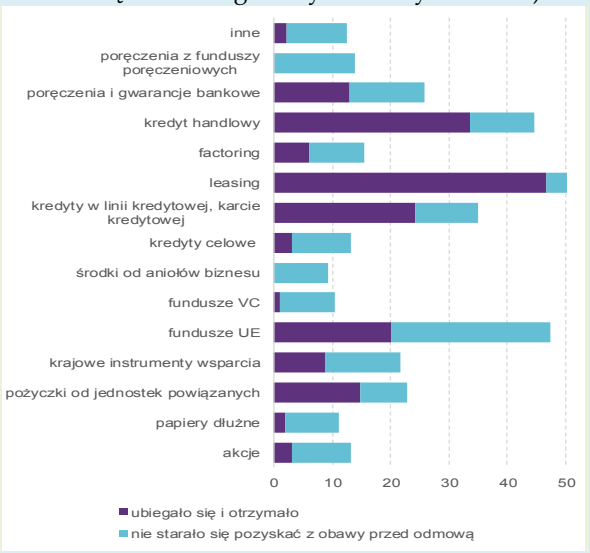
Wśród tych 8% przedsiębiorstw, które określono jako doświadczające luki finansowej, w ostatnich 12 miesiącach aż 65% z sukcesem ubiegało się o przyznanie środków na rozwój z co najmniej jednego z badanych źródeł, a niemal 39% z nich pozyskało w tym czasie finansowanie z co najmniej dwóch źródeł. Wśród firm, które z sukcesem aplikowały o przyznanie środków z co najmniej jednego z analizowanych źródeł, ok. 26% poinformowało, że miało zapotrzebowanie na finansowanie jeszcze z innego źródła, ale nie zdecydowało się aplikować o przyznanie środków z obawy o odrzucenie wniosku.

Wśród firm doświadczających luki finansowej najczęściej wymienianymi źródłami kapitału, które mogłyby uzupełnić niedobór finansowania działalności rozwojowej, były: kredyty inwestycyjne, fundusze UE, a także leasing. Niewielkim zainteresowaniem badanych przedsiębiorstw cieszy się nadal finansowanie pochodzące z rynku kapitałowego, jak też z funduszy wysokiego ryzyka oraz wszelkich instrumentów gwarancyjnych i poręczycielskich.

Wykres 64 Odsetki przedsiębiorstw deklarujących niedobór finansowania zewnętrznego oraz odsetek firm doświadczających zjawiska luki finansowej



Wykres 65 Źródła, z których firmy odczuwające lukę finansową starały się pozyskać kapitał na finansowanie działalności rozwojowej w 12 miesiącach poprzedzających badanie (można było odnieść się do każdego z wymienionych źródeł)



Cena kredytów

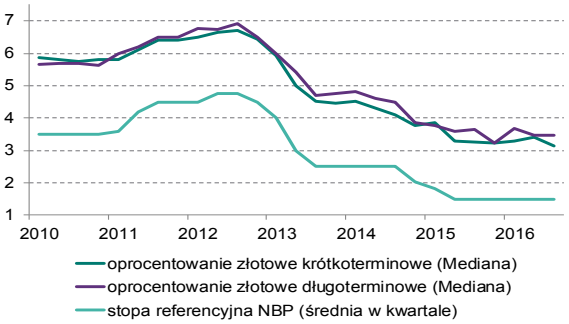
Oprocentowanie kredytów złotowych w segmencie kredytów krótkoterminowych, jak i kredytów długoterminowych, pozostaje na bardzo niskim poziomie.

W III kw. 2016 r. stopa referencyjna NBP pozostała bez zmian. Natomiast oprocentowanie kredytów w ocenie przedsiębiorstw lekko spadło. Odnotowano bowiem niewielki spadek mediany oprocentowania krótkoterminowych kredytów złotowych w ujęciu kwartalnym, przy nie zmieniającej się medianie oprocentowania kredytów długoterminowych.

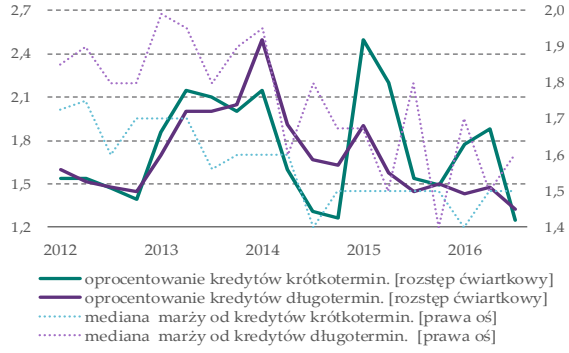
Na zmiany oprocentowania kredytów dla przedsiębiorstw wpływ mają zarówno zmiany stawek WIBOR (1M, 3M, 6M) na rynku międzybankowym – które w ostatnim kwartale pozostały stabilne, jak i decyzje banków odnośnie do zmian wysokości marży od kredytów w wyniku ich subiektywnej oceny sytuacji firmy lub całej branży. W obecnej sytuacji - niskich stóp procentowych - rośnie wpływ marży na wysokość oprocentowania kredytów. W III kw. br. w próbie odnotowano niewielki wzrost mediany marży od kredytów długoterminowych. Zmiany marży nie dotyczyły w równym stopniu całego sektora przedsiębiorstw. Mimo że w III kw. br. kredyty dla firm wytwarzających dobra konsumpcyjne podrożały (kredyty dla firm zorientowanych na produkcję dóbr trwałego użytku były wyraźnie droższe), to więcej firm wytwarzających te dobra ubiegało się o kredyt i więcej taki kredyt otrzymało. W ostatnich kwartałach zauważalny jest również wzrost oprocentowania kredytów długoterminowych dla przedsiębiorstw wytwarzających dobra energetyczne. Wydaje się, że należałoby to interpretować jako potwierdzenie zapowiadanego przez banki zaostrzania warunków kredytowania tzw. największych kredytobiorców związanych z restrukturyzowanym sektorem górniczym. Firmy w bardzo dobrej sytuacji ekonomicznej korzystają z niskooprocentowanych kredytów, a ewentualne zmiany wysokości oprocentowania kredytów (w obu segmentach kredytów) są symboliczne.

Miary zróżnicowania rozkładu oprocentowania kredytów złotowych dla przedsiębiorstw wskazują na podobne zróżnicowanie oprocentowania kredytów krótkoterminowych i długoterminowych w próbie. W III kw. br. zróżnicowanie oprocentowania w obu segmentach kredytów zmniejszyło się.

Wykres 66 Mediana oprocentowania kredytów złotowych dla przedsiębiorstw



Wykres 67 Mediany marży oraz rozstęp ćwiartkowy oprocentowania kredytów dla przedsiębiorstw



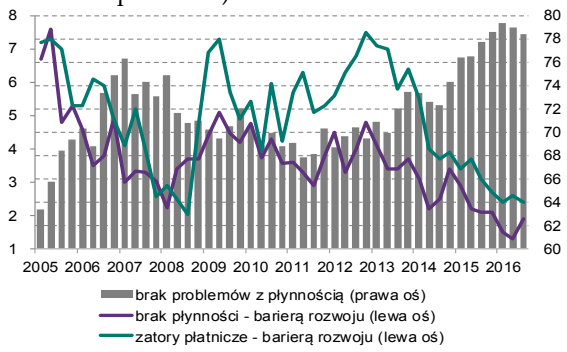
Płynność i zdolność do obsługi zobowiązań

Mimo niewielkiego pogorszenia w III kw. br. sektor przedsiębiorstw utrzymał wysoki poziom płynności finansowej. Zdolność przedsiębiorstw do obsługi zadłużenia kredytowego, jak i zadłużenia wynikającego z rozliczeń handlowych, pozostała również bardzo dobra.

W III kw. br. odsetek przedsiębiorstw informujących o utrzymaniu bezpiecznej sytuacji płynnościowej pozostał na bardzo wysokim poziomie, delikatnie obniżając się w relacji kwartalnej. Poprawę płynności w ujęciu rocznym odczuło natomiast większość z analizowanych klas przedsiębiorstw. Według badanych przedsiębiorstw brak płynności czy występowanie zatorów płatniczych nie jest dzisiaj barierą dla prowadzenia działalności. Nieco inaczej kwestię zatorów płatniczych oceniają firmy, które przyjmują płatności z odroczonym terminem. Około 88% firm akceptujących odroczone formy płatności twierdzi, że zatory płatnicze stanowią przeszkodę dla prowadzenia działalności, bo mimo odczuwanej w ostatnim okresie poprawy solidności płatniczej, wciąż 43% z nich nie otrzymuje na czas zapłaty od swoich kontrahentów.[26] Mimo trudności, płynność przedsiębiorstw z sektora MSP poprawia się, wskazując na ich wysoką zdolność dostosowywania się do panujących warunków – według danych BIG, niemal połowa małych i średnich firm twierdzi, że aby móc współpracować z dużymi firmami trzeba zaakceptować ich długie terminy płatności, sięgające powyżej 30 dni.[27]

Z uwagi na zmianę prawa upadłościowego, które weszło w życie od stycznia br., nie jest możliwe porównywanie skali upadłości przed datą wprowadzenia zmian z danymi bieżącymi. Widać natomiast, że wprowadzenie nowych regulacji już spowodowało częstsze wszczynanie postępowań restrukturyzacyjnych (które mogą uchronić część przedsiębiorstw przed upadłością) i spadek liczby wniosków o ogłoszenie upadłości.[28] Utrzymująca się dobra koniunktura w kraju i wciąż wysoki popyt za granicą na dobra i usługi dostarczane przez polskie przedsiębiorstwa działają korzystnie na sytuację płynnościową całego sektora.

Wykres 68 Płynność finansowa przedsiębiorstw (odsetek odpowiedzi)



Wysokiej płynności sektora przedsiębiorstw służy również wysoka dynamika środków pieniężnych gromadzonych przez firmy na rachunkach bankowych. Według danych statystyki bankowej NBP w sierpniu br. dynamika depozytów bieżących sięgała nieco ponad 14% w ujęciu rocznym.[29] Depozyty bieżące stanowią ok. 60% całkowitych depozytów sektora przedsiębiorstw. Można oczekiwać, że środki te, przynajmniej w części,

[26] Szerzej na: https://www.big.pl/download/raporty/raport_big_30_edycja.pdf

[27] Szerzej na: https://www.big.pl/download/raporty/raport_big_30_edycja.pdf

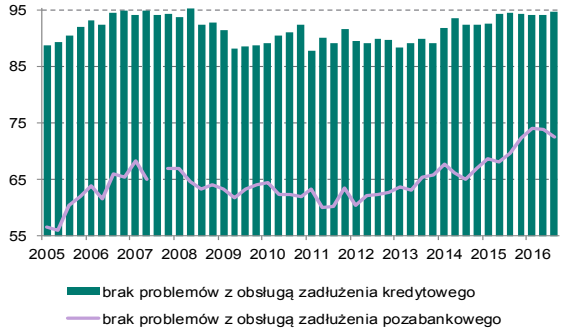
[28] Szerzej na: http://www.coface.pl/Aktualnosci-i-Media/Biuro-prasowe/Postanowienia-upadlosciowe-i-restrukturyzacyjne-w-Polsce-w-trzech-kwartalach-2016-roku

[29] W sierpniu 2016 r. depozyty przedsiębiorstw były o 7% wyższe niż w analogicznym okresie ubiegłego roku i o ok. 0,5% wyższe niż w miesiącu poprzednim. Na wzrost depozytów ogółem wpływ miał 14,3% r/r wzrost depozytów bieżących (depozyty terminowe spadły natomiast o 0,9% r/r).

posłużą sfinansowaniu inwestycji w majątek produkcyjny lub jako wkład własny przy realizowaniu projektów finansowanych w ramach nowej perspektywy unijnej

Zdolność przedsiębiorstw do obsługi zobowiązań bankowych, wyrażona jako odsetek firm deklarujących terminową obsługę zadłużenia kredytowego, pozostaje na jednym z wyższych poziomów. Umiarkowane zainteresowanie przedsiębiorstw finansowaniem działalności za pomocą środków pochodzących z kredytu bankowego i równoczesne ubieganie się o kredyt firm w bardzo dobrej sytuacji sprzyja utrzymywaniu się wysokiej obsługi kredytowej i spadkowi udziału kredytów o obniżonej jakości w sumie kredytów udzielonych sektorowi przedsiębiorstw.[30]

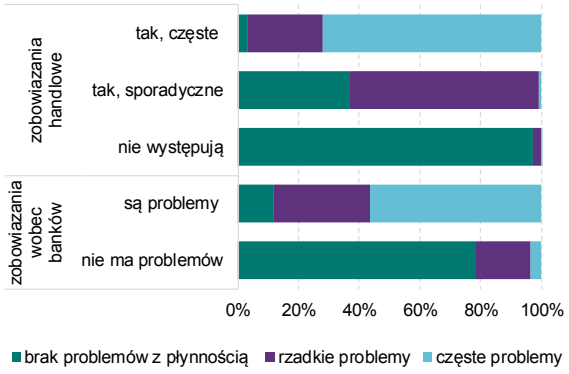
Wykres 69 Obsługa zadłużenia kredytowego oraz pozabankowego (odsetek odpowiedzi)



Deklarowana jakość obsługi zobowiązań handlowych pozostała na poziomie sprzed kwartału, co oznacza, że niemal 74% badanych firm nie ma problemu z regulowaniem zobowiązań względem swoich kontrahentów. Utrzymujące się dobre wyniki finansowe sektora przedsiębiorstw sprzyjają poprawie ich sytuacji płatniczej.

Ok. 5% kredytobiorców ma problemy z regulowaniem zobowiązań wobec banków, przy czym blisko połowa z nich boryka się również z częstymi problemami niskiej płynności (w III kw. br. było to mniej niż w poprzednim kwartale). Z kolei firmy, które mają problemy z regulowaniem zobowiązań handlowych (ok. 26% badanych firm), szczególnie jeśli doświadczają tego problemu często, niemal zawsze mają również problemy (w różnym stopniu) z niedostateczną płynnością.

Wykres 70 Obsługa zadłużenia kredytowego oraz pozabankowego a problemy z płynnością



[30] Udział należności o obniżonej wartości sektora bankowego od przedsiębiorstw na koniec kwietnia wyniósł 9,1%. Więcej problemów z obsługą kredytów ma sektor MSP, tu udział złych kredytów sięga ok. 11%, podczas gdy w sektorze dużych firm ok. 7,5%.

Ceny

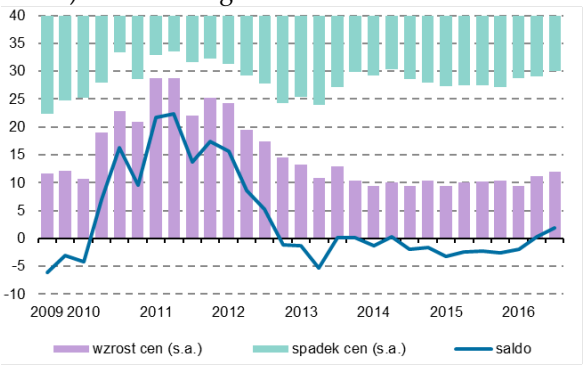
W III kw. br. odnotowano wyhamowywanie tendencji spadkowych cen – respondenci częściej informują o wzrostach cen niż o ich redukcjach.

Rosną także prognozy cen towarów i usług na IV kw. 2016 r. Podobnie, długoterminowe prognozy kształtowania się CPI sugerują powoli rosnące oczekiwania cenowe. Nie wzmocniły się natomiast oczekiwania wzrostu cen surowców i materiałów.

Zmiany cen w III kw. 2016 r.

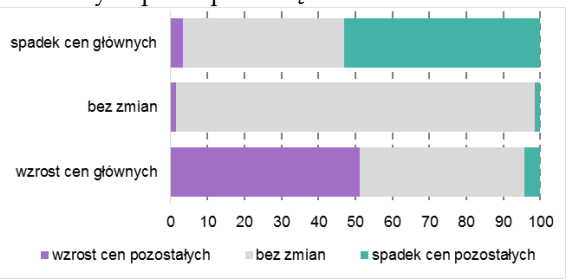
Odpowiedzi respondentów sygnalizują wyhamowanie tendencji spadkowych cen. W III kw. 2016 r. przedsiębiorstwa drugi kwartał z rzędu częściej informowały o wzrostach cen niż o ich redukcjach (odsetek firm redukujących ceny swoich produktów lub usług nieco spadł, zaś zwiększył się udział przedsiębiorstw podnoszących ceny).

Wykres 71 Faktyczne zmiany głównych cen produktów/usług oferowanych przez przedsiębiorstwa (% przedsiębiorstw, pominięto bez zmian) oraz saldo ogółem



Przedsiębiorstwa nieco częściej zmieniają ceny swoich głównych produktów (grupy produktów) bądź usług niż ceny pozostałych produktów. Na ogół jednak kierunek tych zmian jest podobny. W przeważającej mierze zarówno wzrosty, jak i redukcje cen innych niż podstawowe dla działalności przedsiębiorstw są zbieżne z decyzjami co do zmian cen głównych produktów bądź usług (zatem konieczność redukcji cen głównych produktów nie jest najczęściej rekompensowana wzrostami cen pozostałych towarów czy usług).

Wykres 72 Zmiany cen głównych produktów/usług a zmiany cen pozostałych produktów/usług oferowanych przez przedsiębiorstwa



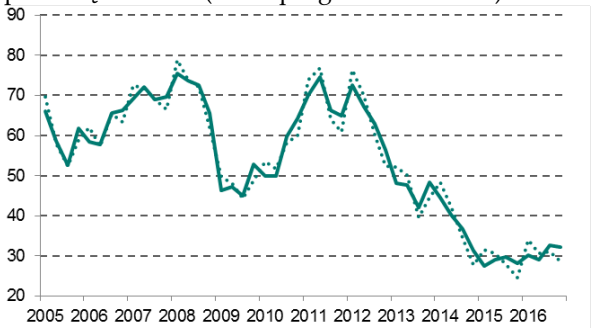
Prognozy cen surowców i materiałów

Badane przedsiębiorstwa oczekują w IV kw. 2016 r. stabilizacji cen surowców i materiałów wykorzystywanych do produkcji (niewielki spadek zarówno średniej rozkładu, jak i odsetka firm spodziewających się podwyżek).

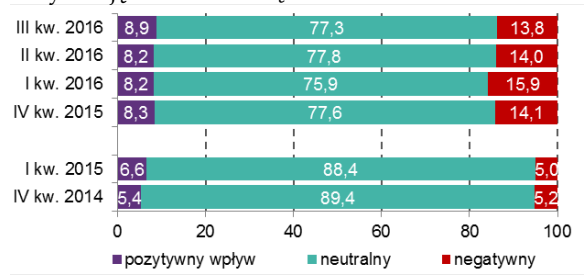
Wśród barier rozwoju problem wysokich kosztów działalności, w tym wysokich cen surowców, materiałów i paliw, sytuuje się nadal na dość odległym miejscu, ale od dwóch kwartałów rośnie i w III kw. był częściej wymieniany niż problem zbyt niskich cen własnych produktów i usług czy presja na redukcje cen.

Przedsiębiorstwa nadal w przeważającej większości oceniają wpływ spadku cen na sytuację ekonomiczną przedsiębiorstw jako neutralny. Negatywne oceny efektów tego spadku są obecnie częstsze niż oceny pozytywne, ale zjawisko to nie narasta.

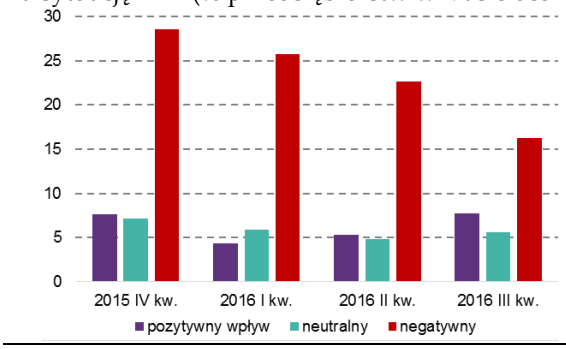
Wykres 73 Kwartalne prognozy wzrostu cen surowców i materiałów wykorzystywanych przez przedsiębiorstwa (saldo prognoz zmian cen)



Wykres 74 Wpływ spadku cen produkcji sprzedanej na sytuację ekonomiczną firm[31]



Wykres 75 Obniżki cen a oceny wpływu spadku cen na sytuację firm (% przedsiębiorstw w klasie ocen)

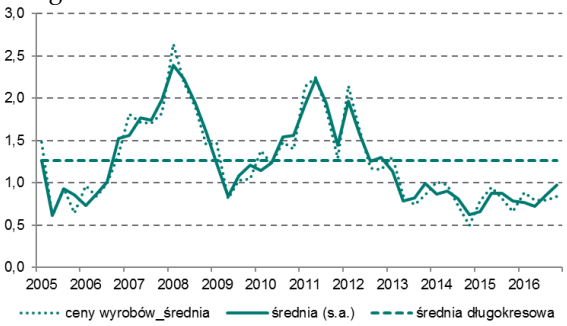


Warto dodać, że ujemna ocena skutków spadku cen wiąże się ze zdecydowanie częstszymi, niż w pozostałej grupie przedsiębiorstw, prognozami redukcji cen własnych. Jest to jednak zjawisko słabnące i w III kw. br. także firmy negatywnie oceniające spadek PPI dwukrotnie częściej podnosiły ceny własne niż je obniżały.

Prognozy cen własnych

Mimo spodziewanej stabilizacji cen surowców i materiałów przedsiębiorstwa coraz częściej planują podwyższać własne ceny. Rozkład prognoz pokazuje, że planowane zmiany są umiarkowane co do skali, szczególnie w przypadku redukcji cen. W IV kw. 2016 r. średnia wysokość podwyżek cen oferowanych przez respondentów wyrobów i usług przewidywana jest na wyższym poziomie niż w poprzednim kwartale (średnia 1,0%, dane odsezonowane). Wskaźnik WPC po korekcie sezonowej[32] (informujący o zasięgu zmian cen) także wzrósł, nadal jednak pozostaje poniżej poziomu swojej średniej długookresowej.

Wykres 76 Kwartalne prognozy wzrostu cen sprzedawanych przez przedsiębiorstwa towarów i usług



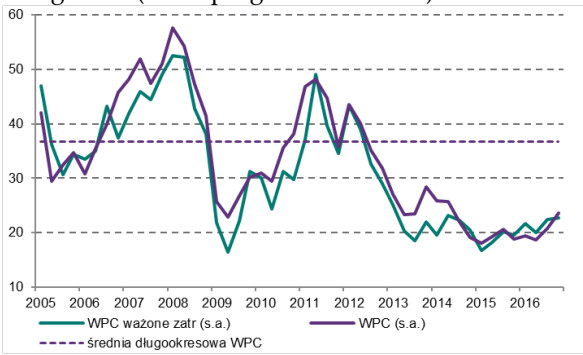
Częstym zjawiskiem jest kontynuacja zmian cen z poprzednich okresów. Jednak nawet obecnie (w okresie deflacji) proces przenoszenia redukcji cen na kolejny kwartał jest dwukrotnie rzadziej obserwowany niż proces przenoszenia wzrostów cen (65% firm podnoszących ceny w III kw. podniesie je też w IV kw., zaś tylko 36% tych przedsiębiorstw, które obniżyły ceny w III kw., zmniejszy je również trzy miesiące później). Udział przedsiębiorstw kontynuujących obniżki cen ma przy tym tendencję malejącą. Redukcje cen są niejednokrotnie zjawiskami incydentalnymi – w I połowie 2016 r. (dane AR NBP) blisko połowa

[31] Dane z IV kw. 2014 r. oraz z I kw. 2015 r. nie w pełni są porównywalne z następnymi danymi z powodu przeformułowania pytania.

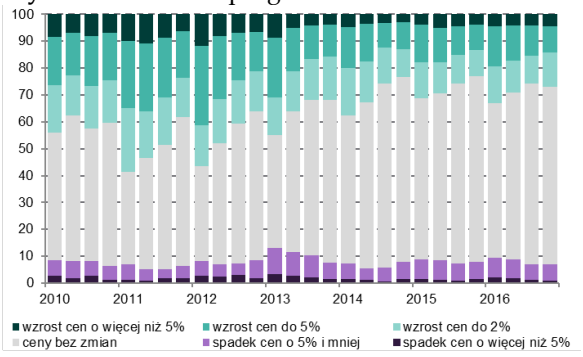
[32] Wskaźnik WPC jest to saldo prognoz zmian cen wyrobów i usług (*podwyżki – obniżki*).

obniżek cen dotyczyła nielicznych transakcji (np. tylko kilku produktów lub tylko w przypadku kilku klientów). Powtarzalność prognoz zmian cen może wynikać nie tylko z kontynuacji procesów cenowych, ale również z opóźnień w realizacji planów. Obydwa te czynniki powodują, że prognozy redukcji cen są bardziej wiarygodne niż plany ich zwiększania– w III kw. br. zapowiadane redukcje cen zostały zrealizowane blisko dwukrotnie częściej niż podwyżki.

Wykres 77 Wskaźnik prognoz zmian cen wyrobów i usług WPC (saldo prognoz zmian cen)



Wykres 78 Rozkład prognoz zmian cen



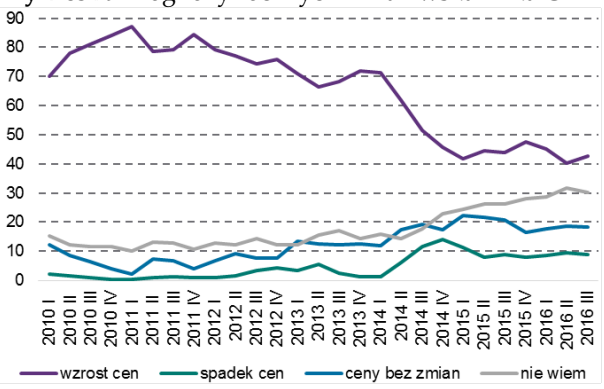
Wyhamowanie tendencji spadkowych w zakresie cen jest widoczne w różnych analizowanych przekrojach. Wskaźniki cen wzrosły w przetwórstwie przemysłowym, w budownictwie oraz w usługach. Najwyższą dynamiką cen charakteryzuje się handel, przy czym pozostaje ona nadal poniżej swojej wieloletniej średniej. Warto dodać, że wyniki handlu są głównie efektem wyraźnie rosnących prognoz cen w handlu detalicznym.

Oczekiwania zmian CPI

Długoterminowe prognozy kształtowania się CPI sygnalizują również powoli rosnące oczekiwania cenowe. W III kw. br. ankietowane przedsiębiorstwa formułują nieco silniejsze niż w poprzednim kwartale oczekiwania zmian cen w perspektywie rocznej[33]. Utrzymuje się przy tym wysoka niepewność respondentów co do skali i kierunku zmian wskaźnika inflacji.

Dalszego spadku cen towarów i usług konsumpcyjnych w ciągu roku spodziewa się 9,0% badanych przedsiębiorstw. Wielokrotnie częściej firmy oczekują wzrostu cen – 42,6% firm (tj. 60,9% tych, którzy sprecyzowali swoją opinię i udział ten wzrósł kw/kw[34]).

Wykres 79 Prognozy rocznych zmian wskaźnika CPI



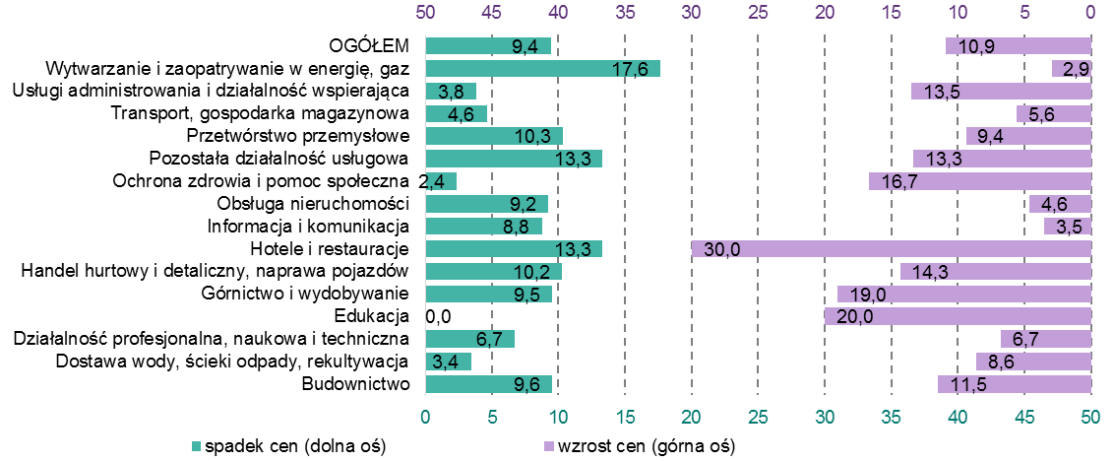
[33] Ponieważ w lipcu 2014 r. wskaźnik CPI stał się ujemny i pozostał ujemny do czasu obecnego badania, to pytanie w ankiecie musiało zostać przeformułowane. M.in. odpowiedź *Ceny spadną* została zamieniona na 3 możliwości: *Ceny będą spadać wolniej niż … będą spadać w podobnym tempie* oraz *będą spadać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

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

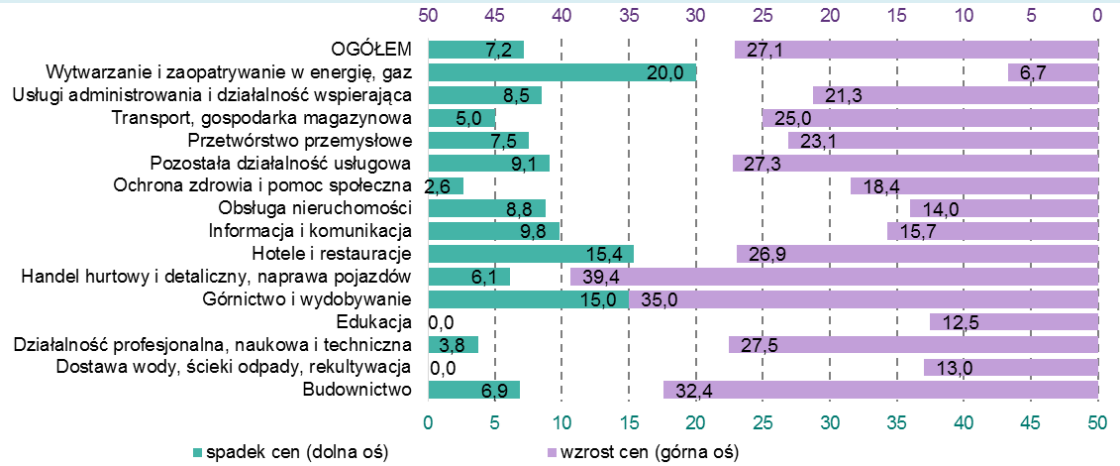
Ramka 5 Redukcje i podwyżki cen w branżach

Wyhamowanie trendów spadkowych cen widoczne jest w wielu branżach. W III kw. br. w prawie wszystkich sekcjach wzrost cen był częstszy niż obniżki. Zjawisko to widoczne było zwłaszcza w usługach (poza informacją i komunikacją oraz obsługą nieruchomości). W przemyśle przetwórczym utrzymała się niewielka przewaga firm obniżających ceny nad zwiększającymi je. Prognozy na IV kw. br. pokazują już, że niemal we wszystkich branżach (poza energetyką) przeważać będą wzrosty cen. Najczęściej podwyżki zapowiada handel.

Wykres 80 Odsetek przedsiębiorstw w sekcjach informujących o dokonanych redukcjach oraz wzrostach cen głównego produktu/grupy produktów lub usług w III kw. 2016 r.



Wykres 81 Prognozy według sekcji redukcji oraz wzrostu cen głównego produktu/grupy produktów lub usług na IV kw. 2016 r.

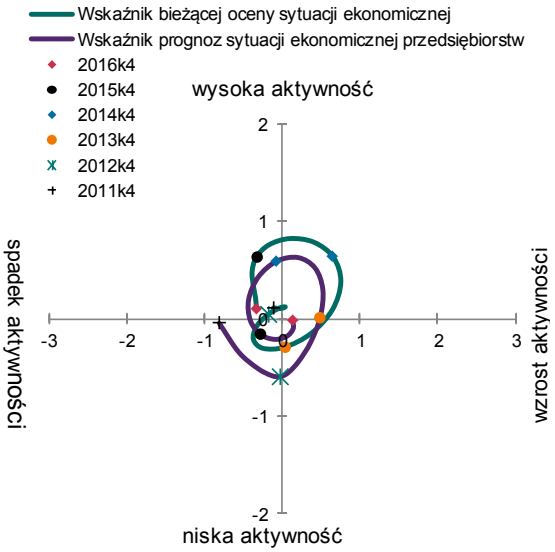


Aneksy

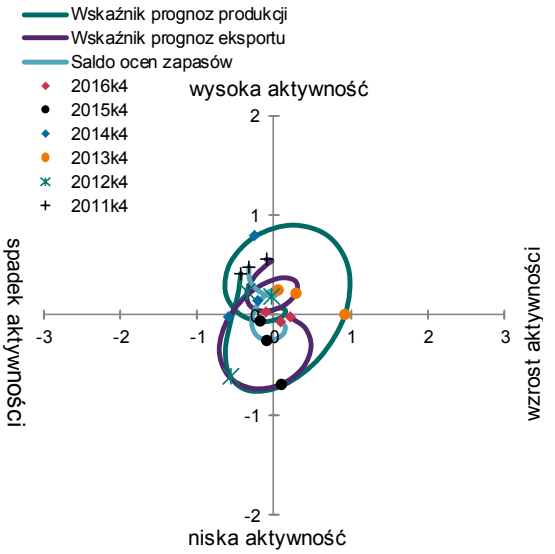
Analiza komponentów cyklicznych

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 wystandaryzowany poziom komponentu cyklicznego danego wskaźnika koniunktury, na osi poziomej wystandaryzowaną 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 82 Komponenty cykliczne wskaźników bieżącej sytuacji ekonomicznej oraz prognozowanej sytuacji ekonomicznej



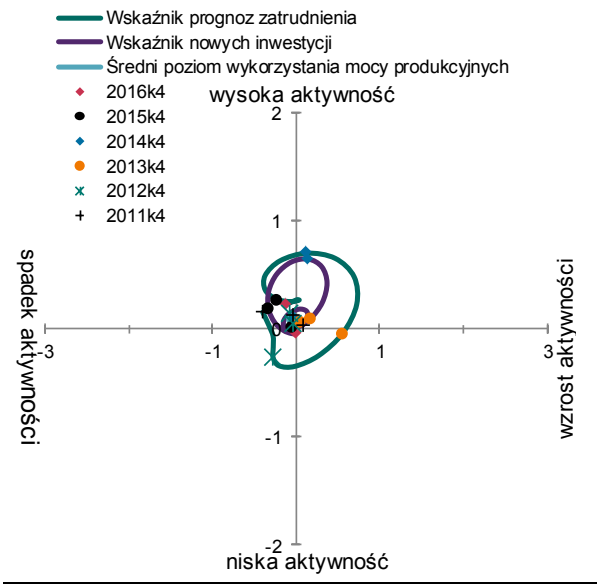
Wykres 83 Komponenty cykliczne wskaźnika prognoz produkcji, wskaźnika prognoz eksportu, oraz salda oceny zapasów



Oceny sytuacji ekonomicznej w III kw. oraz prognozy na IV kw. 2016 r., dokonane w oparciu tzw. „zegar cyklu koniunkturalnego", wskazują na stabilizację analizowanych wskaźników na poziomie zbliżonym do ich średniookresowych wartości przeciętnych. Oznacza to, że pozycja gospodarki Polski w cyklu koniunkturalnym nie uległa istotnej zmianie względem poprzedniego kwartału i nadal obserwuje się umiarkowane tempo wzrostu gospodarczego. Analiza komponentów cyklicznych podstawowych indeksów wskazuje ponadto na utrzymującą się od 2011 r. niewielką wahliwość o charakterze koniunkturalnym poziomu aktywności gospodarczej Polski.

Na stabilizację nastrojów przedsiębiorstw w ostatnim kwartale, na poziomie odpowiadającym neutralnej ocenie koniunktury, wskazują komponenty cykliczne ogólnych wskaźników bieżącej oraz prognozowanej sytuacji ekonomicznej. Obraz ten jest spójny z wynikami analizy składowych cyklicznych wskaźników szczegółowych. Komponenty cykliczne zarówno wskaźnika prognozowanej produkcji, eksportu, jak i salda zapasów również się ustabilizowały w pobliżu poziomu odpowiadającego neutralnej ocenie stanu koniunktury.

Wykres 84 Komponenty cykliczne wskaźnika wykorzystania mocy wytwórczych, wskaźnika prognoz zatrudnienia oraz wskaźnika nowych inwestycji



Składowa cykliczna wskaźnika prognoz zatrudnienia, która wskazywała na poprawę perspektyw rynku pracy w 2013 oraz 2014 roku, w ostatnim czasie również sygnalizuje wyhamowanie pozytywnych tendencji w tym obszarze. Do środka układu współrzędnych wykresu fazowego zbiegły także komponenty cykliczne wskaźnika nowych inwestycji oraz stopnia wykorzystania mocy wytwórczych, co oznacza stabilizację poziomu aktywności gospodarczej i w tych obszarach funkcjonowania przedsiębiorstw.

Uwagi metodologiczne

1. Prezentowane opracowanie przedstawia oceny ankietowanych przez NBP przedsiębiorstw w III kw. br. i przewidywania na IV kw. 2016 r.
2. We wrześniu br. w Szybkim Monitoringu NBP (SM) wzięło udział 2055 podmiotów wybranych z terenu całego kraju. Były to przedsiębiorstwa z sektora niefinansowego, reprezentujące wszystkie sekcje PKD, poza rolnictwem, leśnictwem i rybołówstwem, oba sektory własności, przedsiębiorstwa z sektora MSP oraz duże jednostki.
3. Ze względu na przewagę w próbie przedsiębiorstw dużych, za którą jednak przemawia silna koncentracja zjawisk makroekonomicznych, wyniki badań ankietowych należy traktować z pewną ostrożnością. W próbie wyraźnie niedoreprezentowane są zwłaszcza mikro przedsiębiorstwa.
4. W opracowaniu wykorzystano następujące przekroje klasyfikacyjne:

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

5. Podstawową metodą konstrukcji prezentowanych w raporcie wskaźników jest różnica między procentem odpowiedzi korzystnych i niekorzystnych dla sytuacji przedsiębiorstw. Wskaźniki te przyjmują wartości z przedziału od +100 do –100. Ujemne wyniki należy interpretować, jako pogorszenie się stanu koniunktury, natomiast dodatnie, jako jego poprawę,
6. Ilekroć pod tabelą bądź rysunkiem nie pojawia się informacja odnośnie źródła danych, należy rozumieć, że źródłem informacji jest wtedy Szybki Monitoring NBP.
7. Dla oznaczenia wskaźników wyrównanych sezonowo zastosowano skrót „s.a." – *seasonally adjusted*.
8. W raporcie rzeczywisty kurs złotego liczony jest jako średni kurs za okres, w którym wypełniana jest ankieta (jest to ok. pierwszych 12 dni roboczych ostatniego miesiąca w kwartale).

APROBOWAŁ	ZATWIERDZIŁ
Michał Gradzewicz	Jarosław T. Jakubik

Formularz ankietowy

IV kw. 2016

NBP Narodowy Bank Polski

Szybki Monitoring

KOD: | PKD 2007: | Forma własności: | Województwo:

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

Obrót za 2015 r.[A. do 10 mln EUR/ B. pow.10 mln EUR]: | Liczba osób zatrudnionych na dzień 1 IX 2016 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. Jakich zmian popytu spodziewa się przedsiębiorstwo w ciągu najbliższych 12 miesięcy?:

A. nastąpi wyraźny wzrost popytu
B. popyt nie ulegnie większym zmianom
C. nastąpi wyraźny spadek popytu

3. W IV kw. br. przedsiębiorstwo oczekuje:

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

4. 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}]

5-a. Czy przedsiębiorstwo ma nieobsadzone stanowiska pracy (wakaty)? (TAK / NIE)

5-b. Czy przedsiębiorstwo ma trudności z pozyskaniem nowych pracowników? (TAK / NIE)

6. 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

7. Jak przedsiębiorstwo ocenia skalę nakładów inwestycyjnych:

1. planowanych na 2016 r. w porównaniu do 2015 r.
2. planowanych na IV kw. br. w porównaniu do tego samego kwartału ub.r.

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

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

9-a. Jak przedsiębiorstwo ocenia swoją rentowność sprzedaży w III kw. br.?:

A. satysfakcjonujący poziom
B. niesatysfakcjonujący poziom, ale rentowność pozostała dodatnia
C. przedsiębiorstwo ponosi straty na sprzedaży
D. nie dotyczy

1. sprzedaż krajowa
2. eksport

9-b. Prosimy podać, ile wynosi minimalny poziom rentowności sprzedaży, który przedsiębiorstwo oceniłoby jako satysfakcjonujący?:	
1. sprzedaż krajowa	
2. eksport	
10. 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	
11. Czy w III kw. br. w relacji do poprzedniego kwartału zmieniły się ceny?:	
A. wzrosły B. nie zmieniły się C. spadły	
1. głównego produktu/grupy produktów i/lub usług oferowanych przez przedsiębiorstwo	
2. pozostałych produktów i/lub usług oferowanych przez przedsiębiorstwo	
12. Jaki wpływ na kondycję przedsiębiorstwa ma obserwowany spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu?	
A. pozytywny wpływ (biorąc pod uwagę efekt netto dla kosztów i przychodów ze sprzedaży przedsiębiorstwa) B. neutralny wpływ C. negatywny wpływ	
13. 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 -0,9%. 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 br.; (F) - będą spadać w podobnym tempie; (G) - będą spadać szybciej; (H) - nie wiem*	
14. Czy w III kw. br. przedsiębiorstwo miało problemy z terminowym regulowaniem zobowiązań pozabankowych?:	
A. nie, nigdy B. tak, sporadycznie C. tak, często	
15. Czy w III kw. br. przedsiębiorstwo miało problemy z utrzymaniem płynności finansowej?:	
A. nie, nie miało B. tak, sporadycznie C. tak, często	
16. 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	
17. 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.	
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)	

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		

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 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

33. 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

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

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

35. Czy w 2016 r. przedsiębiorstwo wprowadziło lub wprowadzi innowacje produktowe bądź procesowe?

A. tak, więcej niż raz/jedną
B. tak
C. nie

1. innowacje produktowe:
2. innowacje procesowe:

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

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

www.nbp.pl