N a r o d o w y B a n k P o l s k i
I n s t y t u t E k o n o m i c z n y

18 czerwca 2012

Zofia Jankiewicz, Łukasz Postek
Katarzyna Puchalska
Agnieszka Sawicka, Izabela Tymoczko

NOTATKA

Sytuacja finansowa sektora przedsiębiorstw w I kw. 2012 r.

Streszczenie

Sytuacja sektora przedsiębiorstw w I kw. br. pozostawała dobra. Za pozytywne należy uznać utrzymanie dodatniej dynamiki wyniku finansowego z całokształtu działalności, wzrost odsetka firm rentownych oraz dwucyfrowy wzrost nakładów na środki trwałe. Niemniej dane zagregowane dla całej populacji mogą sugerować pogorszenie kondycji firm. Do niekorzystnych zjawisk można zaliczyć wyraźny spadek dynamiki eksportu, wciąż wysokie (choć niższe niż w ostatnich kwartałach) tempo wzrostu kosztów surowców oraz towarów i związany z tym spadek wyniku finansowego na sprzedaży, jak też niższą płynność gotówkową, wynikającą z obniżenia inwestycji krótkoterminowych. Trzeba jednak podkreślić, że większość tych zjawisk obserwowano głównie w największych przedsiębiorstwach w populacji, a zatem wśród firm pozostających wciąż w bardzo dobrej sytuacji. W grupie mniejszych podmiotów wskaźniki płynności nie zmniejszyły się istotnie, a w przypadku wyniku finansowego i eksportu odnotowano poprawę.

Sytuację płynnościową w populacji nadal można uważać za bezpieczną. Mimo spadku wskaźnika płynności gotówkowej na wysokim i stabilnym poziomie utrzymała się relacja sumy aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych. Można przypuszczać, że przedsiębiorstwa obniżyły stan bardziej płynnych aktywów, przeznaczając te środki na zwiększenie zapasów. Dodatnia dynamika wzrostu utrzymała się również w przypadku należności (w ujęciu r/r rosły one wolniej niż przychody ze sprzedaży, co pozwoliło na skrócenie przeciętnego cyklu należności). Obniżenie stanu płynnych aktywów mogło być również skutkiem zwiększonego finansowania ze środków własnych zakupów aktywów trwałych, jak też z wcześniejszą spłatą zobowiązań krótkoterminowych.

Wielkość zobowiązań wobec dostawców obniżyła się nominalnie w ciągu kwartału. W efekcie zmniejszyła się również dźwignia finansowa oraz odsetek przedsiębiorstw niewypłacalnych (tj. takich, w których zobowiązania przewyższały aktywa).

Inwestycje w środki trwałe rosły w I kw. br. w tempie dwucyfrowym w relacji rocznej. Po raz pierwszy od dwóch lat nieznacznie podniosła się relacja inwestycji do aktywów, pozostając jednak wyraźnie poniżej swoich wysokich wartości z lat 2006-2009. Przedsiębiorstwa nadal znacznie częściej niż w okresie wysokiej koniunktury inwestowały w ulepszenie i modernizację, zmniejszona pozostała zaś skala inwestycji w rozbudowę potencjału produkcyjnego.

Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych nieznacznie wzrosło względem I kw. 2011 r. Na dodatnim poziomie, choć wyraźnie niższym niż w IV kw. poprzedniego roku, utrzymał się wzrost wydajności pracy.

1. Rentowność i jej determinanty

Przychody

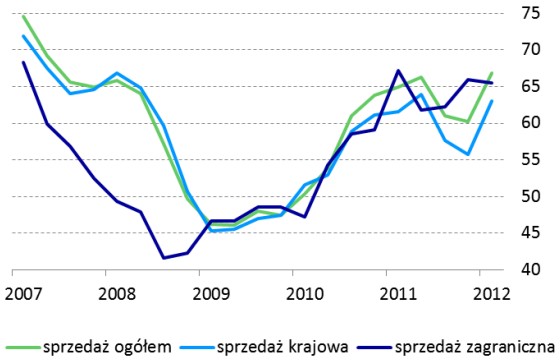
Dynamika przychodów ogółem (dane nominalne) w I kw. 2012 r. wyniosła 12% r/r i była niższa niż przed kwartałem (o 3,2 pp.). Najważniejszym czynnikiem determinującymi osłabienie dynamiki przychodów ogółem był spadek dynamiki sprzedaży (do 10,3% r/r), głównie zagranicznej (do 9,5% r/r). Spadek ten nie został w pełni skompensowany silnym wzrostem dynamiki pozostałych przychodów operacyjnych (42,5% r/r) oraz przychodów finansowych (99,6 % r/r), przede wszystkim z tytułu różnic kursowych (por. Tab. 1).

	II 2011	III 2011	IV 2011	I 2012
Przychody				
Dane kwartalne, nominalnie, dynamika roczna (r/r)				
przychody ogółem	12.2	12.4	15.2	12.0
- przychody ze sprzedaży	11.4	11.8	14.1	10.3
- krajowej	10.8	9.7	13.1	10.6
- zagranicznej	13.6	20.4	18.2	9.5
- pozostałe przychody operacyjne	25.3	19.9	-8.3	42.5
- przychody finansowe	43.0	52.5	169.0	99.6

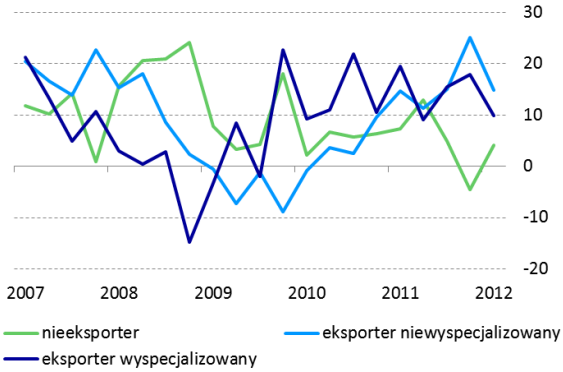
Tab. 1 Nominalna dynamika przychodów (r/r, dane kwartalne)

Pomimo wyhamowania nominalnej dynamiki eksportu, odsetek eksporterów, którzy odnotowali nominalny wzrost sprzedaży zagranicznej w relacji rocznej wyniósł, podobnie jak w poprzednim kwartale, ok. 66%[1]. Utrzymująca się od ponad roku dwucyfrowa dynamika sprzedaży krajowej sprawiła natomiast, że w I kw. 2012 r. znacząco wzrósł odsetek przedsiębiorstw (o 7,3 pp. kw/kw do 63%), które w relacji rocznej odnotowały nominalny wzrost sprzedaży krajowej (por. Rys. 1).

Silne wyhamowanie dynamiki sprzedaży zagranicznej przełożyło się na pogorszenie dynamiki sprzedaży wśród eksporterów, tym niemniej przedsiębiorstwa zaangażowane w sprzedaż zagraniczną wciąż odczuwają korzyść z dywersyfikacji rynków zbytu i wykazują wyższą nominalną dynamikę sprzedaży ogółem niż nieeksporterzy (por. Rys. 2). Co więcej, odsetek przedsiębiorstw, które odnotowały wzrost sprzedaży ogółem jest wyższy od analogicznego odsetka dla sprzedaży krajowej i sprzedaży zagranicznej (por. Rys. 1), co świadczy o tym, że warunki rynkowe w I kw. 2012 r. premiowały szczególne te przedsiębiorstwa, które sprzedawały swe towary i produkty zarówno w kraju, jak i zagranicą.



Rys. 1 Odsetek przedsiębiorstw, które odnotowały w relacji rocznej nominalny wzrost sprzedaży (dane kwartalne, w przypadku sprzedaży zagranicznej pod uwagę wzięto jedynie eksporterów)

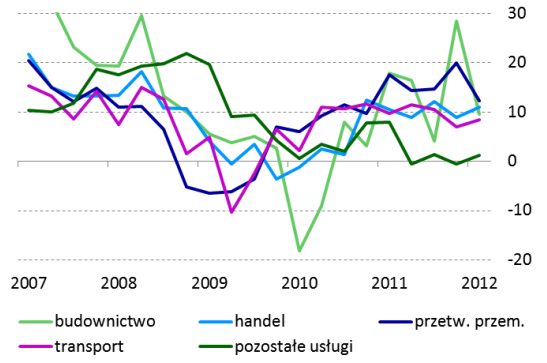


Rys. 2 Nominalna dynamika sprzedaży ogółem w podziale wg eksportu (r/r, dane kwartalne)

Dane (nominalne) w podziale wg sekcji PKD wskazują na słabnącą dynamikę sprzedaży w przetwórstwie przemysłowym (nieznaczny wzrost dynamiki odnotowano tylko wśród producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych), a szczególnie w budownictwie (po jednak silnym wzroście w IV kw. ub.r.). W innych sekcjach dynamika sprzedaży wzrosła tylko nieznacznie,

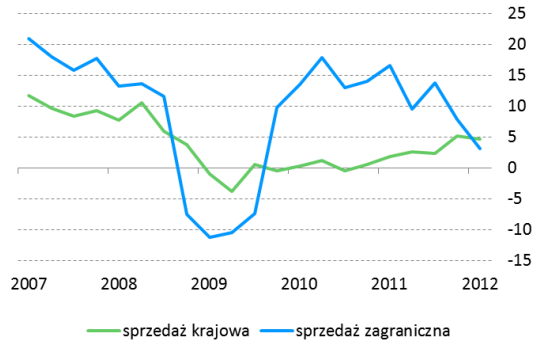
[1] Spadek nominalnej dynamiki eksportu odnotowano przede wszystkim wśród dużych przedsiębiorstw, które w poprzednich kwartałach wykazywały jej silny wzrost.

przy czym w przypadku pozostałych usług jest ona wciąż (od roku) bliska zeru, co w ujęciu realnym oznacza spadek sprzedaży (por. Rys. 3).



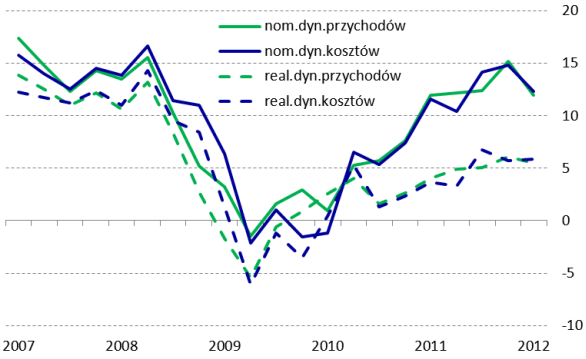
Rys. 3 Nominalna dynamika sprzedaży w podziale na sektory (r/r, dane kwartalne)

W ujęciu realnym (deflator PPI) przychody ze sprzedaży krajowej wzrosły w I kw. br. o 4,7% w relacji rocznej tj. o 0,5 pp. mniej niż przed kwartałem. Dynamika sprzedaży zagranicznej uległa znacznemu wyhamowaniu zarówno w relacji kwartalnej (spadek o 4,7 pp.), jak i rocznej (spadek o 13,4 pp.) i wyniosła 3,1% r/r. Tym samym, pierwszy raz od ponad dwóch lat była ona niższa niż dynamika sprzedaży krajowej (por. Rys. 4).

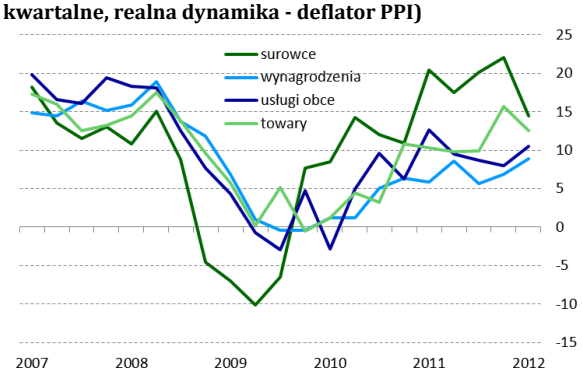


Rys. 4 Realna dynamika przychodów ze sprzedaży krajowej i zagranicznej (r/r, dane kwartalne, wg odpowiednio PPI krajowego i PPI eksportowego)

Koszty



Rys. 5 Dynamika przychodów i kosztów (r/r, dane kwartalne, realna dynamika - deflator PPI)



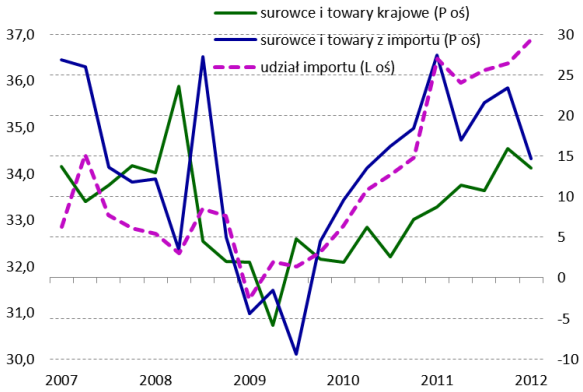
Rys. 6 Nominalna dynamika wybranych kosztów rodzajowych: zużycia materiałów i surowców, wynagrodzeń, usług obcych (r/r, dane kwartalne)

W I kw. 2012 r. zarówno nominalna dynamika przychodów ogółem, jak i tempo wzrostu kosztów ogółem wyraźnie zmniejszyły się względem poprzedniego kwartału, przy czym spadek dynamiki kosztów był nieco płytszy, rezultatem czego koszty zwiększyły się bardziej niż przychody (koszty wzrosły nominalnie o 12,3% r/r, tj. o 0,3 pp. szybciej niż przychody). Pogorszenie relacji między dynamiką przychodów i kosztów wynikało z głębszego spadku dynamiki wpływów z działalności operacyjnej niż dynamiki kosztów tej działalności (dynamiki te spadły odpowiednio do 10,3% i 11,3% w ujęciu nominalnym). Po uwzględnieniu zmian cen można mówić o utrzymaniu tempa realnych zmian przychodów i kosztów na poziomie z poprzedniego kwartału.

Tak jak w poprzednich kwartałach za wysoką dynamikę kosztów sprzedaży odpowiadały koszty zużycia surowców i materiałów. Istotnym czynnikiem wzrostu kosztów były ponadto koszty towarów przeznaczonych do dalszej sprzedaży. Co prawda, dynamika obu tych składowych

zmniejszyła się kw/kw, podczas gdy dynamika pozostałych koszów wzrosła, niemniej ze względu na duży udział tych składowych w kosztach operacyjnych obniżały one najbardziej rentowność sprzedaży. Koszty zużycia materiałów i surowców wykorzystywanych do produkcji wzrosły w I kw. o 14,5% r/r (spadek dynamiki o 7,6 pp. kw/kw), zaś koszty towarów zwiększyły się o 12,5% r/r (spadek dynamiki o 3,2 pp. kw/kw). Warto podkreślić, że o ile w poprzednich kwartałach za wysokim wzrostem kosztów surowców stała rosnąca silnie dynamika importu, o tyle w I kw. dynamika importowanych surowców obniżyła się znacznie bardziej niż dynamika kosztów surowców zakupionych w kraju. Na spadek dynamiki kosztów surowców importowanych złożyły się trzy ważne czynniki: spadek dynamiki eksportu, jako czynnika stymulującego zakupy z importu (eksport jest silnie importochłonny), aprecjacja złotego, obniżająca dynamikę importu oraz spadek dynamiki cen (na co wskazują wskaźniki PPI).

Spadek tempa eksportu oraz dynamiki importu obserwowane były przede wszystkim w sekcji Przetwórstwo przemysłowe, która wytwarza największą część eksportu (81% sprzedaży zagranicznej całej populacji) i jednocześnie potrzebuje najwięcej importu (67% importu populacji). W przypadku kosztów towarów spadek dynamiki dotknął wyłącznie koszty towarów zakupionych w kraju (o 4,3 pp. do 12,4%), podczas gdy tempo wzrostu kosztów towarów importowanych pozostało na zbliżonym poziomie do uzyskanego w poprzednim kwartale i wyniosło 12,6%. Dynamika kosztów towarów w sekcji Handel (70% ogółu tych kosztów w populacji) wzrosła kw/kw, podobna sytuacja miała miejsce w sekcji Przetwórstwo przemysłowe (15% ogółu tych kosztów w populacji). Wyraźny nominalny spadek kosztów towarów odnotowano w pozostałych branżach usługowych (o 32% r/r), co spowodowało obniżenie dynamiki kosztów towarów w populacji w I kw. br.



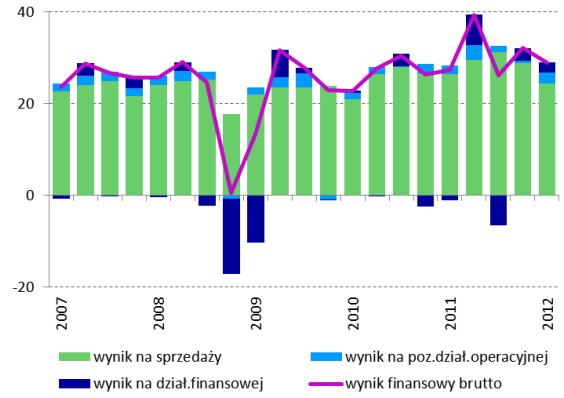
Rys. 7 Nominalna dynamika zużycia materiałów i surowców oraz zakupu towarów przeznaczonych do dalszej odsprzedaży (krajowych i z importu) oraz udział importu zaopatrzeniowego w kosztach materiałów i surowców

W I kw. zanotowano dalsze przyspieszenie dynamiki kosztów wynagrodzeń (o 2,1 pp. kw/kw do 8,9% r/r). Wynagrodzenia rosły w dalszym ciągu wolniej niż sprzedaż, niemniej na tle ostatnich trzech lat był to najwyższy odnotowany wynik. Udział kosztów pracy w strukturze kosztów rodzajowych wzrósł kw/kw o 0,5 pp. i spadł r/r o 0,4 pp. Zwiększeniu kosztów wynagrodzeń towarzyszył wzrost przeciętnego zatrudnienia – o 0,5% r/r. Wzrost kosztów wynagrodzeń był jednak związany głównie ze wzrostem przeciętnej płacy - w I kw. br. podniosła się ona o 8,4% r/r (w poprzednim kwartale dynamika wyniosła 7%).

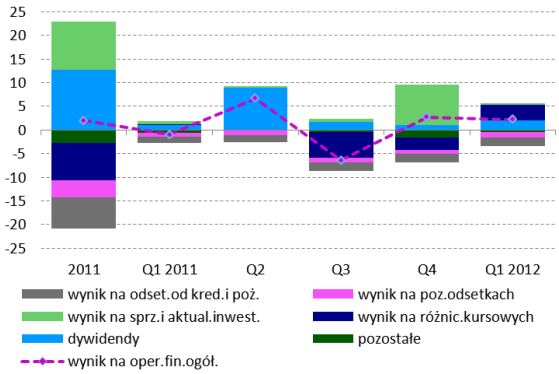
Po czterech kwartałach spadku w I kw. br. wzrosła dynamika kosztów usług obcych – z 9,5% w IV kw. do 10,5%. Było to m.in. skutkiem rosnącej dynamiki kosztów podwykonawstwa – z 11,2% w IV kw. 2011 r. do 21,2% w I kw., co zaobserwowano głównie w budownictwie oraz energetyce. W przypadku usług obcych niezaliczających się do podwykonawstwa wzrost dynamiki zanotowano przede wszystkim w firmach handlowych, a ponadto - w pozostałych branżach usługowych.

W I kw. br. zwiększyła się również nieznacznie dynamika kosztów energii – z 7,2% w IV kw. do 7,4%. Znaczenie tych kosztów z punktu widzenia wpływu na rentowność sprzedaży pozostało jednak niewielkie.

Wynik finansowy i rentowność

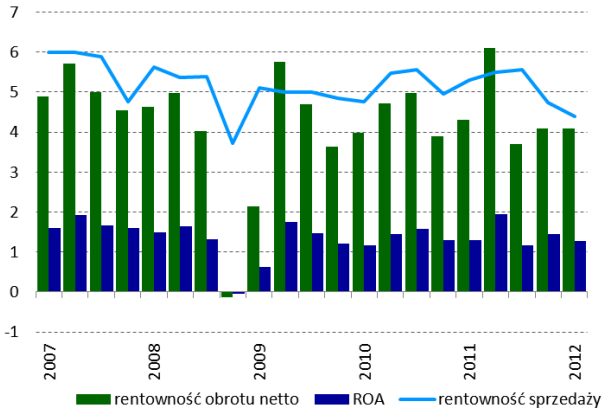


Rys. 8 Wynik finansowy brutto i jego główne składowe (dane kwartalne, w PLN)



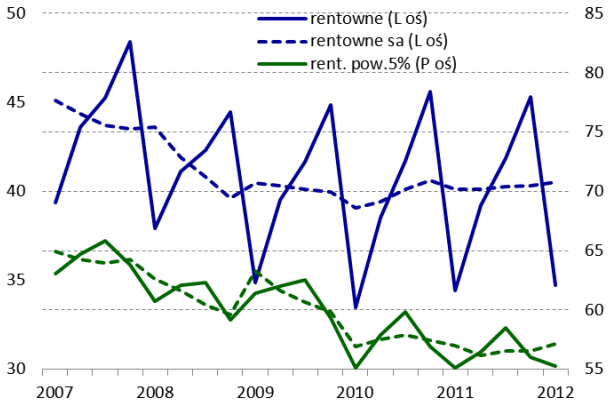
Rys. 9 Wynik na operacjach finansowych (dane kwartalne za okres 2011-I kw. 2012 i dane roczne za 2011, w PLN)

Początek br. odznaczał się wyraźnym spadkiem dynamiki wyniku finansowego brutto i netto (odpowiednio o 10,3 pp. do 5,9% i o 8,9 pp. do 7,3%). Za spadek ten odpowiedzialny był nominalny spadek wyniku na sprzedaży – o 7,6% r/r, tj. o 2 mld pln. Pozytywnie na wynik z całokształtu działalności oddziaływał dodatni wynik na operacjach finansowych (w analogicznym okresie ub.r. odnotowano straty), który zwiększył się w ciągu roku o ponad 3 mld pln. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej wzrósł o 28,2% r/r, tj. o 0,5 mld pln, co jednak oznaczało niewielki spadek dynamiki kw/kw.



Rys. 10 Wskaźniki rentowności (dane kwartalne)

Spadek wyniku na sprzedaży przełożył się na obniżenie rentowności sprzedaży, która spadła o 0,3 pp. kw/kw i o 0,9 pp. r/r i wyniosła 4,4%, czyli obniżyła się do poziomu swojej długookresowej średniej (liczonej od 1995 r.). Spadki względem analogicznego okresu ub.r. lub poprzedniego kwartału odnotowano w przypadku pozostałych analizowanych miar zyskowności (por. Rys. 10). Wskaźnik rentowności obrotu netto spadł w ciągu roku z 4,3% do 4,1%, czyli do zbliżonego poziomu co w IV kw. 2011 r., ROA obniżył się z 1,4% w IV kw. do 1,3%.

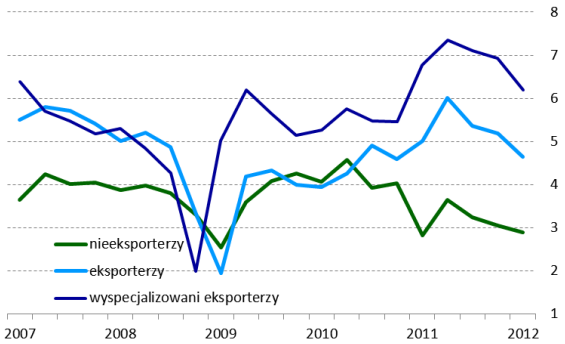


Rys. 11 Odsetek przedsiębiorstw rentownych oraz odsetek przedsiębiorstw, w których wskaźnik rentowności obrotu netto przewyższa 5% (dane narastające)

Analiza danych jednostkowych pokazała dalszą, choć niewielką poprawę odsetka firm wykazujących zyski. Udział firm z dodatnim wynikiem finansowym netto zwiększył się z 61,6% w I kw. ub.r. do 62,1%. Minimalnie wzrósł również udział firm z wysoką rentownością obrotu netto (powyżej 5%) – o 0,1 pp. do 30,2%.

Spadek wyniku na sprzedaży zanotowało większość analizowanych branż i klas przedsiębiorstw. Dzięki wzrostowi zysków na operacjach finansowych i poprawie wyniku na pozostałej działalności operacyjnej sytuacja w obrębie większości grup nieznacznie się poprawiła, pozostała jednak silnie zróżnicowana.

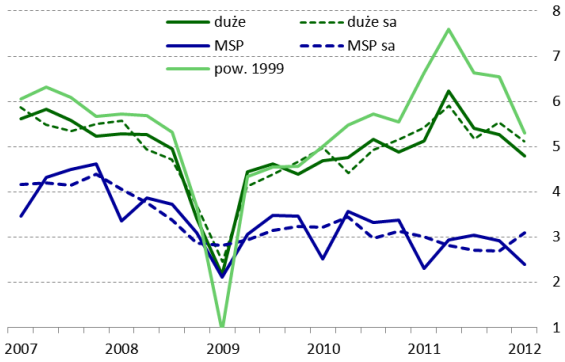
W klasyfikacji wg krajowego i zagranicznego rynku sprzedaży wzrost wyniku na podstawowej działalności odnotowali wyłącznie eksporterzy wyspecjalizowani. Jednocześnie jednak grupa ta zaobserwowała również straty na operacjach finansowych, czego efektem był tylko nieznaczny wzrost wyniku z całokształtu działalności oraz spadek rentowności obrotu netto. Poprawa w tej grupie widoczna była na poziomie jednostkowym – wzrósł odsetek firm rentownych, w tym udział przedsiębiorstw z ponad 5% wskaźnikiem rentowności obrotu netto. Wyspecjalizowani eksporterzy utrzymali pozycję najbardziej rentownych firm w klasyfikacji wg rynku sprzedaży.



Rys. 12 Wskaźniki rentowności obrotu netto w klasach eksporterów (w tym wyspecjalizowanych i niewyspecjalizowanych) oraz nieeksporterów (dane narastające)

Poprawę wyniku na operacjach finansowych zanotowali eksporterzy niewyspecjalizowani. Pozwoliło to utrzymać dodatnią dynamikę wyniku finansowego netto, mimo spadku wyniku na sprzedaży. W grupie tej zwiększył się odsetek firm rentownych, ale wyłącznie z rentownością poniżej 5%. Odnotowano tam ponadto spadek zagregowanego wskaźnika rentowności. W grupie firm nieeksportujących miał miejsce spadek wyniku na sprzedaży, poprawa wyniku na operacjach finansowych oraz wzrost wyniku finansowego netto. Odsetek firm rentownych wśród tych przedsiębiorstw ponownie nieznacznie się obniżył (jednak tempo spadku wyhamowało), zmniejszył się również zagregowany wskaźnik rentowności. Sytuacja firm nieeksportujących pozostaje wyraźnie poniżej wyników uzyskiwanych przez eksporterów, wykazując w ciągu ostatnich dwóch lat wyraźną tendencję spadkową, jednak wyraźne pogorszenie rentowności w grupie eksporterów, obserwowane w ciągu ostatnich kwartałów spowodowało wyhamowanie narastania tych różnic.

Pogorszenie sytuacji obserwowane w I kw. br. widoczne było przede wszystkim w grupie największych przedsiębiorstw w populacji. W firmach zatrudniających powyżej 1999 osób miał miejsce nominalny spadek wyniku na sprzedaży, którego główną przyczyną był wyraźny nominalny spadek eksportu, przy jednak bardzo wysokiej bazie odniesienia (w I kw. 2011 r. odnotowano 35% wzrost eksportu). Spadki te łagodziła nieznacznie poprawa wyniku na operacjach finansowych. Ostatecznie grupa największych podmiotów odnotowała 11% nominalny spadek wyniku z całokształtu działalności, silny spadek zagregowanego wskaźnika rentowności obrotu netto oraz wyraźny 5-punktowy spadek odsetka firm rentownych. W pozostałych grupach przedsiębiorstw w populacji (tj. w mniejszych przedsiębiorstwach) wynik finansowy netto rósł w I kw. w tempie dwucyfrowym, odnotowano również niewielkie wzrosty udziału jednostek rentownych.



Rys. 13 Wskaźniki rentowności obrotu netto w klasie dużych przedsiębiorstw i MSP (dane narastające)

W klasyfikacji branżowej utrzymały się znaczące dysproporcje w poziomie rentowności obrotu. Różne były również kierunki zmian

sytuacji. Wyraźne pogorszenie odnotowały: górnictwo oraz energetyka. W obu sekcjach zanotowano nominalne spadki wyniku na sprzedaży i wyniku z całokształtu działalności. W energetyce spadek wyniku finansowego miał miejsce, mimo wzrostu dynamiki przychodów ze sprzedaży. W górnictwie dynamika sprzedaży obniżyła się, ale pozostała dodatnia. W obu sekcjach dynamika kosztów surowców i towarów przeznaczonych do dalszej sprzedaży pozostały wyraźnie powyżej dynamiki sprzedaży, co było głównym czynnikiem spadku wyniku finansowego. Warto zauważyć, że w obu sekcjach znacząco podniosły się zapasy produktów gotowych.

O niewielkiej poprawie rentowności można mówić w przypadku Przetwórstwa przemysłowego, gdzie rentowność zagregowana wzrosła kw/kw i r/r. Poprawa w tej sekcji możliwa była mimo nominalnego spadku wyniku na sprzedaży, a osiągnięto ją dzięki poprawie wyniku na operacjach finansowych (wzrost o 2,4 mld pln r/r). Ostatecznie odsetek firm zyskownych, w tym z rentownością powyżej 5%, nieznacznie zwiększył się r/r. Wśród firm przetwórczych w najlepszej sytuacji pozostali producenci dóbr zaopatrzeniowych, ale jednocześnie sytuacja w tej grupie pogorszyła się najbardziej – zanotowano spadek wyniku na sprzedaży i wyniku finansowego netto. O poprawie rentowności można mówić w przypadku przedsiębiorstw oferujących dobra inwestycyjne oraz konsumpcyjne. W obu grupach wynik finansowy netto zwiększył się r/r, przy czym w firmach oferujących dobra inwestycyjne wzrost był możliwy wyłącznie dzięki poprawie wyniku na operacjach finansowych, ponieważ wynik na sprzedaży obniżył się r/r. Tymczasem w grupie firm produkujących dobra konsumpcyjne poprawę odnotowano również w odniesieniu do wyniku na sprzedaży. Mimo to firmy oferujące dobra konsumpcyjne utrzymały najniższe wskaźniki rentowności na tle pozostałych grupowań w sekcji Przetwórstwo przemysłowe.

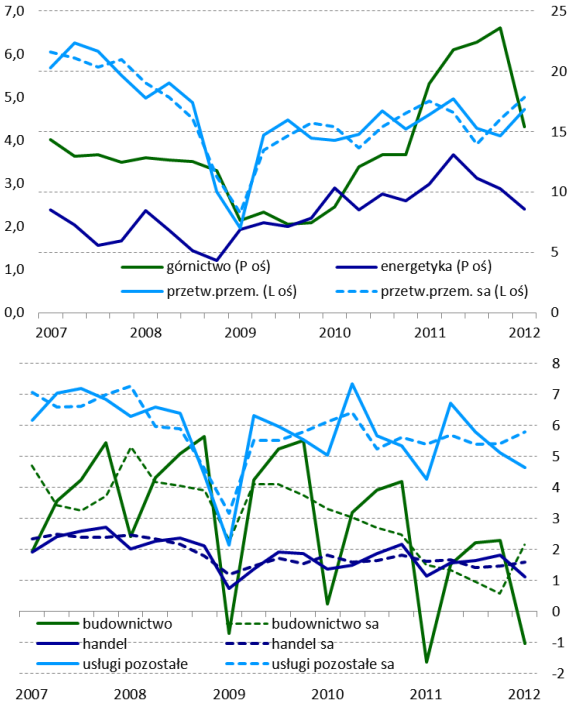
W handlu sytuacja pod względem poziomu rentowności pozostaje od trzech lat stabilna. W I kw. branża handlowa odnotowała spadek wyniku na sprzedaży, związany z silnie rosnącymi kosztami zakupu towarów przeznaczonych do obrotu, przy wolniej rosnących przychodach ze sprzedaży. Wynik z całokształtu działalności w tej branży wzrósł dzięki poprawie wyniku na operacjach finansowych i wzrostowi wyniku na pozostałej działalności operacyjnej. Udział firm zyskownych w handlu wzrósł r/r, ale dotyczyło to wyłącznie przedsiębiorstw z rentownością poniżej 5%.

W budownictwie rentowność poprawiła się r/r, nadal pozostawała jednak ujemna (ma to w dużej mierze charakter sezonowy). Straty powstały na działalności podstawowej, mimo że firmy budowlane uzyskały dodatnią dynamikę przychodów (tempo wzrostu przychodów w tej branży spadło kw/kw, pozostało jednak relatywnie wysokie). Koszty surowców, zwłaszcza importowanych rosły jednak wyraźnie szybciej niż dynamika sprzedaży, co było głównym czynnikiem powstania ujemnego wyniku na działalności operacyjnej. Poprawa rentowności obrotu netto w tej grupie firm możliwa była dzięki wzrostowi wyniku na operacjach finansowych oraz poprawie wyniku na pozostałej działalności operacyjnej. Odsetek firm rentownych w budownictwie zwiększył się nieznacznie, nadal jednak było tam mniej jednostek zyskownych niż w pozostałych branżach, a przy tym dominowały firmy ponoszące straty (jest to jednak dość typowe dla tej branży w tym okresie roku). Trzeba również zauważyć, że w ostatnich 10 latach liczebność sprawozdających się firm budowlanych podlegała wyraźnym zmianom, do 2009 r. obserwowano stały wzrost, od 2010 r. ma miejsce stopniowe zmniejszenie.

W pozostałych branżach usługowych zanotowano spadek wyniku na sprzedaży, wzrost wyniku na operacjach finansowych i w efekcie również wzrost wyniku finansowego netto i wzrost rentowności. Odsetek firm rentownych w tej grupie firm uległ lekkiemu obniżeniu r/r.

Pogorszenie sytuacji w największych przedsiębiorstwach w próbie było widoczne niemal w całym przemyśle, jak też w niektórych branżach usługowych. Tego typu zależności nie widać było w handlu, gdzie sytuacja największych podmiotów z tej branży była nie tylko wyraźnie lepsza niż kondycja małych

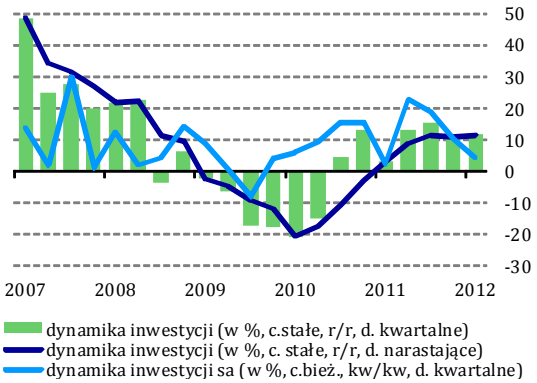
jednostek handlowych, ale też poprawiła się w ciągu roku.



Rys. 14 Wskaźniki rentowności obrotu netto w wybranych sekcjach PKD (dane narastające)

3. *Aktywność inwestycyjna*[2]

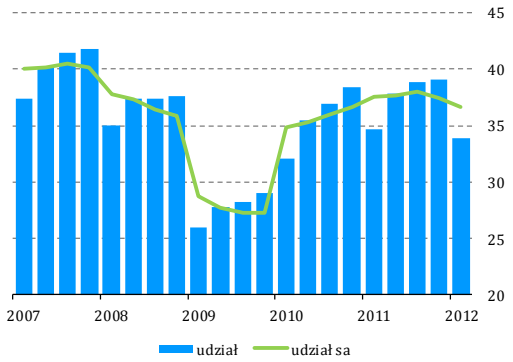
W sektorze przedsiębiorstw utrzymuje się nadal dwucyfrowy wzrost nakładów na inwestycje. Ponadto roczna dynamika tego wzrostu (dla danych w ujęciu kwartalnym) – przyspieszyła, podczas gdy w całej gospodarce w I kw. br. obserwowane jest już spowolnienie dynamiki inwestycji. Według danych F-01 w I kw. 2012 r. inwestycje przedsiębiorstw wzrosły realnie[3] o 11,7% r/r wobec 10,6% w IV kw. ub.r. (Rys. 15). Słabnie natomiast wyraźnie dynamika kwartalna inwestycji (tj. kw/kw), choć nadal pozostaje ona dodatnia.



Rys. 15 Dynamika inwestycji

Aktywność inwestycyjna mierzona udziałem firm zwiększających nakłady w relacji rocznej wciąż pozostaje względnie wysoka (Rys. 16). Negatywnym sygnałem jest jednak odwrócenie tendencji tego wskaźnika. Już w ostatnim kwartale ub. r. było widoczne wyhamowanie wzrostu udziału inwestorów zwiększających nakłady, a w pierwszym kwartale bieżącego roku nastąpił spadek tego odsetka (w I kw. br. nakłady powiększyło r/r 36,8% firm wobec 37,4% w I kw. ub.r.). Jest to pierwsze pogorszenie aktywności inwestorów zanotowane od ośmiu kwartałów.

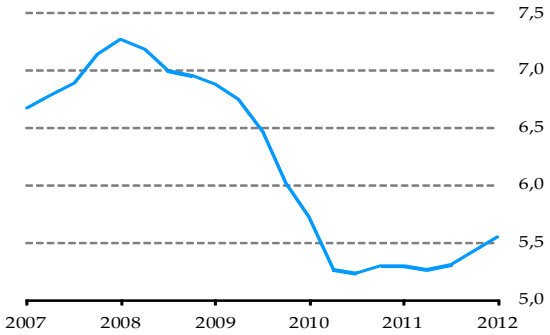
[2] Termin *inwestycje* odnosi się w tym rozdziale do *nakładów na nowe środki trwałe*.
[3] Deflator – wskaźnik cen nakładów inwestycyjnych.



Rys. 16 Udział przedsiębiorstw realnie zwiększających inwestycje (nakłady narastająco)

Inwestycje są kategorią wysoko skoncentrowaną (wsk. Lorenza 0,93 przy wartości granicznej 1 wskazującej na całkowitą koncentrację). Zaledwie 100 największych inwestorów odpowiada za blisko połowę nakładów na inwestycje zrealizowanych w całym sektorze przedsiębiorstw. Koncentracja inwestycji maleje stopniowo od 2009 r., jednak dane za I kw. b. r. wskazują na pewne spowolnienie spadku koncentracji. Ocena koncentracji nakładów inwestycyjnych w poszczególnych grupach wydzielonych na podstawie wielkości zatrudnienia pokazuje, że za taki przebieg wskaźnika odpowiada w dużym stopniu sektor MSP, gdzie w ciągu ostatniego kwartału doszło do zwiększenia koncentracji nakładów na inwestycje. Z kolei w przedsiębiorstwach dużych zatrudniających przynajmniej 250 pracowników rozproszenie nakładów zwiększa się, co oznacza że działalność inwestycyjna jest podejmowana przez coraz szersze kręgi dużych firm.

Rośnie natomiast wskaźnik obrazujący skalę prowadzonych przez przedsiębiorstwa inwestycji (inwestycje w relacji do aktywów firm, Rys. 17). Poprawę tego wskaźnika obserwujemy czwarty kolejny kwartał. Oceniając jednak sam poziom wskaźnika trzeba stwierdzić, że nadal jest on niski, a przedsiębiorstwa realizują wciąż znacznie niższe pod względem wielkości inwestycje niż w latach 2006-2009. Przedsiębiorstwa prowadzą zachowawczą politykę inwestycyjną i ich inwestycje są nie tylko niewielkie co do skali, ale także niższe niż potrzeby przedsiębiorstw. Mówią o tym badania koniunktury przedsiębiorstw NBP[4], z których wynika, że ponad połowa inwestorów wstrzymuje się z uruchomieniem wszystkich niezbędnych przedsięwzięć inwestycyjnych.



Rys. 17 Relacja inwestycji (inwestycje kwartalne annualizowane) do aktywów ogółem (w %)

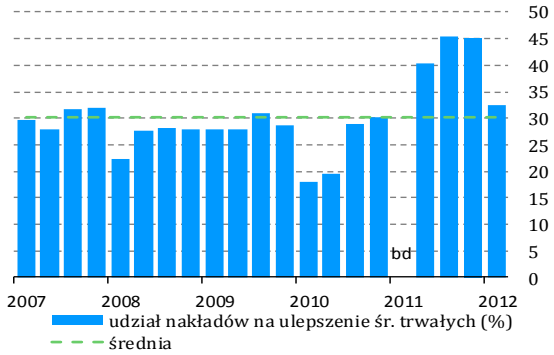
Przedsiębiorstwa przeznaczają relatywnie mniej środków na inwestycję niż w latach 2006-2009. Dane GUS nt. nowo rozpoczynanych przedsięwzięć inwestycyjnych pokazują dodatkowo, że z kolei w ramach tych niższych budżetów większa niż w poprzednich latach część środków wydatkowana jest na modernizację lub ulepszenie majątku trwałego, ale głównie tego już znajdującego się w posiadaniu przedsiębiorstw (Rys. 18). Oznacza to zatem relatywnie mniejsze zakupy nowych środków trwałych. Wyraźne nasilenie działań modernizacyjnych w przedsiębiorstwach odnotowano w 2011 r. i można oczekiwać kontynuacji tego zjawiska także i w tym roku[5]. W I kw. 2012 r. na modernizację istniejących środków trwałych przypadało bowiem 32,4% wartości kosztorysowej inwestycji rozpoczętych, czyli powyżej średniej dla I kwartałów z lat 2007-2010[6], która wyniosła 24,4% (spadek wskaźnika w I kw. ma najprawdopodobniej charakter sezonowy, jednak ze względu na brak danych w I kw. ub.r. trudno oceniać skalę wpływu czynników sezonowych). Należy jednak zauważyć, że intensywne działania modernizacyjne są w przedsiębiorstwach

[4] Por. „Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w IV kw. 2011 oraz prognoz koniunktury na I kw. 2012". NBP, Styczeń 2012

[5] Por. „Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w I kw. 2012 oraz prognoz koniunktury na II kw. 2012". NBP, Kwiecień 2012

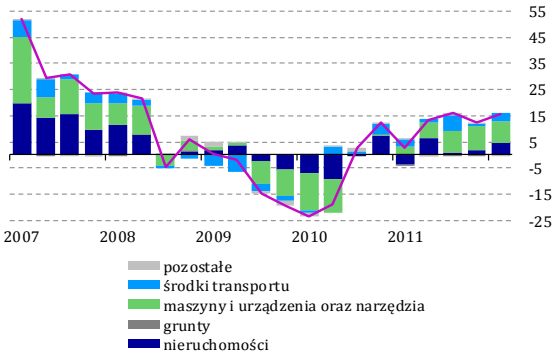
[6] Brak danych za I kw. 2011 r.

niezbędne ze względu na niskie inwestycje w ostatnich latach (ujemna dynamika inwestycji 2009-2011) i na zużywanie się majątku w tym okresie.



Rys. 18 Udział wartości kosztorysowej nakładów na ulepszenie środków trwałych (przebudowa, rozbudowa, rekonstrukcja lub modernizacja środka trwałego) w wartości kosztorysowej inwestycji nowo rozpoczętych w okresie sprawozdawczym (dane narastające, w %)

Podobnie jak w poprzednich dwóch kwartałach wzrost inwestycji przedsiębiorstw był głównie rezultatem zwiększonych zakupów maszyn, urządzeń oraz narzędzi, które kolejny kwartał rosną w dwucyfrowym tempie. Wkład wzrostu inwestycji w ten rodzaj środków trwałych w stopę wzrostu inwestycji ogółem był nieco słabszy niż w poprzednim kwartale. Przyczyną jest obserwowane po raz pierwszy od pięciu kwartałów spowolnienie dynamiki wzrostu kwartalnych inwestycji w maszyny i urządzenia (wzrost o 16,6% w I kw. br. wobec 20,9% w IV kw. ub.r., r/r c.bież., d. kwartalne, Rys. 19, Tab. 2). Z kolei większe niż w poprzednim kwartale przełożenie na wzrost inwestycji ogółem miały pozostałe dwie grupy rodzajowe inwestycji tj. nakłady na budynki i budowle oraz środki transportu. W obydwu tych kategoriach obserwujemy silne przyspieszenie dynamiki wzrostu (odpowiednio do 12,9% i 25,2% r/r c.bież).

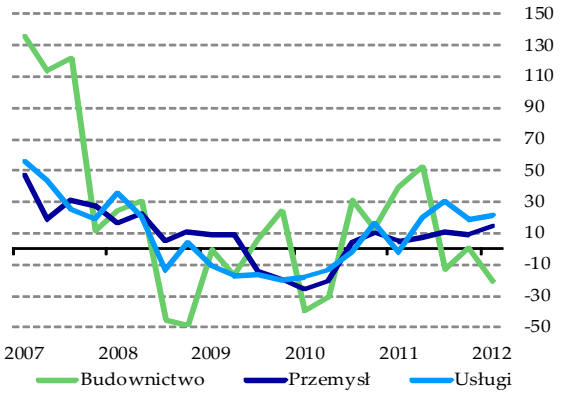


Rys. 19 Dynamika nakładów na środki trwałe i wkład składowych do stopy wzrostu nakładów (w %, r/r , c.bież., dane kwartalne)

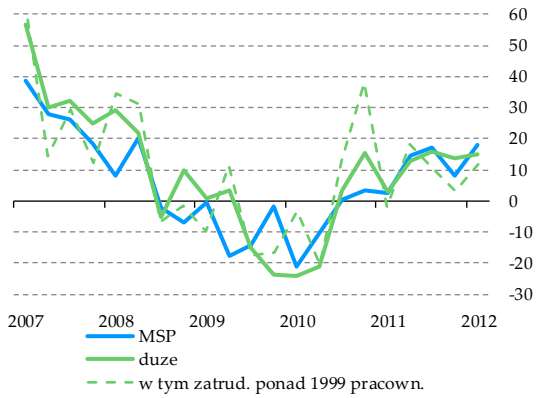
	ogółem	nieru-chomości	maszyny i urządze-nia oraz narzędzia	środki transportu
2010Q2	-18,8	-22,9	-25,2	43,3
2010Q3	2,7	-0,1	1,3	10,0
2010Q4	12,3	16,9	1,4	44,5
2011Q1	2,9	-9,0	6,6	26,5
2011Q2	13,1	16,7	12,9	8,6
2011Q3	16,0	2,0	18,3	58,5
2011Q4	12,5	4,3	20,9	10,1
2012Q1	15,8	12,9	16,6	25,2

Tab. 2 Dynamika nakładów na nowe środki trwałe w podziale rodzajowym (w%, r/r, c.bież., d.kwartalne)

W podziale według rodzaju prowadzonej działalności w I kw. b. r. nakłady inwestycyjne najbardziej zwiększały przedsiębiorstwa usługowe (21,2%, r/r, c. bież., Rys. 20) i w nieco słabszym tempie - przemysłowe (14,6%, r/r, c. bież.). W obu tych grupach dynamika wzrostu wydatków na rozwój została nawet zwiększona wobec poprzedniego kwartału. Jednak to handel wyróżnia się pod względem szybszego tempa odbudowy aktywności inwestycyjnej w ciągu ostatnich dwóch lat, podczas gdy w przemyśle dynamika inwestycji jest bardziej ustabilizowana. Najsłabszą aktywność inwestycyjną w tej klasyfikacji wykazuje budownictwo (spadek o 20,8% r/r, c. bież.), jednak wpływ na taki wynik miały przede wszystkim efekty statystyczne związane z silnym wzrostem nakładów odnotowanym przed rokiem.



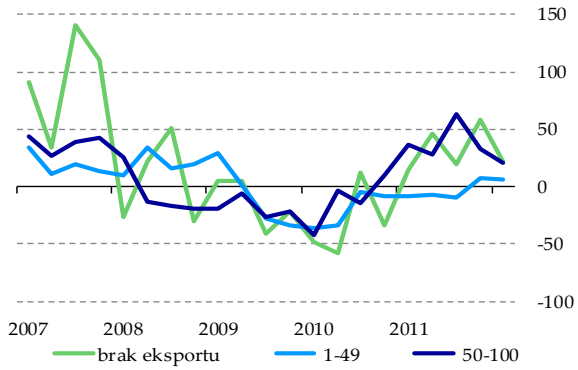
Rys. 20 Dynamika nakładów na środki trwałe wg PKD (w %, r/r, c.bież., dane kwartalne)



Rys. 21 Dynamika nakładów na środki trwałe wg wielkości zatrudnienia (w %, r/r, c.bież., d.kwartalne)

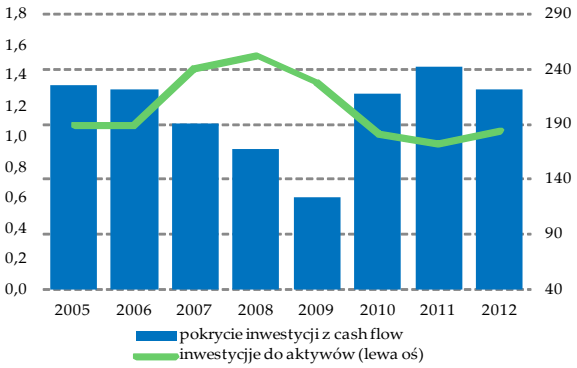
Analizując aktywność inwestycyjną w zależności od wielkości zatrudnienia w przedsiębiorstwach trzeba zauważyć, że po raz pierwszy od momentu kryzysu przełomu lat 2008/2009 inwestycje znacznie szybciej zwiększały firmy sektora MSP niż firmy duże. W MSP po osłabieniu tempa wzrostu inwestycji w poprzednim kwartale dynamika inwestycji wróciła na ścieżkę dwucyfrowego wzrostu (Rys. 15). Dynamika inwestycji dużych przedsiębiorstw w ostatnich kwartałach charakteryzuje się natomiast większą stabilnością niż w firmach małych i średnich – od czterech kwartałów przedsiębiorstwa te konsekwentnie zwiększają swoje wydatki na rozwój w zbliżonym tempie ok. 12-16% r/r. Aktywność inwestycyjna w sektorze dużych przedsiębiorstw pozostaje przy tym zróżnicowana. Zwraca uwagę zwłaszcza bardzo wyraźne osłabienie dynamiki wzrostu inwestycji wśród tej części sektora dużych przedsiębiorstw, które zatrudniały nie więcej niż 1999 pracowników. W ostatnich kwartałach w tej grupie inwestycje rosły zdecydowanie najszybciej spośród wszystkich analizowanych klas wielkości (spadek dynamiki inwestycji z 32,9% w IV kw. ub.r. do 19,2% w br., r/r, c. bież.). Najniższe tempo wzrostu inwestycji w klasyfikacji wg wielkości zatrudnienia odnotowano w przedsiębiorstwach zatrudniające ponad 2000 pracowników, gdzie wydatki na rozwój przyrosły o 11,7% w skali roku.

W podziale według udziału przychodów z eksportu w przychodach zwraca przede wszystkim uwagę wciąż znacznie niższa aktywność inwestycyjna przedsiębiorstw (ograniczamy się tu do przetwórstwa przemysłowego), dla których eksport jest źródłem nie więcej niż połowy przychodów z działalności. Od połowy 2009 r. roku inwestycje grupy niewyspecjalizowanych eksporterów nominalnie malały i dopiero od dwóch kwartałów widoczny jest w tej grupie niewielki wzrost nakładów. Jednocześnie w pozostałych podmiotach dynamika inwestycji przyspieszała, ale ostatnie dane wskazują na wyhamowanie wzrostu aktywności inwestycyjnej w obu tych grupach (choć nadal pozostaje ona wysoka, zwłaszcza w porównaniu z aktywnością eksporterów uzyskujących mniej niż połowę swoich przychodów ze sprzedaży na rynki zagraniczne).



Rys. 22 Dynamika nakładów na środki trwałe w klasach wydzielonych na podstawie udziału przychodów z eksportu w przychodach ogółem (w %, r/r, c.bież., dane kwartalne). Przetwórstwo przemysłowe

Jeśli chodzi o finansowanie inwestycji, to ze względu na zmianę układu formularza F-01, która naruszyła ciągłość danych dotyczących m.in. finansowania zewnętrznego możemy jedynie oceniać możliwości samofinansowania działalności rozwojowej przedsiębiorstw. Te wciąż pozostają bardzo wysokie, choć nieco słabsze niż w podobnym okresie poprzedniego roku. Za to pogorszenie odpowiada słabsza niż w ubiegłych latach dynamika wzrostu cash flow (cash flow liczony jest tu według uproszczonej formuły jako wynik finansowy powiększony o amortyzację), przy jednocześnie szybszej dynamice wzrostu inwestycji. Przedsiębiorstwa jednak nadal dysponują wysokimi zasobami własnych środków finansowych, które przekraczają realizowane w firmach inwestycje. W I kw. 2012 r. relacja cash flow do inwestycji wyniosła 221% wobec 242% w ubiegłym roku (Rys. 23). Zestawiając wydatki na inwestycje z posiadanymi środkami własnymi przedsiębiorstw można zauważyć, że gdyby przedsiębiorstwa samodzielnie sfinansowały wszystkie poniesione w I kw. b.r. wydatki na inwestycje to teoretycznie zostałoby w ich dyspozycji jeszcze 23 mld zł. wolnych środków finansowych.

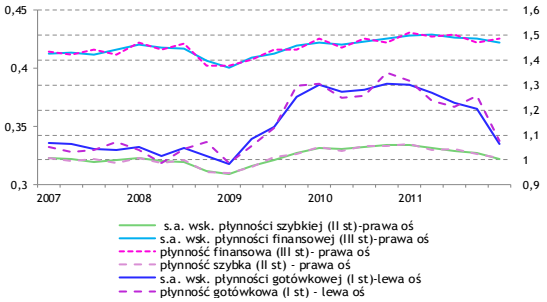


Rys. 23 Inwestycje i możliwości ich samofinansowania (dane dla I kw.)

4. Płynność, finansowanie

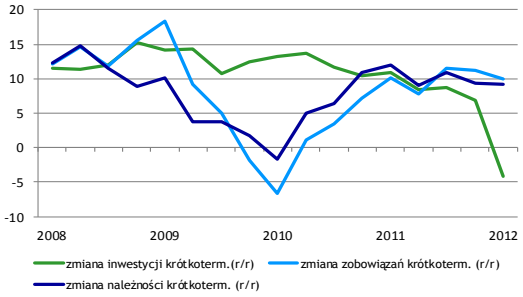
Płynność

W I kw. br. płynność gotówkowa (I st.) sektora przedsiębiorstw uległa pogorszeniu. Pozostałe wskaźniki płynności tj. płynność finansowa i szybka pozostały na wysokich, obserwowanych w poprzednim kwartale, poziomach. Analizując zmiany głównych składowych wskaźników nadal możemy jednak mówić o bezpiecznej sytuacji płynnościowej sektora.



Rys. 24 Płynność finansowa (III stopnia), płynność szybka (II stopnia) i płynność gotówkowa (I stopnia)

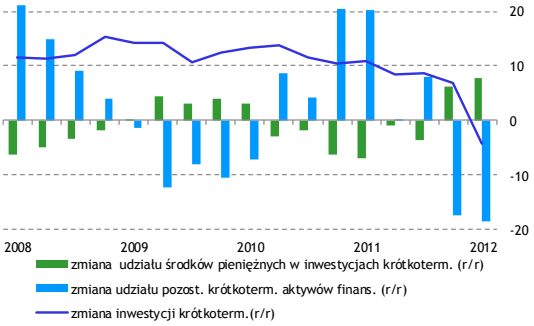
Na pogorszenie płynności gotówkowej wpływ miał spadek inwestycji krótkoterminowych (o 4% r/r i 13,5% kw/kw), przy utrzymującym się dalszym wzroście zobowiązań krótkoterminowych (o 10% r/r, ale przy 3% spadku kw/kw). Stabilne poziomy wskaźników II st. i wskaźnika III st. były pochodną zbliżonych zmian należności krótkoterminowych (wzrost należności o 9% r/r i 1% kw/kw), względem zmian w obszarze zobowiązań krótkoterminowych.



Rys. 25 Zmiany roczne należności i inwestycji krótkoterminowych oraz zobowiązań krótkoterminowych

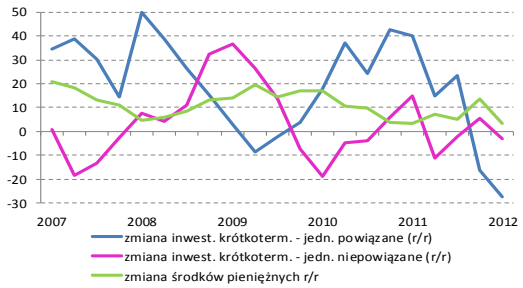
W I kw. br. środki pieniężne wzrosły o 3,3% (spadek tempa wzrostu o 10 pp. kw/kw),

jednocześnie odnotowano silny spadek posiadanych przez przedsiębiorstwa pozostałych krótkoterminowych aktywów finansowych (środki pieniężne i pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe, do których zaliczamy również papiery wartościowe, składają się na inwestycje krótkoterminowe) - spadek sięgnął 22% r/r[7] (por. Rys. 26).



Rys. 26 Zmiany udziałów inwestycji krótkoterminowych i ich głównych składowych (r/r)

W ramach krótkoterminowych aktywów finansowych odnotowano silny spadek inwestycji w jednostkach powiązanych (ponad 27% r/r) i niewielki spadek inwestycji w jednostkach niepowiązanych (2,9% r/r). Spadek ten może oznaczać odzyskanie środków w ramach udzielonych wcześniej pożyczek, wycofanie udziałów, spieniężenie akcji lub też ewidencję różnic z tytułu zmian wartości papierów wartościowych.

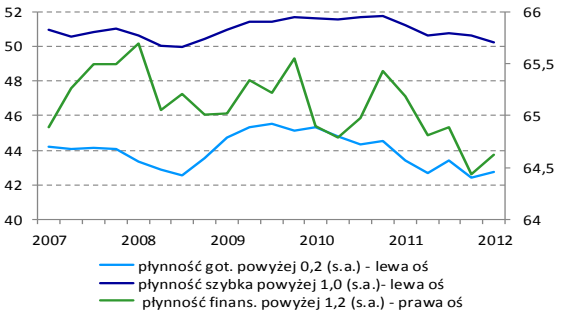


Rys. 27 Zmiana roczna składowych krótkoterminowych aktywów finansowych (r/r)

Od kilku kwartałów widoczny jest spadek odsetka przedsiębiorstw posiadających wskaźniki płynności przekraczające przyjęte na potrzeby analizy progowe wartości odniesienia.

[7] Dane statystyki bankowej NBP potwierdzają spadek zainteresowania przedsiębiorstw gromadzeniem środków pieniężnych. O ile w marcu środki na rachunkach bankowych wzrosły o 7,8% w ujęciu rocznym, o tyle w ujęciu miesięcznym spadły o ok 3% (był to trzeci z kolei miesiąc z ujemną dynamiką środków pieniężnych).

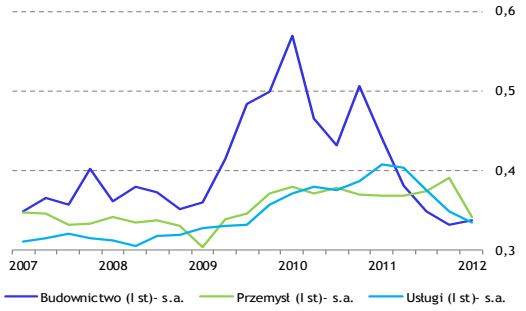
Ale, o ile sam wskaźnik płynności gotówkowej wyraźnie spadł, to odsetek przedsiębiorstw posiadających płynność gotówkową powyżej 1,0 wzrósł w ostatnim kwartale. Taka sytuacja może wynikać ze spadającej skłonności dużych przedsiębiorstw do nadmiernej akumulacji najbardziej płynnych aktywów krótkoterminowych. W sektorze dużych przedsiębiorstw (zatrudniających powyżej 250 osób) krótkoterminowe aktywa finansowe spadły o 30% r/r (przy czym aż o 15% kw/kw). Ta zmiana widoczna jest również w kształtowaniu się współczynnika koncentracji krótkoterminowych aktywów finansowych, który od czterech kwartałów znajduje się w trendzie spadkowym z widocznym silnym przyspieszeniem spadku w ostatnim kwartale. Współczynnik koncentracji samych środków pieniężnych na tym tle wydaje się mniej dynamiczny. W całej badanej populacji obserwuje się stopniowe ograniczanie udziału przedsiębiorstw utrzymujących bardzo wysokie środki pieniężne.



Rys. 28 Odsetek przedsiębiorstw ze wskaźnikami płynności przekraczającymi referencyjne poziomy

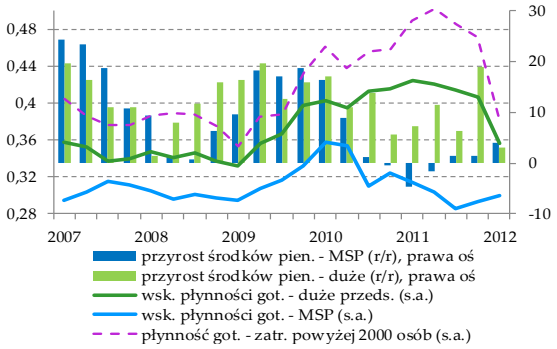
W ujęciu sektorowym uwagę zwraca wyhamowanie trwającego od kilku kwartałów gwałtownego obniżania się płynności wśród firm budowlanych. Jednak trudno jednoznacznie ocenić zmiany sytuacji w tej branży pod względem płynnościowym, ze względu na dość gwałtowne wahania, jakim podlega ona w ostatnim okresie (nakłada się na nie zarówno spadek koniunktury, jak i efekt Euro2012). W I kw. br. na kształtowanie się wskaźnika płynności w budownictwie złożył się zarówno nominalny spadek zobowiązań (kw/kw), w tym wobec dostawców, jak i niższe inwestycje krótkoterminowe (spadek r/r i kw/kw), w tym też środki pieniężne.

Spadek płynności widoczny był w przemyśle (tu środki pieniężne spadły o 15% kw/kw), przy czym wydaje się, że również w tym przypadku nie należy wiązać tego z trudnościami płatniczymi sektora. Ograniczenie akumulacji środków można tłumaczyć raczej trwającymi procesami inwestycyjnymi lub częstszym dokonywaniem transakcji w formie gotówkowej (zobowiązania z tytułu dostaw i usług w tej sekcji spadły o 3% kw/kw).



Rys. 29 Wskaźnik płynności gotówkowej (I st.) przedsiębiorstw wg sekcji PKD

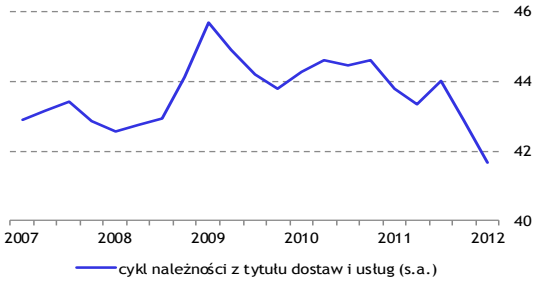
W I kw. br. wyraźnie zmniejszył się dystans między przedsiębiorstwami dużymi a sektorem MSP. Płynność sektora MSP uległa poprawie, natomiast firmy największe istotnie ją zmniejszyły. O kształcie wskaźników płynności gotówkowej w największym stopniu zadecydowały zmiany, które zaszły w obszarze krótkoterminowych aktywów finansowych. Same środki pieniężne przedsiębiorstw zmieniły się w relatywnie niewielkim stopniu zarówno w relacji kwartalnej, jak i rocznej.



Rys. 30 Wskaźnik płynności gotówkowej (I st.) przedsiębiorstw sklasyfikowanych wg zatrudnienia i zmiana akumulacji środków pieniężnych (r/r)

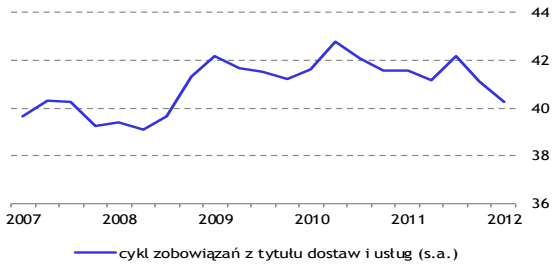
Cykle rozliczeniowe, kredyt handlowy

W I kw. br. odnotowano skrócenie r/r cyklu ściągania należności, z 43,7 do 42 dni, na co złożył się silniejszy spadek dynamiki należności z tytułu dostaw i usług niż dynamiki przychodów ze sprzedaży. Cykl zapasów uległ lekkiemu wydłużeniu z uwagi na wzrost dynamiki zapasów ogółem.



Rys. 31 Cykle rozliczeniowy należności
Cykl należności = (należności z tytułu dostaw i usług na koniec kw.) / (przychody ze sprzedaży w kw.)* (liczba dni)

Cykl regulowania zobowiązań skrócił się w ciągu roku z 41,5 dni do 40,2 dni. (por. Rys. 32). Konwersja gotówki[8] pozostała na poziomie zbliżonym do analogicznego okresu ub.r.

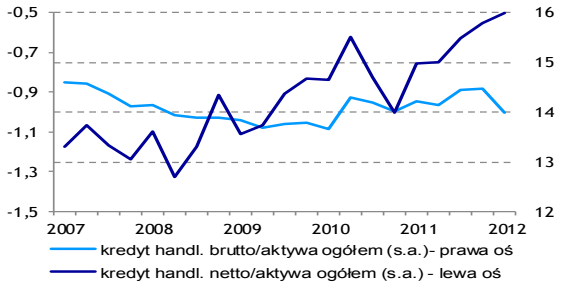


Rys. 32 Cykl rozliczeniowy zobowiązań
Cykl zobowiązań = (zobowiązania z tytułu dostaw i usług na koniec kw.) / (przychody ze sprzedaży w kw.) * (liczba dni)

W I kw. 2012 r. udział zobowiązań z tytułu dostaw i usług w zobowiązaniach krótkoterminowych zmniejszył się (r/r i kw/kw) i wyniósł 51,6%. Spadł również do 81% udział należności z tytułu dostaw i usług w należnościach krótkoterminowych (i jest to najniższy poziom biorąc pod uwagę okres od 2007 r.). Tempo wzrostu zobowiązań i należności z tytułu dostaw i usług wyraźnie

[8] Cykl konwersji gotówki obliczono jako sumę cyklu należności z tytułu dostaw i usług oraz cyklu zapasów pomniejszoną o cykl zobowiązani z tytułu dostaw i usług.

wyhamowało, przy czym obie kategorie w ujęciu rocznym wykazywały wzrost (odpowiednio o 6,9% i 5,1%), zaś zmniejszały się w ujęciu kwartalnym (należności o 2,6%, zobowiązania o 8,4%). Większy spadek zobowiązań w relacji do należności przełożył się (w całej badanej populacji) na postępujące ograniczenie ujemnego kredytu handlowego netto w sumie pasywów przedsiębiorstw.



Rys. 33 Kredyt handlowy brutto (zobowiązania z tyt. dostaw i usług) i netto (zobowiązania z tyt. dostaw i usług pomniejszone o należności z tyt. dostawi usług) w relacji do aktywów ogółem

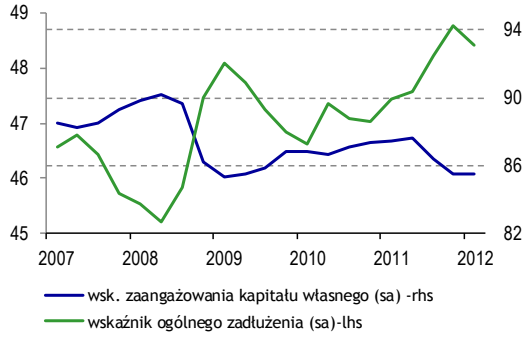
Ujemny kredyt handlowy netto (przewaga wielkości kredytu udzielanego kontrahentom nad wykorzystywanym), jest charakterystyczny dla przedsiębiorstw sektora MSP, przemysłu i eksporterów.

Wypłacalność

W I kw. br. ograniczeniu utrzymywanych najbardziej płynnych aktywów finansowych towarzyszyło jednoczesne ograniczenie zobowiązań krótkoterminowych (spadek o 3%, przy czym zobowiązania z tytułu dostaw i usług spadły o ok 8%) i brak zmian w obszarze zadłużenia długoterminowego. Zwiększyły się natomiast aktywa trwałe (wzrost o 2%) oraz kapitały własne przedsiębiorstw (wzrost o 2%).

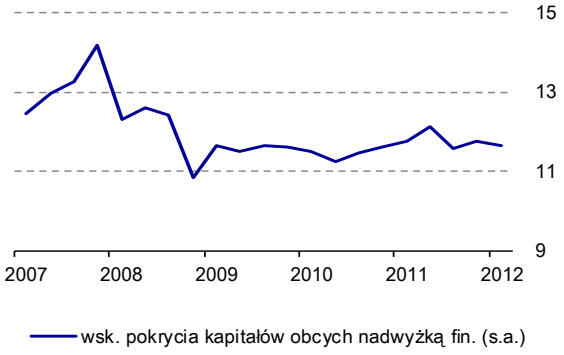
Mimo wspomnianych zmian, struktura finansowania majątku przedsiębiorstw jest relatywnie niezmienna w czasie i potwierdza niskie wykorzystanie dźwigni finansowej na poziomie całej badanej populacji. W I kw. br. odnotowano spadek wskaźnika zadłużenia ogólnego przedsiębiorstw do 48,3% (spadek o 0,4 pp. kw/kw). Około 7% populacji wykazało wskaźnik ogólnego zadłużenia przekraczający 100% (spadek o 0,2 pp. kw/kw).

Udział zaangażowanego kapitału własnego w finansowanie aktywów trwałych pozostał na poziomie z poprzedniego kwartału (wyniósł 85,6%). Ponad 55,5% badanej populacji posiadało kapitał własny przekraczający wielkość posiadanych aktywów trwałych. Wzrosła tym samym stabilność finansowania działalności (relacja kapitałów długoterminowych do sumy bilansowej wyniosła 69,5%, kształtując się na jednym z wyższych poziomów biorąc pod uwagę okres od 2007 r.)



Rys. 34 Wskaźniki obciążenia kapitałów własnych (dane kwartalne)

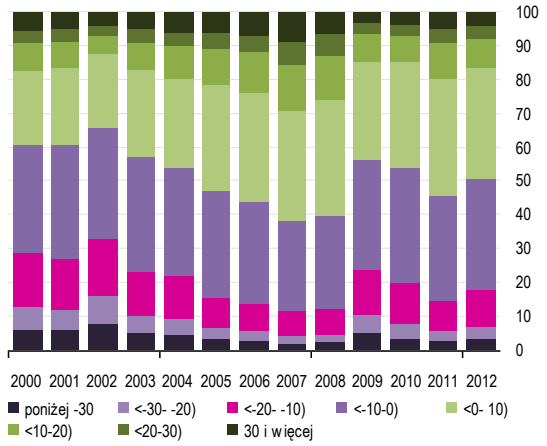
Odsezonowany wskaźnik pokrycia kapitałów obcych nadwyżką finansową utrzymuje się na stabilnym poziomie około 12%.



Rys. 35 Wskaźniki pokrycia kapitałów obcych nadwyżką finansową (dane kwartalne)

5. Zatrudnienie, wydajność pracy

Pod koniec I kw. mniej niż połowa firm zwiększyła zatrudnienie r/r (49,2%, tj. o 5,2 pp. mniej niż rok wcześniej). Znaczący (co najmniej 10-procentowy) wzrost zaobserwowany został w 16,5% przedsiębiorstw, spadek o podobnej skali – w 17,8% firm.



Rys. 36 Rozkład dynamik zatrudnienia (dane za I kw. w kolejnych latach)

W efekcie zatrudnienie wzrosło r/r w niewielkim stopniu (o 0,5%). Największy udział w tym wzroście miały usługi oraz handel. W przetwórstwie przemysłowym zatrudnienie nieznacznie spadło r/r (o 0,2%).

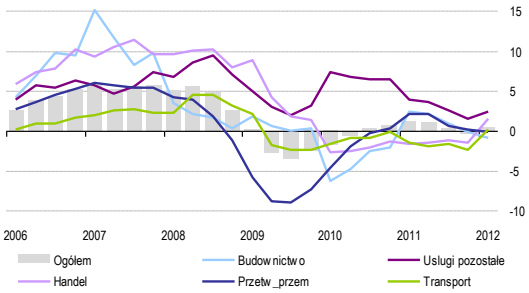
Przedsiębiorstwa działające wyłącznie na rynku krajowym zmniejszyły stan zatrudnienia, wzrósł on natomiast wyraźnie wśród eksporterów (wzrost o 3,8%, tj. o 2,7 pp. więcej niż w kw. pop.). Najwyższy wzrost zatrudnienia odnotowano w grupie eksporterów niewyspecjalizowanych (wzrost o 4,4%, tj. więcej o 5,2 pp.). Eksporterzy wyspecjalizowani zarejestrowali spadek tempa wzrostu zatrudnienia, choć dynamika pozostała tam dodatnia.

Od 3 lat koszty wynagrodzeń rosną wolniej niż przychody ze sprzedaży (wzrost w I kw. odp. o 8,9% i 10,3% r/r), co wskazuje na wyższą dynamikę wydajności pracy niż płac. W I kw. br. nastąpił spadek tempa wzrostu wydajności pracy, a wydajność (mierzona wartością sprzedaży na jednego zatrudnionego) wzrosła r/r nominalnie o 9,8%, tj. realnie o 5,5%.

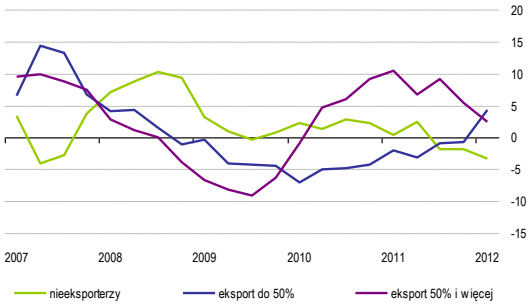
Udział przedsiębiorstw, które zwiększają wydajność pracy wzrasta od trzech lat, po wyraźnym spadku w 2009 r.

	struktura w %	dynamika	skala wpływu
ogółem	**100**	**100,5**	**0,48**
Budownictwo	6,4	99,1	-0,06
Przetwórstwo przemysł.	39,1	99,8	-0,07
Górnictwo i kopalnictwo	4,1	101,1	0,04
Wytw. i zaopatr. w energię	3,5	101,1	-0,18
Dostawa wody, odpady	2,1	101,2	0,03
Handel i naprawy	17,3	101,6	0,27
Transport	9,7	100,1	0,01
Pozostałe usługi	17,8	102,5	0,43
nieeksporter	45,3	96,7	-1,54
export do 50%	36,7	104,4	1,57
export 50% i więcej	18,0	102,5	0,45
MSP	35,6	100,5	0,19
duże	64,4	100,4	0,29

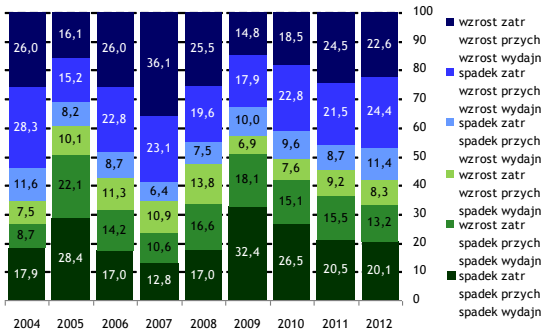
Tab. 3 Struktura, dynamika r/r oraz skala wpływu zmian zatrudnienia na dynamikę zatrudnienia w I kw. br.



Rys. 37 Dynamika zatrudnienia w sekcjach PKD

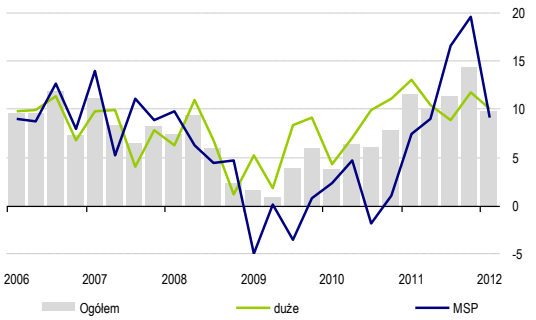


Rys. 38 Dynamika zatrudnienia w klasach wg eksportu



Rys. 39 Klasyfikacja przedsiębiorstw wg realnych zmian wydajności, przychodów ze sprzedaży oraz zatrudnienia (r/r, dane za I kw. w kolejnych latach) – odsetek firm wg odpowiedniego profilu; próba ograniczona do podmiotów istniejących w obu porównywanych za każdym razem okresach. Kolory niebieskie oznaczają udział firm, w których realnie wzrosła wydajność, zielone – spadła

W I kw. 2012 r. wydajność pracy rosła w podobnym tempie w sektorze MSP, co w przedsiębiorstwach dużych, po dwóch kwartałach wyraźnej przewagi MSP.



Rys. 40 Dynamika wydajności pracy (nominalnie) w całej populacji oraz w sektorze MSP i dużych przedsiębiorstwach

W podziale branżowym relatywnie wysoką realną dynamikę wydajności pracy odnotowano w przemyśle, zwłaszcza w energetyce i w przetwórstwie przemysłowym. W branży przetwórczej wydajność wzrosła w większym stopniu w przedsiębiorstwach będących eksporterami. Spadek wydajności miał miejsce w usługach.

Aneks

Uwagi metodologiczne:

Notatka powstała w oparciu o dane F-01/I-01, tj. sprawozdania o przychodach, kosztach i wyniku finansowym oraz o nakładach na środki trwałe. Są to sprawozdania, które przedsiębiorstwa przesyłają do GUS na koniec każdego kwartału. Obowiązek sprawozdawczy spoczywa na przedsiębiorstwach zatrudniających na koniec roku poprzedzającego sprawozdanie ponad 49 osób. Dostępne sprawozdania obejmują wszystkie sekcje PKD, poza sektorem finansowym, rolnictwem, leśnictwem i rybołówstwem.

Liczba przedsiębiorstw objętych badaniem na koniec marca 2012 r. wyniosła 16845.

Słowniczek:

Wskaźnik rentowności obrotu netto – relacja wyniku finansowego netto do przychodów ogółem *100

Wskaźnik rentowności sprzedaży – relacja wyniku na sprzedaży do przychodów ze sprzedaży *100

ROE – relacja wyniku finansowego netto do kapitału własnego *100

ROA – relacja wyniku finansowego netto do sumy aktywów ogółem *100

Płynność finansowa (III st.) - relacja aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych, przyjęta w notatce wartość referencyjna wynosi 1,2. (Wartość wymieniana przez rożnych autorów, jako średnia dla całej populacji przedsiębiorstw. Może być różna w zależności od wielkości przedsiębiorstwa i jej klasyfikacji PKD).

Płynność szybka (II st.) - relacja inwestycji krótkoterminowych i należności krótkoterminowe do zobowiązań krótkoterminowych, przyjęta w notatce wartość referencyjna wynosi 1,0 (Wartość wymieniana przez rożnych autorów, jako średnia dla całej populacji przedsiębiorstw. Może być różna w zależności od wielkości przedsiębiorstwa i jej klasyfikacji PKD).

Płynność gotówkowa (I st.) - relacja inwestycji krótkoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych, przyjęta w notatce wartość referencyjna wynosi 0,2. (Wartość wymieniana

przez rożnych autorów, jako średnia dla całej populacji przedsiębiorstw. Może być różna w zależności od wielkości przedsiębiorstwa i jej klasyfikacji PKD).

Wskaźnik ogólnego zadłużenia - relacja zobowiązań i rezerw na zobowiązania do sumy aktywów wyrażona w procentach

Wskaźnik zaangażowania kapitału własnego – relacja kapitału własnego do aktywów trwałych wyrażona w procentach

Wskaźnik pokrycia kapitałów obcych nadwyżką finansową - relacja zysku netto i amortyzacji do przeciętnego stanu zobowiązań ogółem. Pozytywną tendencją jest wzrost tego wskaźnika, oznaczający skrócenie czasu, w jakim przedsiębiorstwo mogłoby spłacić zadłużenie.

OPRACOWANIE:

Zofia Jankiewicz, tel. 29-72
Łukasz Postek, tel. 29-96
Katarzyna Puchalska , tel. 14-59
Agnieszka Sawicka, tel. 22-42
Izabela Tymoczko, tel. 26-03

APROBOWAŁ:

Michał Gradzewicz, tel. 28-24

ZATWIERDZIŁ:

Jarosław Jakubik

…….....
(Pieczęć i podpis dyrektora biura IE lub jego zastępcy)

…..……..
(Pieczęć i podpis dyrektora lub zastępcy dyrektora IE)