

Nr 3/13

Sytuacja finansowa sektora przedsiębiorstw w II kw. 2013 r.



Nr 03/13 (wrzesień 2013)

Sytuacja finansowa sektora przedsiębiorstw w II kw. 2013 r.

Zofia Jankiewicz

Łukasz Postek

Katarzyna Puchalska

Agnieszka Sawicka

Izabela Tymoczko

Spis treści

Streszczenie	2
Rentowność i jej determinanty	3
1. Demografia przedsiębiorstw	3
2. Przychody	3
3. Koszty	5
4. Wynik finansowy i rentowność	8
Aktywność inwestycyjna	12
1. Inwestycje ogółem	12
2. Wartość kosztorysowa nowo rozpoczynanych inwestycji	13
3. Inwestycje w układzie rodzajowym	14
4. Inwestycje w podstawowych przekrojach	15
5. Finansowanie	16
Zapasy	18
Zatrudnienie, wydajność pracy	20
1. Zatrudnienie	20
2. Wydajność pracy	21
Płynność, finansowanie działalności	23
1. Płynność	23
2. Kredyty i pożyczki	25
3. Wypłacalność	27
Aneks	30

Streszczenie

Po obserwowanym na początku roku wyhamowaniu tendencji spadkowych II kw. przyniósł pierwsze sygnały ożywienia koniunktury w sektorze przedsiębiorstw: poprawiały się wyniki finansowe, wzrosła akumulacja środków pieniężnych oraz wydatki na inwestycje.

Na poprawę wyniku finansowego złożył się w większym stopniu wzrost wyniku na działalności niezwiązanej ze sprzedażą, w tym szczególnie zwiększenie wpływów z otrzymanych dywidend i udziałów w innych przedsiębiorstwach, mniejsze znaczenie miał natomiast lepszy wynik na sprzedaży. Z kolei wzrost wyniku na sprzedaży był możliwy dzięki redukcji kosztów, w tym wydatków na usługi obce oraz surowce i materiały, czemu z kolei sprzyjały malejące ceny produkcji przemysłowej. Sama sprzedaż rosła w II kw. tylko w ujęciu realnym, tj. po uwzględnieniu efektów zmian cen. W ujęciu nominalnym odnotowano spadek przychodów z podstawowej działalności, w tym zarówno ze sprzedaży krajowej, jak i eksportowej. Silne spadki przychodów obserwowano w budownictwie. Dzięki odpowiednio dużym redukcjom kosztów oraz zmniejszeniu zatrudnienia, branży tej ostatecznie udało się wypracować dodatni wynik finansowy. Sytuacja finansowa w budownictwie, podobnie jak w całym sektorze przedsiębiorstw pozostała jednak zróżnicowana, o czym świadczy m.in. dalszy spadek odsetka firm rentownych.

Większe zyski pozwoliły przedsiębiorstwom zwiększyć zasoby najbardziej płynnych aktywów, co poskutkowało wzrostem płynności I stopnia. Poprawie towarzyszył wzrost odsetka firm z płynnością przewyższającą próg referencyjny.

W II kw. zmniejszyła się dynamika zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek. Dźwignia finansowa pozostała na stabilnym i bezpiecznym z punktu możliwości spłaty zobowiązań poziomie. Niemniej w niektórych grupach przedsiębiorstw w ostatnich kwartałach popyt na kredyt znacznie przewyższał wartości przeciętne. Znaczące dwucyfrowe wzrosty zadłużenia (r/r) wykazała energetyka oraz górnictwo, z tym jednak, że w górnictwie tempo wzrostu kredytów i pożyczek wyraźnie obniżyło się, a ponadto w obu branżach relacja zobowiązań kredytowych do sumy bilansowej pozostała niska.

Po raz pierwszy od trzech kwartałów zanotowano wzrost nakładów inwestycyjnych. Aktywność inwestycyjna zwiększyła się przede wszystkim w transporcie i dotyczyła głównie zakupu środków transportu. Symptomy ożywienia widać również w zwiększonej wartości kosztorysowej nowo rozpoczętych inwestycji.

Nie widać natomiast jeszcze poprawy w obszarze zatrudnienia. Liczba osób zatrudnionych w sektorze dużych przedsiębiorstw obniżyła się o 1,5% r/r, wobec spadku o 1,9% w I kw. br., w tym najbardziej zredukowały zatrudnienie przedsiębiorstwa budowlane. Nieco więcej optymizmu widać po stronie zmian wynagrodzeń. Dynamika kosztów pracy nieznacznie wzrosła w II kw.

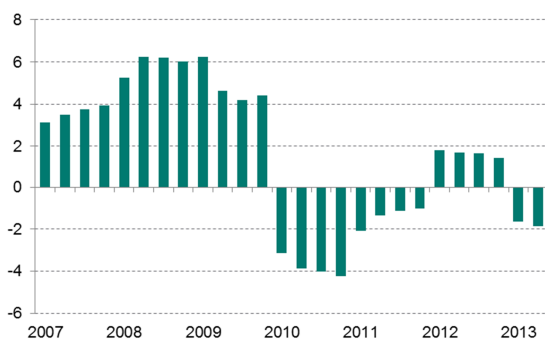
W dalszym ciągu maleje liczba firm sprawozdających się do GUS, co jest spójne ze spadkiem zatrudnienia, wzrostem odsetka firm przynoszących straty oraz wysoką dynamiką liczby upadłości. Szczególnie duży odpływ przedsiębiorstw widoczny jest wciąż w branży budowlanej.

Rentowność i jej determinanty

1. Demografia przedsiębiorstw

W II kw. 2013 r. liczebność populacji F-01/I-01 zmniejszyła się o 1,9% r/r (por. Wykres 1). Ponieważ występuje pewne (ok. roczne) opóźnienie pomiędzy faktycznym nałożeniem lub zwolnieniem z obowiązku sprawozdawczego a spełnianiem przez przedsiębiorstwo formalnych wymagań określających ten obowiązek, spadek liczebności populacji F-01/I-01 należałoby wiązać z niewielkim spadkiem zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw oraz wysoką dynamiką liczby upadłości przedsiębiorstw w 2012 r. Według danych Coface w 2012 r. upadło o ok. 21% więcej przedsiębiorstw niż w 2011 r.¹ Dane za II kw. 2013 r. wskazują natomiast na wzrost liczby upadłości o 8% w relacji rocznej, przede wszystkim w obszarze upadłości likwidacyjnych.

Wykres 1 Dynamika (r/r) liczebności populacji przedsiębiorstw objętych sprawozdawczością F-01/I-01



2. Przychody

W II kw. 2013 r. przychody ogółem (dane nominalne, odnarastowione) wzrosły o 0,6% r/r (por. Tabela 1). Za dodatni wynik odpowiadały w głównej mie-

¹ Współczynnik korelacji pomiędzy opóźnioną o rok dynamiką liczebności populacji F-01/I-01, a dynamiką liczby upadłości wg Coface wynosi -72% (dla danych rocznych).

rze przychody z pozostałej działalności operacyjnej (4,2% r/r) oraz przychody finansowe (69,2% r/r), w tym z tytułu dywidend i udziałów w zyskach² (26,2% r/r). Dynamika przychodów ze sprzedaży była natomiast ujemna (-0,6% r/r), czego źródłem był zarówno spadek sprzedaży krajowej (-0,4% r/r), jak i zagranicznej (-1% r/r). Ostatni raz dynamika sprzedaży krajowej była wyższa od dynamiki sprzedaży zagranicznej w I kw. 2012 r.

Tabela 1 Nominalna dynamika przychodów (r/r)

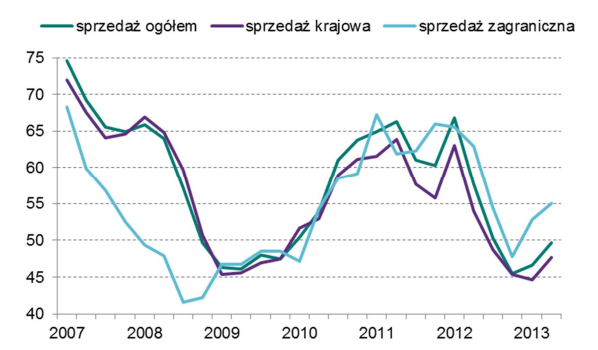
dane kwartalne	III 2012	IV 2012	I 2013	II 2013
przychody ogółem	3,4	-2,9	-4,0	0,6
- przychody ze sprzedaży	3,4	-1,9	-2,7	-0,6
- krajowej	3,1	-3,7	-5,5	-0,4
- zagranicznej	4,6	5,0	7,6	-1,0
- pozostałe przychody operacyjne	9,5	10,1	-18,2	4,2
- przychody finansowe	-6,6	-51,5	-44,9	69,2
- dywidendy	-24,5	41,8	21,1	26,2

Ujemne dynamiki sprzedaży krajowej i zagranicznej nie znajdują pełnego odzwierciedlenia w odsetkach przedsiębiorstw, które w relacji rocznej odnotowały wzrost sprzedaży (por. Wykres 2). W przypadku sprzedaży krajowej odsetek ten wzrósł o 3 pp. kw/kw, natomiast w przypadku sprzedaży zagranicznej – o 2,2 pp. kw/kw. Otrzymane wyniki oznaczają, że spadki sprzedaży obserwowane na zagregowanych danych koncentrują się w wąskiej grupie przedsiębiorstw – w świetle danych przekrojowych wg sekcji PKD za spadki odpowiada przede wszystkim budownictwo (por.

² Przychody z tytułu dywidend i udziałów w zyskach stanowiły w II kw. 2013 r. ponad 60% przychodów finansowych. Za wysoką dynamikę przychodów finansowych odpowiadają również bardzo wysokie wzrosty w obszarze zysku ze zbycia inwestycji i aktualizacji inwestycji, które odpowiadają za ok. 10% przychodów finansowych.

Wykres 3). Utrzymująca się wysoka (ok. 7,3 pp.) różnica pomiędzy odsetkami dla sprzedaży zagranicznej i krajowej wskazuje natomiast na wciąż przeciętnie lepszą sytuację eksporterów niż przedsiębiorstw skupionych wyłącznie na rynku lokalnym.

Wykres 2 Odsetek przedsiębiorstw, które odnotowały w relacji rocznej nominalny wzrost sprzedaży (dane kwartalne, w przypadku sprzedaży zagranicznej pod uwagę wzięto jedynie eksporterów)



Dane (nominalne) w podziale wg sekcji PKD wskazują na, już wspomnianą, szczególnie złą sytuację budownictwa. O ile roczna dynamika sprzedaży w pozostałych sekcjach wahała się od -3,7% (transport) do 3,5% (handel), o tyle w budownictwie wyniosła -25% (por.

Wykres 3

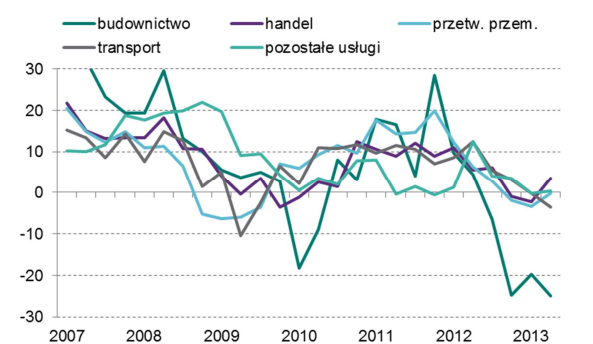
Wykres 3) tj. o ok. 5 pp. mniej niż w zeszłym kwartale. Negatywne wyniki firm budowlanych można powiązać z problemem bankructw w branży budowlanej³.

W przekroju wg przeznaczenia produkcji i usług na tle próby uwagę zwraca wysoka (18,8% r/r) i rela-

³ W świetle Raportu Coface nt. upadłości firm w Polsce w 2012 r. liczba upadłości przedsiębiorstw z branży budowlanej wzrosła w 2012 r. o 53% r/r. Dane za II kw. 2013 r. (Raport Coface nt. upadłości firm w Polsce w I półroczu 2013 r.) wskazują natomiast na zbliżoną liczbę upadłości firm budowlanych w porównaniu z II kw. 2012 r.

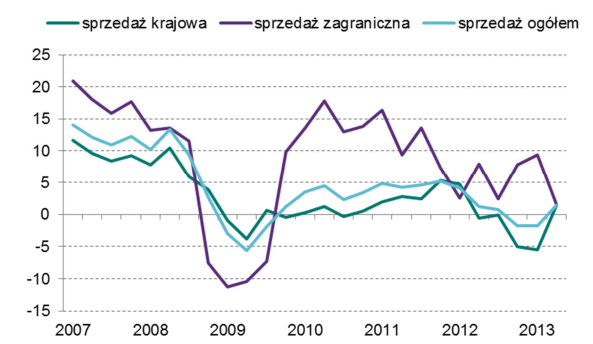
tywnie stabilna dynamika sprzedaży wśród podmiotów świadczących usługi nierynkowe.

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



W ujęciu realnym (wg PPI) dynamiki przychodów ze sprzedaży krajowej oraz zagranicznej osiągnęły zbliżony poziom, ok. 1,5% r/r. O ile jednak w przypadku sprzedaży krajowej oznaczało to wzrost realnej dynamiki o 6,9 pp. kw/kw, o tyle w przypadku sprzedaży zagranicznej był to spadek realnej dynamiki o 7,9 pp. kw/kw (por. Wykres 4 Wykres 4). Warto nadmienić, że spadek ten nie był wynikiem gwałtownych zmian kursu walutowego.

Wykres 4 Realna dynamika przychodów ze sprzedaży ogółem, krajowej i zagranicznej (r/r, dane kwartalne, wg odpowiadającego PPI)

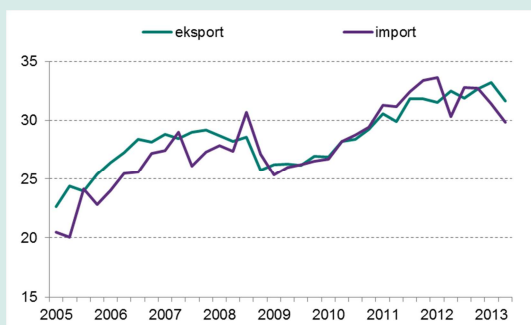


Ramka 1.

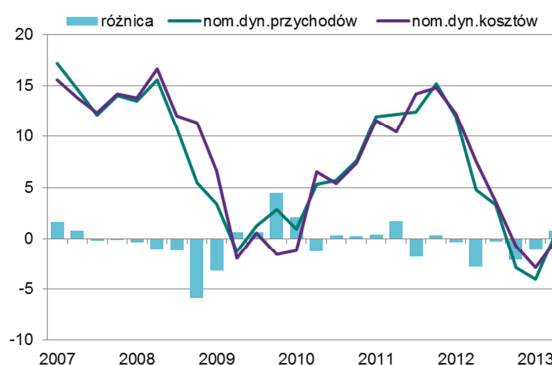
W świetle danych wstępnych w II kw. 2013 r., po raz pierwszy od 1991 r. (a więc odkąd prowadzone są wiarygodne statystyki dotyczące handlu zagranicznego), polska gospodarka zanotowała kwartalną nadwyżkę w handlu zagranicznym.

Dane F-01/I-01 pokazują, że wytłumaczenia tego wydarzenia należy szukać poza sektorem przedsiębiorstw niefinansowych (zatrudniających co najmniej 50 osób). W II kw. 2013 r. w bilansie handlowym na poziomie sektora przedsiębiorstw zanotowano co prawda nadwyżkę handlową, ale w relacji do PKB była ona niższa niż przez większość okresu 2005-2008, kiedy deficyt handlowy polskiej gospodarki stosunkowo szybko narastał.

Wykres 5 Relacja (w %) eksportu i importu wg F-01/I-01 do PKB (dane nominalne kwartalne)

**3. Koszty****Główne składowe kosztów**

Wykres 6 Dynamika przychodów i kosztów ogółem (r/r, dane kwartalne)



W II kw. br. koszty z całokształtu działalności nadal malały (o 0,2% r/r), ale już wyraźnie wolniej niż na początku roku. Przedsiębiorstwom udało się obniżyć zarówno koszty sprzedaży (o 0,7% r/r), jak i pozostałe koszty operacyjne (o 17,7% r/r). Wzrosły zaś koszty operacji finansowych (o 51,3%), co było efektem pogłębienia ujemnych różnic kursowych. Ostatecznie, dynamika przychodów sektora przedsiębiorstw przewyższyła dynamikę kosztów.

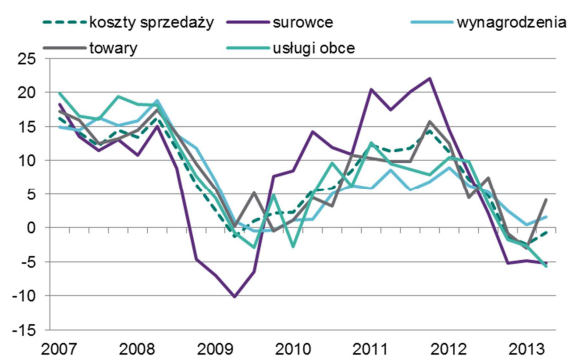
Koszty sprzedaży

Przedsiębiorstwa wydały mniej niż w 2012 r. przede wszystkim na zakup surowców, materiałów i półproduktów, energii oraz wynajęcie usług obcych. Zwiększyły się zaś koszty towarów zakupionych w celu dalszej odsprzedaży oraz koszty płac. Obniżyć poziom kosztów r/r udało się 53% firm (35% przedsiębiorstw zmniejszyło koszty w 2012 r., 31% - w 2011 r. i 56% - w 2002 r.).

W II kw. najsilniej zmniejszyły się wydatki na usługi obce – o 5,7%, w tym zwłaszcza usługi podwykonawcze – o 17,6%. Silne redukcje tej ostatniej kategorii zanotowano kolejny raz w budownictwie (o 33%), ponadto niewielkie kilkuprocentowe spad-

ki zaobserwowano w energetyce, transporcie i pozostałych usługach (poza handlem).

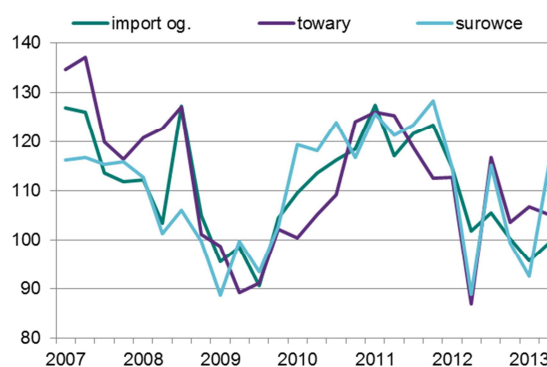
Wykres 7 Nominalna dynamika wybranych kosztów rodzajowych: zużycia materiałów i surowców, wynagrodzeń, usług obcych (r/r, dane kwartalne)



Nadal wyraźnie obniżały się koszty poniesione na surowce, materiały i półprodukty – spadek o 5,2%. Było to wciąż związane z gorszą koniunkturą oraz niższymi cenami produkcji przemysłowej; wygasający już efekt wysokiej bazy odniesienia miał mniejsze znaczenie niż w poprzednich kwartałach (w II kw. 2012 r. dynamika kosztów surowców po raz pierwszy od 2 lat obniżyła się do poziomu jednocyfrowego). Wśród zakupionych surowców mniej niż rok temu wydano przede wszystkim na surowce zakupione w kraju, przy czym skala redukcji tych kosztów jeszcze pogłębiła się względem poprzedniego kwartału (w II kw. koszty te obniżyły się aż o 16,4% r/r, w I kw. spadek wyniósł niespełna 3%). Najbardziej zredukowało te koszty budownictwo (o 34%). Silne spadki zanotowano również w transporcie (o 19,3%) i Przetwórstwie przemysłowym (o 17,4%). Jeśli zaś chodzi o wydatki na surowce importowane to po przejściowych spadkach, w II kw. br. zwiększyły się one znacząco (o 15,3%), co było m.in. efektem niskiej bazy z poprzedniego roku (rok temu miał miejsce spadek o 11,2%). Być może był to również efekt substytucji, wzrosty importu zaopatrzeniowego zanotowano bowiem głównie w branżach, w których nastąpił spadek kosztów surowców zakupionych w kraju, tj. w budownictwie

(wzrost o 86%), transporcie (o 130%) i sekcji Przetwórstwo przemysłowe (o 20,6%). Trzeba jednak podkreślić, że wpływ budownictwa i transportu na zmianę całego agregatu poziomu importu jest niewielki ze względu na niskie udziały tych kosztów w wolumenie importu ogółem (za 90% importu surowców odpowiada przetwórstwo, wkład budownictwa wynosi 0,3%, zaś transportu 0,5%).

Wykres 8 Nominalna dynamika kosztów importu



W II kw. więcej niż w poprzednim roku przedsiębiorstwa wydały na zakup towarów przeznaczonych do dalszej odsprzedaży - o 4,1% r/r, w tym zarówno na towary zakupione za granicą – wzrost o 5,1%, jak i w kraju – wzrost o 3,9%.

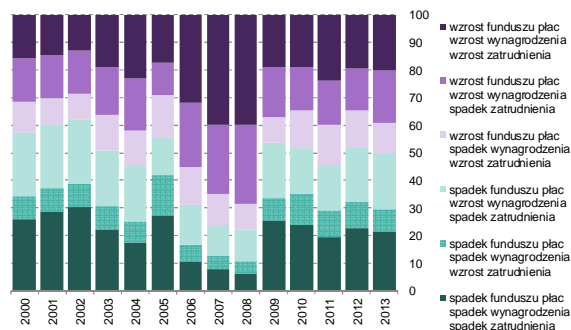
Mimo znaczącego wzrostu importu surowców i wzrostu importu towarów suma środków wydanych na zakupy z importu była drugi kwartał z rzędu niższa niż w poprzednim roku (spadek o 0,6%)⁴.

Koszty wynagrodzeń

Dynamika kosztów wynagrodzeń (wraz z ubezpieczeniami społecznymi) w II kw. 2013 r. wyniosła 1,6% r/r. (wzrost o 1,2 pp.). Wzrost dynamiki kosztów pracy towarzyszył spadkowi zatrudnienia (o 1,5% r/r).

⁴ Na wartość zakupów z importu poza surowcami i towarami składają się również środki trwałe oraz zakupione usługi.

Wykres 9 Klasyfikacja przedsiębiorstw wg realnych zmian kosztów wynagrodzeń, przeciętnego wynagrodzenia oraz zatrudnienia (r/r, dane za czerwiec)



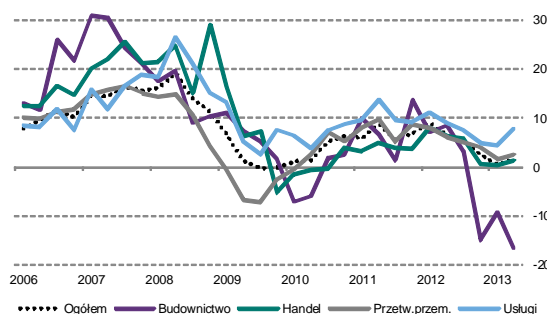
Próba ograniczona do podmiotów istniejących w obu porównywanych za każdym razem okresach. Kolory fioletowe oznaczają udział firm, w których realnie wzrosły koszty pracy, zielone – spadły. Dane dot. przeciętnego wynagrodzenia są szacunkowe.

Wzrost kosztów wynagrodzeń odnotowano w 50,3% populacji (wzrost o 2,5 pp. w relacji do poprzedniego roku). Wyhamował wzrost liczebności grupy firm, w których spadek funduszu płac był efektem jednoczesnych redukcji zatrudnienia i przeciętnego wynagrodzenia, zwiększyła się natomiast klasa przedsiębiorstw, w których obie wielkości jednocześnie wzrosły.

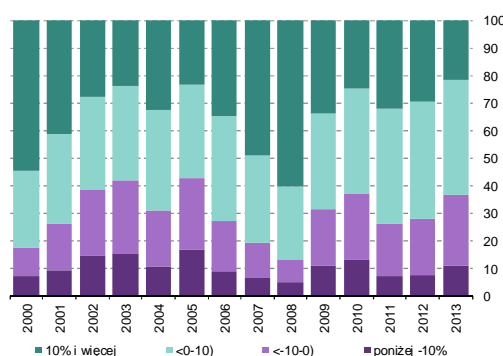
W budownictwie nastąpiły kolejne redukcje i obserwowany jest najgłębszy (od co najmniej 8 lat) spadek kosztów zatrudnienia (dynamika -16,6% r/r, spadek o 7,3 pp.). Spadek ten to efekt nie tylko redukcji zatrudnienia w tej sekcji, ale i cięcia przeciętnych wynagrodzeń. Koszty pracy wzrosły we wszystkich pozostałych sekcjach i ich roczna dynamika zwiększyła się w ujęciu kwartalnym w większości sekcji: w przetwórstwie przemysłowym (o 0,8 pp. do 2,4%), w handlu (o 1,1 pp. do 1,4%), w pozostałych usługach (o 3,4 pp. do 7,8%), w górnictwie (o 2,3 pp. do 2,2%). W transporcie oraz w sekcji Dostawa wody dynamika kosztów pracy spadła, ale pozostaje dodatnia (w transporcie spadek o 0,4 pp. do 0,7%; w sekcji Dostawa wody o 0,3 pp. do 3,3%). Dynamika kosztów pracy wzrosła w

firmach eksportujących (o 1,9 pp. do 6,1%). Wprawdzie w jednostkach, będących wyspecjalizowanymi eksporterami dynamika ta spadła, ale nadal fundusz płac jest tam wyraźnie rosnący (spadek o 3,2 pp. do 8,0%). Dla jednostek działających wyłącznie na rynku krajowym spadek kosztów pracy jeszcze nieco pogłębił się (o 0,6 pp. do -5,7% r/r). Niewielki spadek dynamiki kosztów pracy nastąpił w firmach z sektora MSP (do -0,7%), w przedsiębiorstwach dużych dynamika ta wzrosła (o 2,0 pp. do 2,7%).

Wykres 10 Nominalna dynamika kosztów pracy



Wykres 11 Rozkład dynamiki wynagrodzeń (r/r, dane szacunkowe za I-VI)

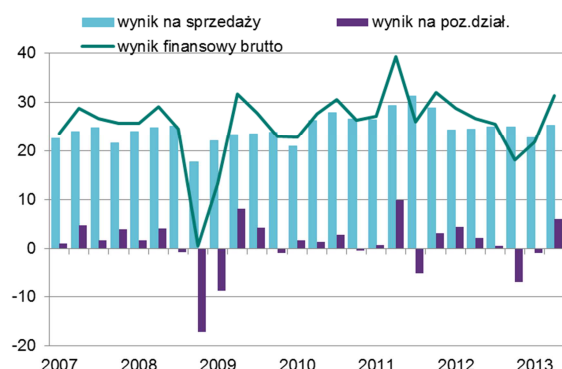


Rozkład dynamiki wynagrodzeń (szacunkowych) pokazuje, że w pierwszym półroczu 2013 r. zmniejszył się w porównaniu z rokiem poprzednim udział przedsiębiorstw, które podniosły płace, a jednocześnie wzrósł odsetek przedsiębiorstw, które ograniczyły przeciętne wynagrodzenia.

4. Wynik finansowy i rentowność

W II kw. 2013 r. wynik finansowy brutto wyniósł 31,4 mld PLN, i był o 17,6% (tj. o 4,7 mld) wyższy niż przed rokiem (w poprzednim kwartale odnotowano niewielki wzrost w ujęciu kwartalnym, który nie wystarczył do uzyskania wzrostu w relacji rocznej). Podobnie jak w okresie wcześniejszym na zmiany wyniku finansowego w większym stopniu złożyła się poprawa wyniku nie związanego z podstawową działalnością (wzrost o 3,9 mld do plus 6 mld PLN), w mniejszym stopniu zaś wzrost wyniku na sprzedaży (wzrost o 0,8 mld, tj. o 3,3% r/r). Wyraźne wahania wyniku finansowego obserwowane w ostatnich latach to głównie właśnie efekt zmian wyniku na pozostałej działalności⁵ (por. Wykres 12).

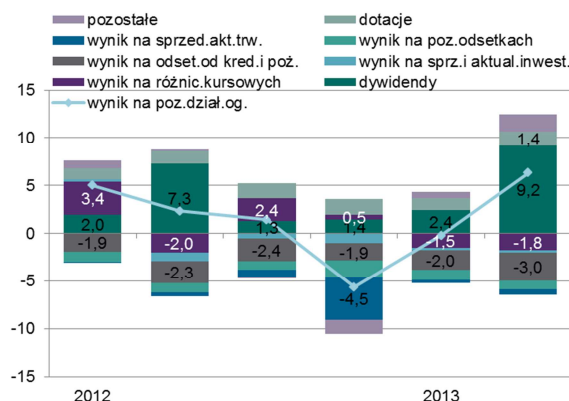
Wykres 12 Wynik finansowy brutto i jego główne składowe (dane kwartalne za okres I kw.2010-II kw. 2013, w mld PLN)



Największy wpływ na poprawę wyniku na pozostałej działalności miał w II kw. wzrost dochodów z tytułu otrzymanych dywidend i udziałów w zyskach – o 1,9 mld do poziomu 9,2 mld. Szczególnie silne wzrosty tych dochodów zanotowano w energetyce (niemal dwukrotny wzrost) oraz handlu (o 42%), a ponadto w przetwórstwie (o 12%) i budownictwie (o 2,7%).

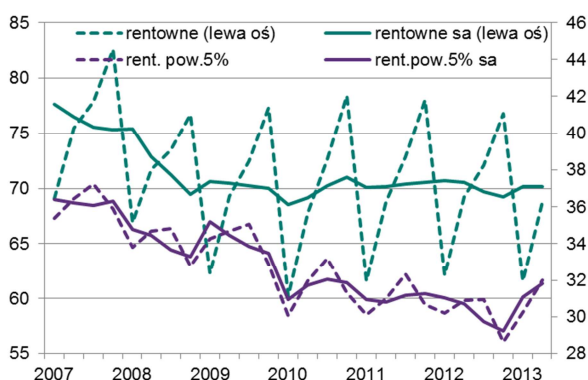
⁵ Szerzej na ten temat piszemy w poprzedniej notatce http://www.nbp.pl/publikacje/przedsiębiorstwa/raport_01_2013.pdf

Wykres 13 Główne składowe wyniku na pozostałej działalności (dane kwartalne za okres I kw.2012-II kw. 2013, w mld PLN)



Poprawa wyniku finansowego w II kw. nie pozwoliła jeszcze na wzrost odsetka firm rentownych, który lekko się obniżył względem poprzedniego roku – o 0,4 pp. do 68,8%, co świadczy o koncentracji zysków w większych firmach (m.in. w energetyce). Zwiększył się natomiast odsetek przedsiębiorstw z rentownością przekraczającą 5% - o 1,1 pp. do 32%.

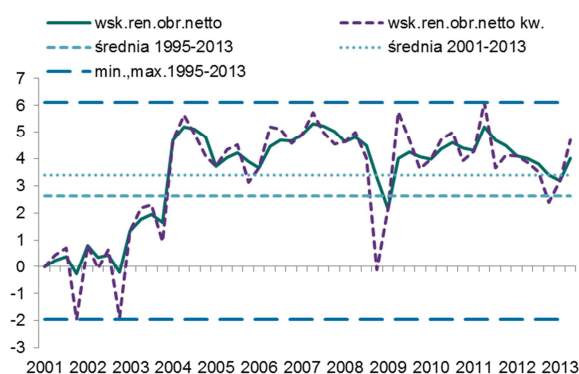
Wykres 14 Odsetek przedsiębiorstw rentownych oraz odsetek przedsiębiorstw, w których wskaźnik rentowności obrotu netto przewyższa 5% (dane narastające)



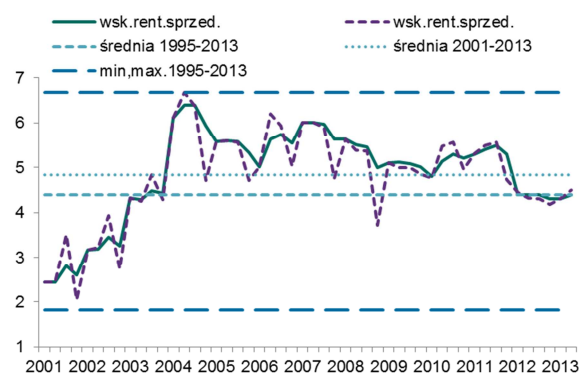
Wzrost wyniku finansowego przełożył się na wyraźną poprawę rentowności. Silniej zareagowała rentowność obrotu netto, na którą wpływ mają wszystkie składowe wyniku finansowego, natomiast rentowność sprzedaży zwiększyła się nie-

znacznie. Wskaźnik rentowności obrotu netto wyniósł w II kw. br. 4,7%, wobec 3,2% w I kw. br. i 3,9% w II kw. 2012 r. Wskaźnik rentowności sprzedaży przyjął wartość 4,5%, wobec 4,3% w I kw. i 4,3% w II kw. 2012 r. Rentowność obrotu tym samym podniosła się wyraźnie powyżej swojej długookresowej średniej, zaś rentowność sprzedaży nieznacznie przekroczyła poziom średniej z lat 1995-2013, pozostając nadal poniżej średniej za lata 2001-2013.

Wykres 15 Wskaźnik rentowności obrotu netto (dane narastające i kwartalne)



Wykres 16 Wskaźnik rentowności sprzedaży (dane narastające i kwartalne)

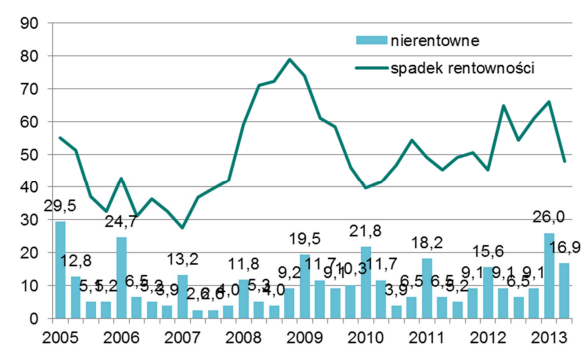


Zmiany rentowności i wyniku finansowego w wybranych klasach

W II kw. wiele spośród analizowanych branż i klas zanotowało poprawę sytuacji finansowej. Wyraźne pogorszenie miało miejsce przede wszystkim w górnictwie.

Na poprawę sytuacji sektora przedsiębiorstw w II kw. złożył się w największym stopniu wzrost wyniku na pozostałej działalności w energetyce (o 2,6 mld) i przetwórstwie (o 1,2 mld) oraz poprawa wyniku na sprzedaży w trzech branżach: budownictwie (o 0,9 mld), energetyce (o 0,8 mld) i handlu (o 0,7 mld).

Wykres 17 Odsetek branż nierentownych oraz odsetek branż odnotowujących spadek rentowności r/r (odsetki policzono na zagregowanych wynikach przy dwucyfrowym PKD/NACE)



Po raz kolejny najwyższą rentowność wśród sekcji PKD wypracowała energetyka (wzrost o 6,3 pp. do 17%). Poprawa związana była w większym stopniu ze wzrostem wyniku na pozostałej działalności (o 2,6 mld), w tym wzroście dochodów z dywidend, w nieco mniejszym stopniu do poprawy przyczyniło się zwiększenie wyniku na sprzedaży (o 0,8 mld), czemu towarzyszył wzrost przychodów. Odsetek firm zyskowych wzrósł z 87% na 91% i pozostał najwyższy na tle wszystkich sekcji PKD. Jednocześnie analiza rozkładu wskaźnika w branży energetycznej pokazała istnienie dużej rozpiętości między wskaźnikiem rentowności dla całej sekcji i medianą

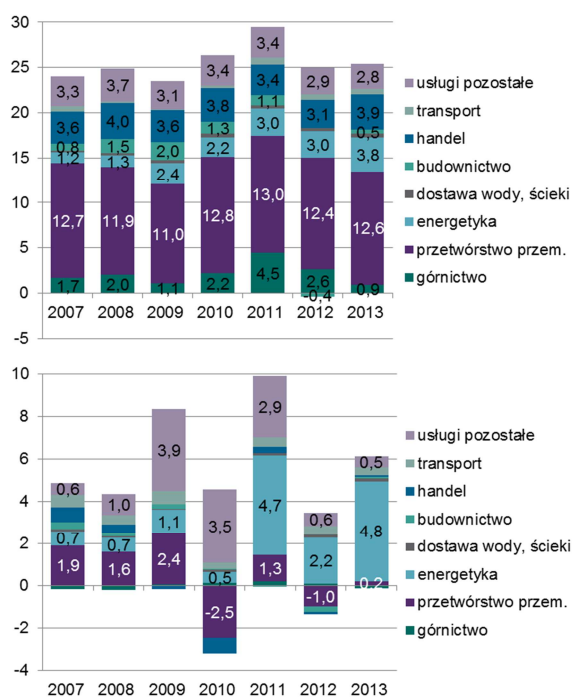
jego rozkładu (która wynosi 8,3%), wynikającej z wyraźnie dodatniej zależności między wielkością firmy a jej wynikami finansowymi.

Po kilku latach realizacji wysokich zysków górnictwo odnotowało kolejny już znaczący spadek wyniku finansowego (o 77%) i ostatecznie osiągnęło najniższy poziom rentowności od 10 lat – rentowność obrotu netto zmniejszyła się do 3,4%. Przyczyną spadku była silna redukcja wyniku na sprzedaży, co z kolei związane było z niższymi przychodami z podstawowej działalności (o 7%), przy zachowaniu dodatniej (5,5%) dynamiki odpowiadających im kosztów. Odsetek firm rentownych obniżył się w tej branży o 10 pp. r/r i przyjął wartość 48,7%. Należy jednak zauważyć, że sytuacja w obrębie sekcji była zróżnicowana. Zdecydowanie największe problemy dotknęły górnictwo węglowe, gdzie w II kw. br. pojawiły się straty, a wskaźnik rentowności obniżył się do minus 2,8%. Pogorszenie sytuacji w tej sekcji związane było z wyraźnym spadkiem przychodów ze sprzedaży krajowej (o 7,4%), przy utrzymaniu dodatniej dwucyfrowej dynamiki kosztów sprzedaży (koszty te wzrosły o 10,1%). Pozytywnym zjawiskiem był zaś znaczący wzrost przychodów ze sprzedaży na eksport (o 70,5%).

II kw. przyniósł sekcji Budownictwo dość nieoczekiwany wzrost wyniku finansowego i poprawę rentowności. Zmiany te miały miejsce mimo dalszego dwucyfrowego spadku przychodów ze sprzedaży. Jednocześnie, to właśnie zmiany wyniku na podstawowej działalności (z minus 0,4 mld w II kw. 2012 r. na plus 0,5 mld) wpłynęły na poprawę sytuacji branży. Takiej poprawy nie widać jednak było na poziomie jednostkowym - odsetek firm zyskowych w budownictwie obniżył się o 1,3 pp. r/r i wyniósł 54%. Trzeba zauważyć, że w branży tej obserwuje się zarówno działania dostosowawcze, w postaci redukcji kosztów, w tym kosztów wynagrodzeń i zatrudnienia, jak i zmiany demograficzne

- w połowie br. liczba sprawozdających się podmiotów zmniejszyła się o 11%⁶.

Wykres 18 Wynik na sprzedaży (górny panel) oraz wynik na pozostałej działalności (dolny panel) w sekcjach PKD (dane za II kwartały, w mld PLN)



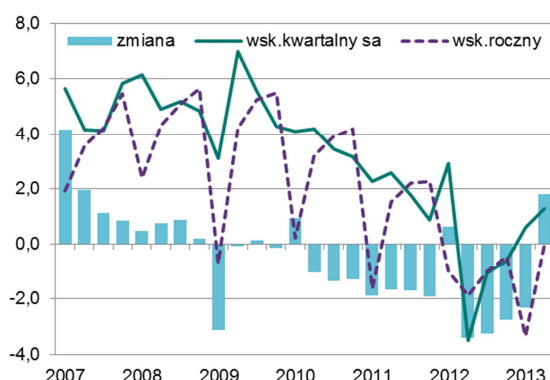
Rentowność sekcji Przetwórstwo przemysłowe wzrosła r/r, co wynikało głównie ze zwiększenia wyniku na działalności pozostałej (o 1,2 mld) i w mniejszym stopniu z poprawy wyniku na sprzedaży (o 0,2 mld). W tym ostatnim przypadku wzrosty zanotowały przedsiębiorstwa przetwórcze oferujące dobra konsumpcyjne oraz inwestycyjne, zaś spadki - firmy produkujące dobra zaopatrzeniowe i związane z energią. Najwyższy wzrost wyniku na działalności pozostałej zaobserwowano w przedsiębiorstwach dostarczających dóbr związanych z energią.

⁶ Liczba podmiotów budowlanych zarejestrowanych w systemie REGON zwiększyła się względem 2012 r. o niemal 4 tys. i wyniosła ponad 475 tys., przy czym wzrost dotyczył wyłącznie firm zatrudniających do 9 osób włącznie, jak podaje GUS w publikacji „Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w rejestrze regon, I półrocze 2013 r.”.

Ostatecznie, podmioty te utrzymały najwyższe poziomy rentowności, a najmniej rentowne w obrębie sekcji pozostały firmy dostarczające dóbr konsumpcyjnych.

Wśród branż usługowych widzimy podobne zjawisko, w najłabszej kondycji znajdują się bowiem przedsiębiorstwa oferujące usługi bezpośrednio konsumentom (w grupie jest m.in. handel detaliczny i transport pasażerski). Wyższą rentowność osiągają przedsiębiorstwa będące dostawcami usług dla biznesu (w grupie jest m.in. handel hurtowy i transport towarów). Najbardziej rentowni w tego typu podziale branż usługowych okazali się dostawcy wody i firmy zajmujące się odpadami.

Wykres 19 Wskaźnik rentowności obrotu netto w budownictwie

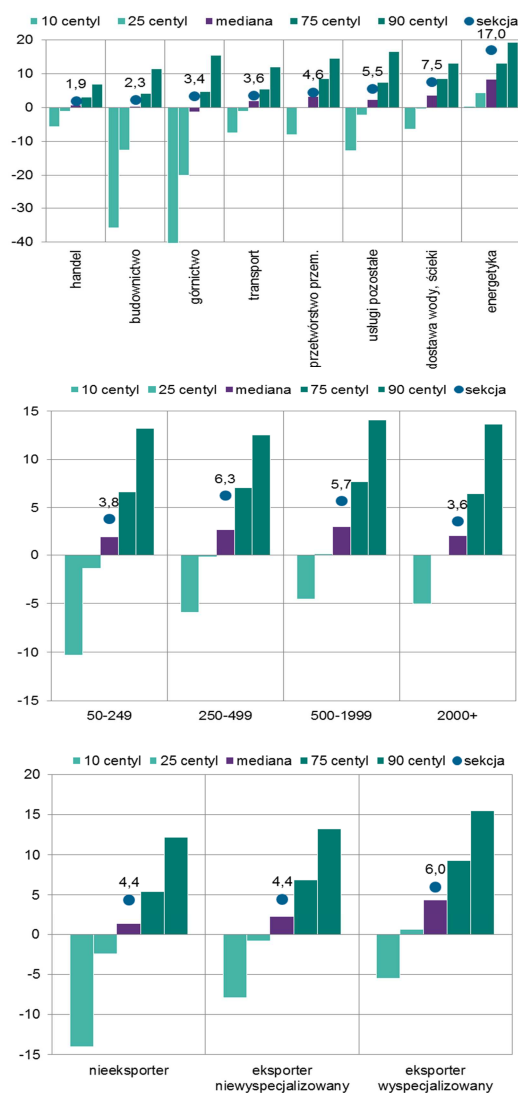


Nie widać obecnie znaczących różnic między rentownością firm dużych i średnich. Największe spadki w ostatnich kwartałach zanotowały bowiem największe podmioty w populacji, które w ciągu ostatnich kilku lat osiągały spektakularne zyski.

Podobnie, w ostatnich kwartałach zmniejszyła się przewaga eksporterów nad przedsiębiorstwami sprzedającymi swoje produkty wyłącznie w kraju. Eksporterzy, w tym zwłaszcza z wysokim udziałem

eksportu w przychodach pozostali jednak przedsiębiorstwami bardziej rentownymi, co przełożyło się m.in. na dodatnią dynamikę zatrudnienia w tej grupie.

Wykres 20 Rozkłady wskaźnika rentowności obrotu netto w wybranych sekcjach i klasach oraz wartości wskaźników dla całej sekcji lub klasy

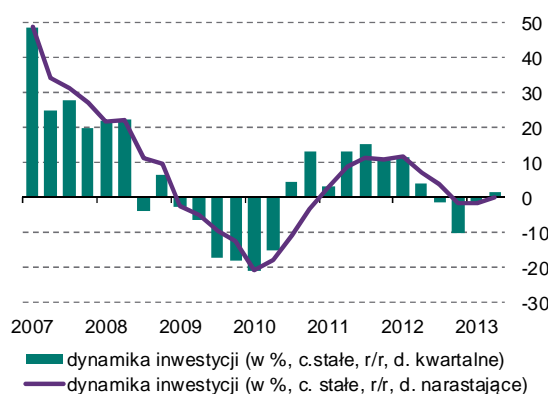


Aktywność inwestycyjna

1. Inwestycje ogółem

W sektorze przedsiębiorstw odnotowano pierwszy niewielki wzrost nakładów na inwestycje⁷ po trzech kwartałach spadku tej kategorii. Według danych w układzie kwartalnym nakłady na inwestycje ogółem w II kwartale wyniosły 23,9 mld zł i były o 1,6% wyższe względem wydatków z podobnego okresu poprzedniego roku (r/r, c. stałe⁸, Wykres 21).

Wykres 21 Dynamika inwestycji



Jakkolwiek na poziomie pełnej próby można mówić na razie jedynie o niewielkim wzroście inwestycji, to w niektórych klasach przedsiębiorstw widać już wyraźne ożywienie aktywności inwestycyjnej. Dynamika inwestycji przyspieszyła szczególnie w grupie przedsiębiorstw eksportujących. Silny wzrost inwestycji nastąpił w transporcie i przetwórstwie przemysłowym, choć struktura tego wzrostu miała wyraźnie odmienny charakter, o czym bardziej szczegółowo piszemy w dalszej części mate-

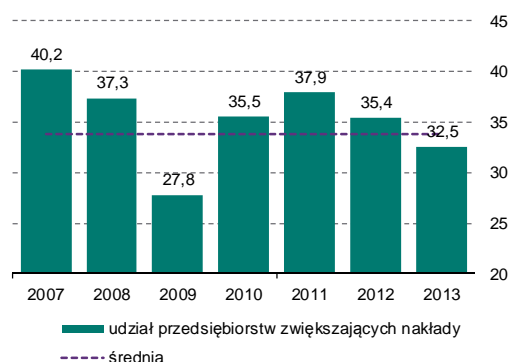
⁷ Termin *inwestycje* odnosi się w tym rozdziale do *nakładów na nowe środki trwałe*.

⁸ Dla urealniania zmian wykorzystywany jest wskaźnik cen nakładów inwestycyjnych.

riału. Ożywienie widać w prywatnym sektorze krajowym, przy słabszej aktywności sektora zagranicznego, która pogarsza wyniki całego sektora prywatnego. W grupie liderów, jeśli chodzi o przyspieszenie inwestycyjne, nie ma natomiast firm największych, które po okresie zwiększonych inwestycji (2011-2012) zmniejszają nakłady na środki trwałe. Mowa tu np. o energetyce. Jednocześnie poza budownictwem, gdzie nadal trwa zapaść inwestycyjna, nie widać innych grup przedsiębiorstw, w których utrwałyby się negatywne tendencje odnośnie kształtowania się dynamiki inwestycji.

Analiza danych jednostkowych pokazuje, że mimo (niewielkiego) wzrostu zagregowanych inwestycji na poziomie próby na zwiększanie nakładów nadal decyduje się niewiele przedsiębiorstw. W pierwszym półroczu tego roku wzrost nakładów w porównaniu z kwotami przeznaczonymi na ten cel przed rokiem nastąpił w przypadku co trzeciego przedsiębiorstwa. To niewiele, biorąc pod uwagę słabnącą już zdecydowanie, choć jeszcze dodatnią, dynamikę inwestycji w poprzednim roku.

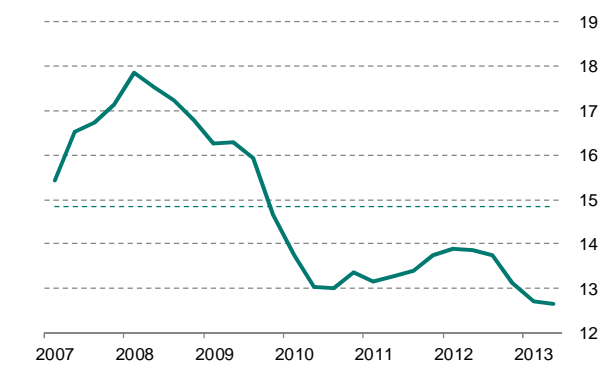
Wykres 22 Udział przedsiębiorstw zwiększających inwestycje (dynamika realna, r/r, nakłady w pierwszych dwóch kwartałach poszczególnych lat)



W rezultacie odsetek inwestorów zwiększających nakłady jest obecnie jednym z najniższych w ciągu ostatniej dekady. Słabszą aktywność inwestorów odnotowano jedynie w kryzysowym 2009 r. (Wykres 22).

Również rosnąca koncentracja nakładów inwestycyjnych w sektorze przedsiębiorstw świadczy o tym, że na powszechne ożywienie trzeba będzie jeszcze poczekać. Współczynnik koncentracji osiągnął wartość 0,92, przy wartości granicznej 1, i kształtuje się powyżej przeciętnych odczytów w długim okresie. W II kw. 100 największych inwestorów odpowiadało za ponad 58% ogółu nakładów całego sektora przedsiębiorstw (wzrost o 1 pp. r/r). Zjawisko rosnącej koncentracji nakładów widoczne jest zarówno w sektorze MSP, jak i w grupie dużych przedsiębiorstw, przy czym w sektorze MSP jest to kontynuacja trendu długookresowego, zaś w grupie dużych firm – jest to nowe zjawisko po trzech latach rosnącego rozproszenia. Nakłady silniej skoncentrowane są w klasach grupujących mniejsze przedsiębiorstwa.

Wykres 23 Tempo odnawiania majątku. Relacja inwestycji (inwestycje kwartalne annualizowane) do majątku trwałego (w %)



Nadal maleje tempo odnawiania majątku rzeczowego⁹, które jest obecnie najniższe od 2004 r.

⁹ Tempo odnawiania majątku jest definiowane jako relacja inwestycji przedsiębiorstw do ich majątku rzeczowego i

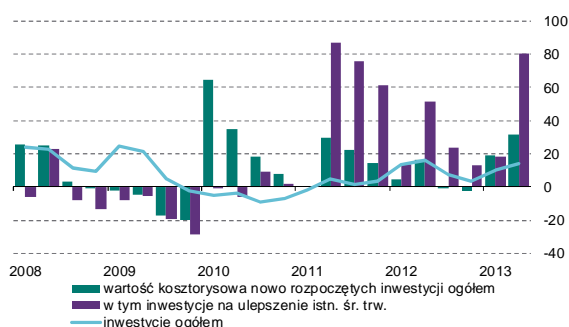
(Wykres 23). Tempo odnawiania majątku obniżyło się w niemal wszystkich grupach niezależnie od rodzaju prowadzonej działalności. Spowolnienie tempa odnawiania majątku nastąpiło także w budownictwie, które w poprzednim kwartale odnotowało przejściową poprawę.

2. Wartość kosztorysowa nowo rozpoczętych inwestycji

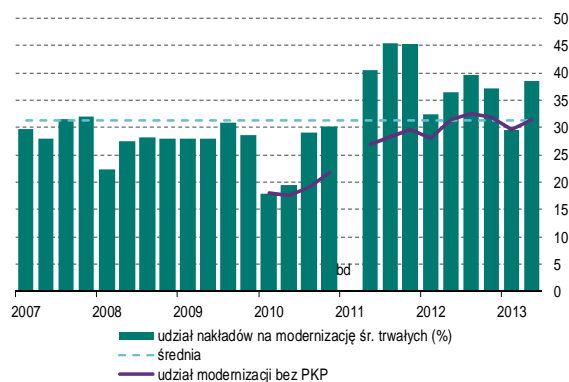
Statystyki dotyczące deklarowanej wartości kosztorysowej nowo rozpoczętych inwestycji wskazują, że przedsiębiorstwa zwiększają skalę rozpoczętych właśnie projektów inwestycyjnych, jakkolwiek większe przyspieszenie obejmuje projekty modernizacji istniejącego już majątku trwałego. Wartość kosztorysowa inwestycji rozpoczętych w pierwszym półroczu była o 13,3% wyższa niż inwestycji rozpoczętych w podobnym okresie poprzedniego roku, w tym wartość nowo rozpoczętych inwestycji modernizacyjnych była wyższa o 19,3%. Wysoka dynamika tych kategorii pozostaje pod silnym wpływem niskiej bazy poprzedniego roku, kiedy miały miejsce dwucyfrowe spadki analizowanych wartości. Intensyfikacja działań modernizacyjnych widoczna jest jednak także jeśli uwzględnić stały punkt odniesienia z roku 2007 (podobnie wysoką aktywność w zakresie modernizacji majątku przedsiębiorstwa podejmowały w 2011 r.). Wartość kosztorysowa noworozpoczynanych zadań wzrosła od 2007 r. o ok. 1/3, zaś wartość inwestycji modernizacyjnych o 80% (Wykres 24). W rezultacie udział inwestycji modernizacyjnych po jednorazowym spadku w początku tego roku ponownie wzrósł przekraczając w końcu II kwartału 38% (Wykres 25).

obrazuje jednocześnie również skalę realizowanych inwestycji.

Wykres 24 Dynamika nowo rozpoczętych inwestycji ogółem oraz na ulepszenie (przebudowa, rozbudowa, rekonstrukcja lub modernizacja środka trwałego) istniejących środków trwałych (w %, 2007=100%, dane narastające według wartości kosztorysowej)



Wykres 25 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 %)



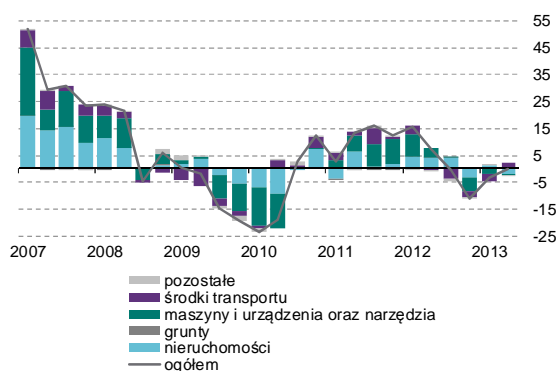
Najszybszy wzrost wartości kosztorysowej nowo rozpoczynanych inwestycji w ujęciu rocznym odnotowano w sektorze dużych przedsiębiorstw, wśród eksporterów, którzy uzyskują z eksportu nie więcej niż połowę swoich przychodów, a wśród sekcji PKD – w usługach związanych z transportem. W sektorze MSP i w budownictwie przedsiębiorstwa w II kw. znacznie zmniejszyły skalę nowych inwestycji w porównaniu do wartości kosztorysowej deklarowanej w ub.r.

3. Inwestycje w układzie rodzajowym

Dekompozycja rodzajowa nakładów pokazuje, że wzrost inwestycji w II kw. został wygenerowany przez zwiększone zakupy środków transportu (wzrost o 22,5%, r/r, c. bieżące, Wykres 26,

Tabela 2) przy ujemnym wkładzie pozostałych składników rodzajowych inwestycji.

Wykres 26 Dynamika nakładów na środki trwałe i wkład składowych do stopy wzrostu nakładów (w %, r/r, c. bież., dane kwartalne)



Głównym czynnikiem ograniczającym dynamikę inwestycji ogółem były inwestycje w budynki i budowle, które po przejściowym wzroście w pierwszym kwartale roku ponownie obniżyły się (spadek o 4,5% w II kw., r/r, wkład do stopy inwestycji -1,8 pp.). Negatywnie na poziom inwestycji ogółem oddziałują nadal także malejące inwestycje w maszyny i urządzenia, chociaż z kwartału na kwartał tempo zmniejszania tego rodzaju wydatków stopniowo maleje. Nakłady na maszyny i urządzenia w II kw. obniżone zostały o 1,2% (wkład do stopy inwestycji -0,6 pp.), po spadku o 3,6% w I kw. b.r.

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

	ogółem	nieru- chomości	maszy- ny i urządze- nia oraz narzędzia	środki trans- portu
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
2012Q2	7,4	10,3	8,3	-3,9
2012Q3	-0,3	10,5	0,3	-28,2
2012Q4	-11,0	-7,6	-11,4	-18,1
2013Q1	-3,0	4,0	-3,6	-20,0
2013Q2	0,1	-4,5	-1,2	22,5

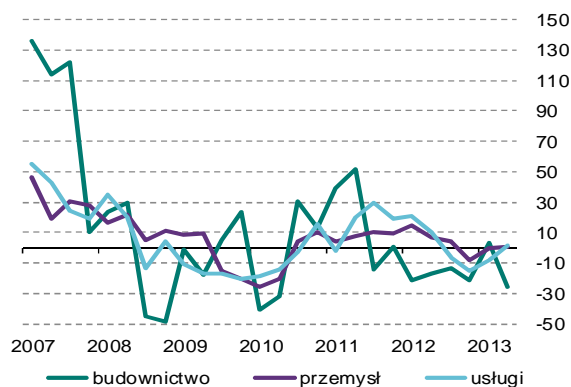
4. Inwestycje w podstawowych przekrojach

Klasyfikacja według rodzaju działalności pokazuje, że przy relatywnie słabej dynamice inwestycji na poziomie całego sektora w II kw. ruszyły inwestycje w przedsiębiorstwach transportowych oraz w przetwórstwie przemysłowym, choć w obu tych grupach różna była struktura rodzajowa wzrostu inwestycji (Wykres 27). W transporcie dynamika nakładów inwestycyjnych ogółem po trzech kwartałach spadku przyspieszyła do 10% wracając na ścieżkę szybkiego, dwucyfrowego wzrostu, a głównym czynnikiem wzrostu w II kw. były zwiększone zakupy środków transportu. Przedsiębiorstwa transportowe jako jedyne w klasyfikacji odnotowały (niewielkie) przyspieszenie tempa odnawiania majątku. W transporcie silnie rośnie zarówno wartość kosztorysowa, jak i liczba rozpoczynanych zadań. Przedsiębiorstwa transportowe rozpoczynając nowe zadania inwestycyjne koncentrują się obecnie na przedsięwzięciach o charakterze modernizacyjnym. Ponad 84% wartości nowo rozpoczynanych inwestycji przypada na inwestycje modernizacyjne, jakkolwiek w ostatnim kwartale bardzo silnie zwiększono również inwestycje w nowe składniki majątkowe

(ponad dwuipółkrotny wzrost r/r). Ożywieniu inwestycji w transporcie¹⁰ sprzyja masowa wymiana samochodów „z kratką” zakupionych w latach 2009-2010 oraz oczekiwana poprawa koniunktury w Europie Zachodniej i idący za tym wzrost popytu na usługi transportowe. Dodatkowym czynnikiem, który skłania przedsiębiorstwa do przyspieszenia zakupów samochodów ciężarowych jest oczekiwany wzrost ich cen w związku z wdrożeniem nowej normy emisji spalin (Euro 6).

Poza transportem silny wzrost inwestycji odnotowano także w przetwórstwie przemysłowym (wzrost o 8,7%, r/r), jednak w tej grupie był on rezultatem zwiększonych inwestycji w maszyny i urządzenia (wzrost o 13,7%, r/r). W pozostałych grupach w przemyśle dynamika nakładów w II kw. była ujemna, w tym także w energetyce, która nie utrzymała dodatniego tempa inwestycji z I kw.

Wykres 27 Dynamika nakładów na środki trwałe wg PKD (w %, r/r, c. bież., dane kwartalne)

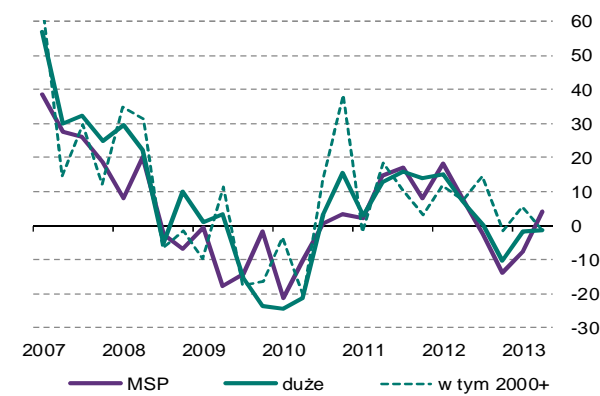


Budownictwo po przejściowej, i związanej też częściowo z efektem niskiej bazy, poprawie w pierwszym kwartale roku kontynuuje głębokie redukcje wydatków na inwestycje, w tym głównie wydatków z tytułu zakupu maszyn i urządzeń. Proces ten trwa w budownictwie od połowy 2011 r. To jedyna grupa, w której utrwała się spadkowa tendencja aktywności inwestycyjnej.

¹⁰ „Wyniki branży leasingowej za I półrocze 2013 roku”, lipiec 2013, Prezentacja Związku Polskiego Leasingu

W II kw. zróżnicowaniu uległ zbliżony w ostatnich kwartałach przebieg dynamiki inwestycji pomiędzy sektorem MSP a grupą dużych przedsiębiorstw. W grupie dużych przedsiębiorstw nastąpiło spowolnienie odbudowy aktywności inwestycyjnej i nominalny spadek wielkości inwestycji, związany z osłabieniem akcji inwestycyjnej wśród największych podmiotów (2000+, Wykres 28). Znacznie więcej optymizmu w ocenie perspektyw inwestycyjnych przejawiały natomiast firmy MSP, gdzie dynamika inwestycji powróciła na ścieżkę wzrostu. Ponadto wzrost inwestycji w MSP wygenerowały zwiększone zakupy maszyn i urządzeń, a więc ta grupa wydatków, która stosunkowo szybciej może przełożyć się na poszerzenie potencjału produkcyjnego. Nie są to jednak duże inwestycje, na co wskazuje także nadal silnie malejąca wartość kosztorysowa nowo rozpoczynanych inwestycji w MSP.

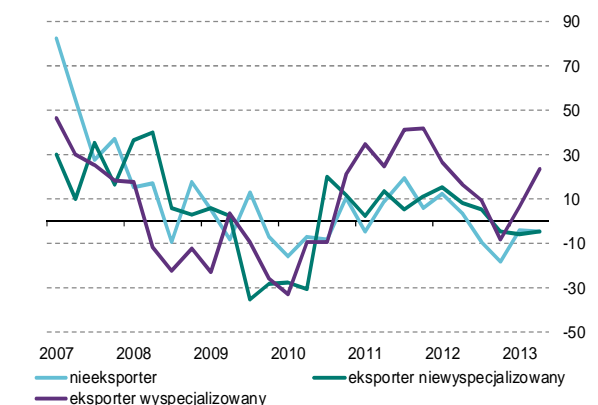
Wykres 28 Dynamika nakładów na środki trwałe wg wielkości zatrudnienia (w %, r/r, c.bież., d.kwartalne)



Dynamika inwestycji przyspieszyła w grupie przedsiębiorstw eksportujących przynajmniej połowę swojej produkcji (Wykres 29). Firmy te coraz dynamiczniej zwiększają nakłady inwestycyjne, i to mimo wysokiej bazy porównawczej sprzed roku. Inaczej jednak niż w pierwszym kwartale roku, kiedy eksporterzy zwiększali nakłady na maszyny i urządzenia, obecnie wzrost w tej grupie firm został wygenerowany głównie przez wydatki związane z rozbudową bazy transportowej. Jednocześnie w pozostałych firmach, dla których eksport nie jest

głównym źródłem przychodów wydatki na inwestycje nadal są ograniczane.

Wykres 29 Dynamika nakładów na środki trwałe wg eksportu (w %, r/r, c.bież., dane kwartalne)



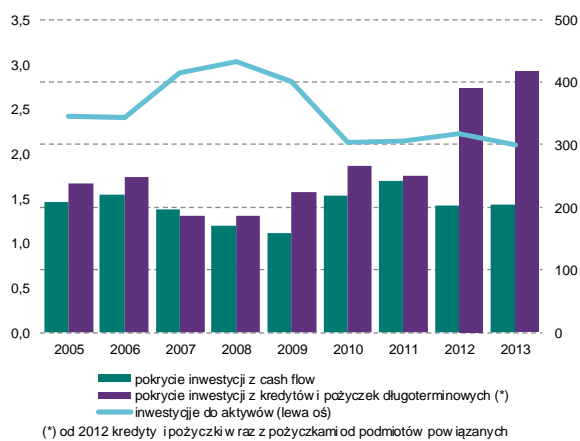
5. Finansowanie

Możliwości samofinansowania inwestycji nie zmieniły się w porównaniu do sytuacji sprzed roku. Przedsiębiorstwa wciąż dysponują zasobami własnych środków finansowych znacznie przekraczającymi zrealizowane inwestycje. Wypracowany w firmach cash flow był ponad dwukrotnie wyższy niż poniesione w tym samym okresie wydatki na inwestycje (

Wykres 30). Zwiększyło się jednocześnie pokrycie inwestycji przez kredyty długoterminowe na co złożył się rosnący poziom zadłużenia kredytowo-pożyczkowego, przy (niewielkim) spadku wielkości inwestycji¹¹.

¹¹ Na podstawie danych F01 dysponujemy tylko rozbiem ze względu na termin wymagalności kredytu, kredyt inwestycyjny jest tylko częścią długoterminowego zadłużenia kredytowego. Dodatkowo kredyty i pożyczki długoterminowe w nowym ujęciu od 2012 r. zawierają także pożyczki od podmiotów powiązanych. Z tego względu też dysponujemy dopiero pierwszą obserwacją odnośnie dynamiki kredytów w relacji rocznej. Nieciągły jest również szereg dla pokrycia inwestycji z kredytów długoterminowych i dane przed i po zmianie z 2012 r. są nieporównywalne.

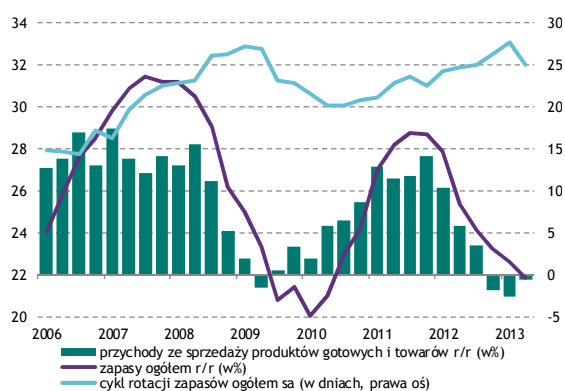
Wykres 30 Inwestycje i możliwości ich finansowania (dane dla pierwszego półrocza każdego roku)



Zapasy

W ciągu ostatnich trzech lat w sektorze przedsiębiorstw cykl rotacji zapasów ogółem wydłużał się (zapasy rosły szybciej niż przychody, Wykres 31). W II kw. b.r. po raz pierwszy od 2010 r. odnotowano niewielki nominalny spadek poziomu zapasów ogółem w przedsiębiorstwach, a cykl rotacji zapasów wyraźnie skrócił się.

Wykres 31 Cykl rotacji zapasów¹² ogółem sa (w dniach) i dynamika kwartalnych przychodów ze sprzedaży produktów gotowych i towarów oraz zapasów ogółem (r/r, c. bieżące)



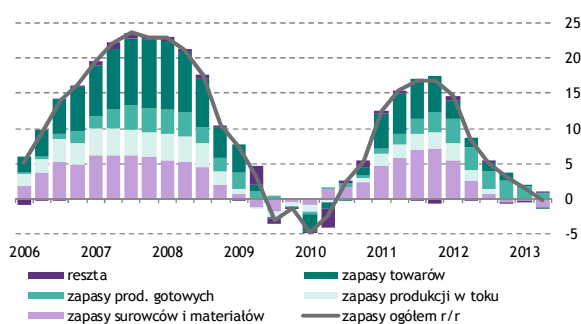
Cykl rotacji zapasów najbardziej skrócił się w II kw. w usługach, zwłaszcza w transporcie i handlu oraz w przetwórstwie przemysłowym. Wzrost nastąpił w firmach zajmujących się dostawą wody, gospodarowaniem ściekami i odpadami, rekultywacją, oraz w górnictwie i energetyce.

Na spadek zapasów w II kwartale złożył się spadek zapasów surowców i materiałów, przy słabnącym dodatnim wkładzie wzrostu poziomu zapasów produktów gotowych i neutralnym wkładzie towarów (Wykres 32). Spadek zapasów materiałów obniżył dynamikę zapasów ogółem o 1,3 pp. Silniejszy spadek zapasów materiałów na prze-

¹² Cykl rotacji zapasów liczony jako relacja zapasów ogółem do kwartalnych przychodów ze sprzedaży produktów gotowych i towarów, wyrażony w dniach.

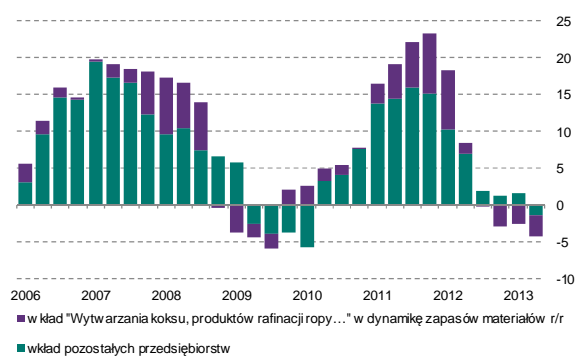
strzeni ostatnich siedmiu lat był odnotowany tylko w 2009 r.

Wykres 32 Struktura rodzajowa wzrostu zapasów ogółem r/r



Zapasy materiałów, których zmiany wywołały spadek zapasów w II kw. w relacji rocznej, skoncentrowane są w dziale „Wytwarzanie i przetwarzanie koksu i produktów rafinacji ropy naftowej” (dalej: sektor paliwowy, w ramach którego również występuje silna koncentracji).

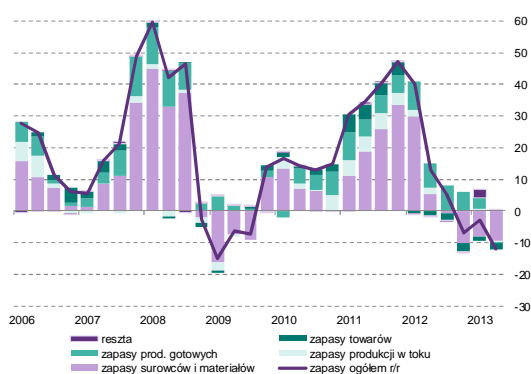
Wykres 33 Wpływ zapasów materiałów działu „Wytwarzanie i przetwarzanie koksu i produktów rafinacji ropy naftowej” na dynamikę agregatu zapasów materiałów



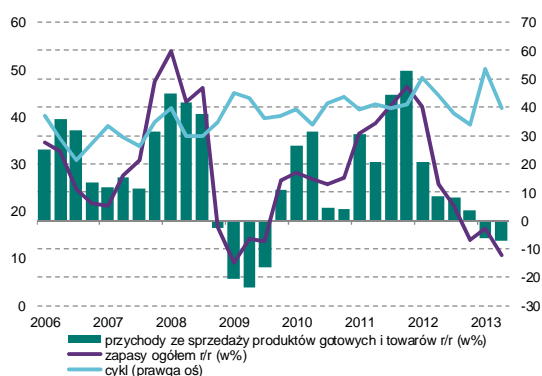
Udział tej grupy w zapasach materiałów sektora przedsiębiorstw sięgał 18% w 2012 r. W 2011 r. przedsiębiorstwa paliwowe miały silnie dodatni wpływ na zapasy ogółem mocno przyspieszając

dynamikę wzrostu zapasów materiałów w całym sektorze przedsiębiorstw (Wykres 33). Głęboki dwucyfrowy spadek zapasów materiałów trwający już trzeci kolejny kwartał jest więc w tej grupie także efektem statystycznym większych zakupów sprzed roku (efekt wygasza się, **Błąd! Nieprawidłowy odsyłacz do zakładki: wskazuje na nią samą.**)

Wykres 34 Struktura rodzajowa wzrostu zapasów ogółem r/r w dziale „Wytwarzanie i przetwarzanie koksu i produktów rafinacji ropy naftowej”(r/r, c. bieżące)



Wykres 35 Cykl rotacji zapasów¹³ ogółem sa (w dniach) i dynamika kwartalnych przychodów ze sprzedaży produktów gotowych i towarów oraz zapasów ogółem (r/r, c. bieżące) w dziale „Wytwarzanie i przetwarzanie koksu i produktów rafinacji ropy naftowej”



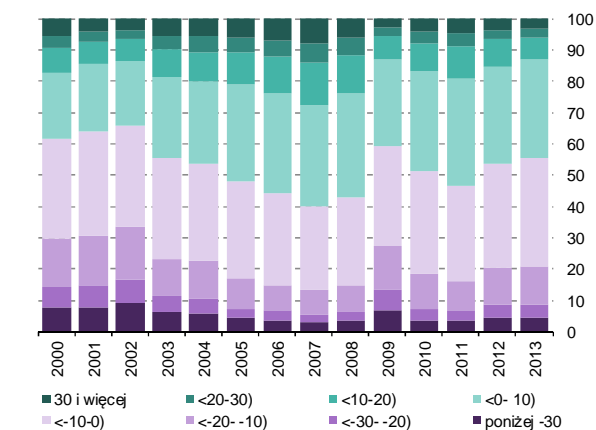
¹³ Cykl rotacji zapasów liczony jako relacja zapasów ogółem do kwartalnych przychodów ze sprzedaży produktów gotowych i towarów, wyrażony w dniach.

Zatrudnienie, wydajność pracy

1. Zatrudnienie

W czerwcu 2013 r. ponad połowa przedsiębiorstw zmniejszyła zatrudnienie, w 39,7% firmach zatrudnienie wzrosło w relacji rocznej (42,1% rok wcześniej). Znaczący, co najmniej 10%, wzrost zatrudnienia zaobserwowany był w 13,2% przedsiębiorstw (spadek o 2,1 pp. r/r), redukcja o podobnej skali - w 20,9% firm (wzrost o 0,5 pp. r/r).

Wykres 36 Rozkład dynamik zatrudnienia (dane za czerwiec w kolejnych latach)



W efekcie zatrudnienie w populacji spadło o 1,5% r/r (co oznacza wzrost dynamiki o 0,4 pp.).

Zdecydowanie największy udział w redukcji zatrudnienia nadal miało budownictwo. Spadek zatrudnienia w tej sekcji wywołany był m. in. zmniejszeniem liczebności przedsiębiorstw budowlanych, objętych sprawozdawczością F-01/I-01. Również w przetwórstwie przemysłowym zaobserwowane zostało niewielkie zmniejszenie zatrudnienia, było one jednak słabsze niż w poprzednim kwartale (przemysł przetwórczy skupia ok. 40% pracowników w badanej części sektora przedsiębiorstw). Wzrost zatrudnienia odnotowany został w pozostałych usługach (bez handlu i transportu) oraz w sekcji Dostawa wody.

Przedsiębiorstwa działające wyłącznie na rynku krajowym ponownie zmniejszyły stan zatrudnienia, wzrósł on natomiast u eksporterów (o 2,0%), zwłaszcza wyspecjalizowanych (wzrost o 4,9%, tj. o 2,9 pp. mniej niż w poprzednim kwartale).

Wykres 37 Dynamika zatrudnienia w sekcjach PKD

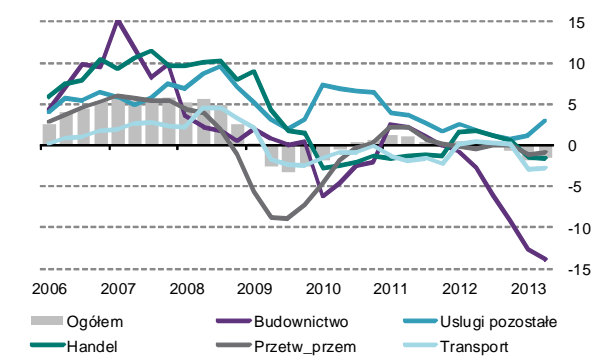
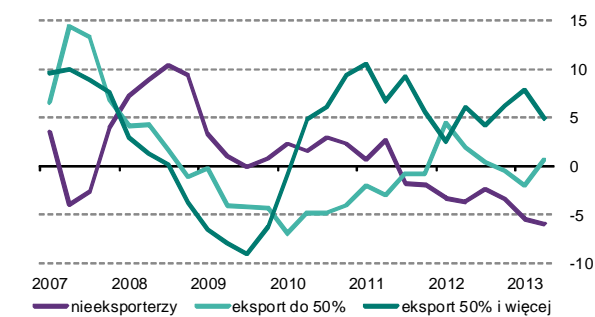


Tabela 3 Struktura, dynamika r/r oraz skala wpływu zmian zatrudnienia na dynamikę zatrudnienia w II kw. 2013 r.

	struktura w %	dynamika r/r	skala wpływu
ogółem	100	-1,47	-1,47
budownictwo	5,7	-13,9	-0,90
przetwórstwo przem.	39,4	-0,9	-0,36
górnictwo	4	-1,4	-0,06
energetyka	3,2	-5,1	-0,17
dostawa wody, ścieki	2,2	1,6	0,03
handel	17,4	-1,6	-0,27
transport	9,5	-2,7	-0,26
usługi pozostałe	18,6	2,9	0,52
nieeksporter	42,1	-5,9	-2,61
eksporter niewyspecjalizowany	38	0,6	0,22
eksporter wyspecjalizowany	19,9	4,9	0,92
MSP	35,5	-2,7	-0,98
duże	64,5	-0,8	-0,49

Wykres 38 Dynamika zatrudnienia w klasach wg eksportu

Poziom zatrudnienia ograniczony został w sektorze MSP (spadek o 2,7%), w przedsiębiorstwach dużych skala spadku zatrudnienia była relatywnie niższa (spadek o 0,8%).

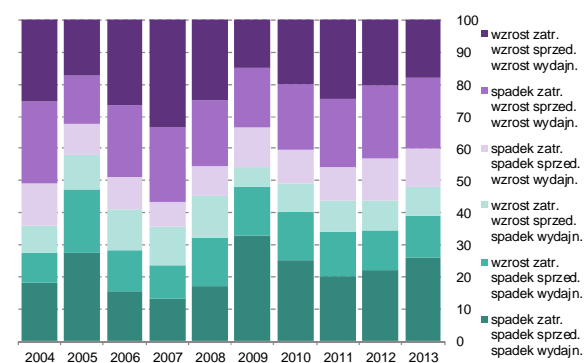
W II kw. 2013 r. spadek zatrudnienia odnotowany został jedynie w grupie przedsiębiorstw nierentownych. Spółki o najwyższej rentowności zarejestrowały bardzo wyraźny wzrost zatrudnienia (blisko 5% r/r).

2. Wydajność pracy

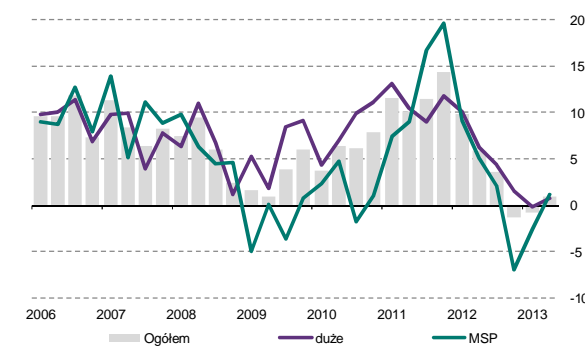
Drugi kwartał z rzędu dynamika wydajności pracy wzrastała i wyniosła w II kw. br. nominalnie 0,9% (więcej o 1,8 pp. niż w poprzednim kwartale), tj. realnie wydajność wzrosła o 2,3% r/r. Przy spadku zatrudnienia koszty wynagrodzeń wrosły (o 1,6% r/r), podczas gdy przychody ze sprzedaży nominalnie spadły (o 0,6%), co oznacza wyraźnie niższą dynamikę wydajności pracy niż przeciętnej płacy.

W II kw. 2013 r. udział przedsiębiorstw zwiększających realnie wydajność pracy zmniejszył się w relacji do analogicznego okresu 2012 r. (do 52%, tj. o 4,3 pp. mniej r/r). Spadł odsetek firm, będących w najkorzystniejszej sytuacji, tzn. takich, w których wzrost wydajności wynika z szybszego wzrostu sprzedaży niż zatrudnienia. W 39,9% całej populacji przedsiębiorstw F-01/I-01 wzrost wydajności był (przynajmniej po części) efektem wzrostu sprzedaży (spadek w relacji rocznej o 3,1 pp.). Aż w 26,1%

firm zmniejszenie dynamiki wydajności wynikało z szybszego spadku dynamiki sprzedaży niż zatrudnienia.

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

Wzrost dynamiki wydajności pracy nastąpił zarówno w sektorze MSP (o 3,7 pp. do 1,1% r/r), jak i, w mniejszym stopniu, w dużych firmach (o 0,9 pp. do 0,7% r/r). Najwyższą dynamiką wydajności pracy charakteryzują się firmy najmniejsze (poniżej 50 osób: 4,3% r/r) oraz największe (co najmniej 2000 osób: 3,8% r/r).

Wykres 40 Dynamika wydajności pracy, nominalnie, w MSP i dużych przedsiębiorstwach

Wskaźniki cen w II kw. br. były niskie, a dla przemysłu oraz budownictwa stały się ujemne. Miało to wpływ na poprawę realnej dynamiki wydajności pracy. W podziale branżowym najwyższe dynamiki roczne realnej wydajności pracy odnotowano w energetyce (5,4%), w handlu (4,2%) oraz w górnictwie (3,8%, przy bardzo niskim wskaźniku cen). W

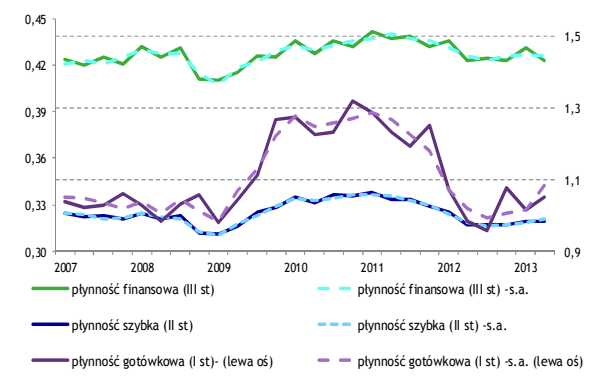
branży przetwórczej wydajność również realnie wzrosła (o 1,8%). Wydajność pracy spadła realnie najbardziej w budownictwie (o 11,1%, pomimo spadku zatrudnienia oraz ujemnego wskaźnika cen). Również transport oraz pozostałe usługi odnotowały spadek wydajności pracy.

Płynność, finansowanie działalności

1. Płynność

W II kw. 2013 r. sytuacja płynnościowa sektora przedsiębiorstw pozostawała dobra. Nastąpił lekki wzrost odsezonowanego wskaźnika informującego o płynności gotówkowej zarówno w ujęciu rocznym, jak i kwartalnym (w ujęciu kwartalnym z poziomu 0,32 do 0,34). Podstawowy wskaźnik określający zdolność płatniczą przedsiębiorstw, tj. wskaźnik płynności finansowej, mimo że po odsezonowaniu pozostaje na wciąż bezpiecznym poziomie (1,44), to po raz kolejny delikatnie się obniżył. Wciąż jednak wartość majątku obrotowego sektora przedsiębiorstw przekracza wartość zobowiązań krótkoterminowych o nieco ponad 40%.

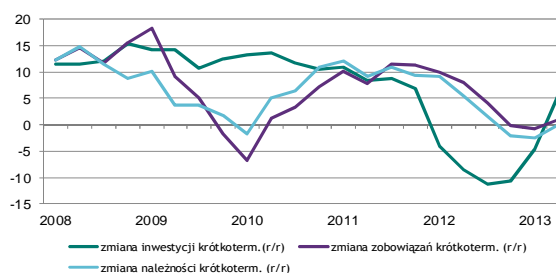
Wykres 41 Płynność finansowa sa (III stopnia), płynność szybka sa (II stopnia) i płynność gotówkowa sa (I stopnia)



Największe zmiany w obszarze płynności dotyczyły kształtowania się wskaźnika płynności gotówkowej. O zmianach wskaźnika I st. w ujęciu kwartalnym zdecydował silniejszy wzrost inwestycji niż zobowiązań krótkoterminowych. Relatywnie niewielkie zmiany poziomu wskaźnika II st. i wskaźnika III st. miały swoje źródło w obserwowanych zbliżonych zmianach ich składowych. Po trzech kwartałach spadków odnotowano wzrost, zarówno aktywów obrotowych (wzrost o 4,2% kw/kw, w tym inwestycji o 9,4% kw/kw i należności o 5%

kw/kw), jak i nieco większy, wzrost zobowiązań krótkoterminowych (6,7% kw/kw).

Wykres 42 Zmiany roczne należności i inwestycji krótkoterminowych oraz zobowiązań krótkoterminowych

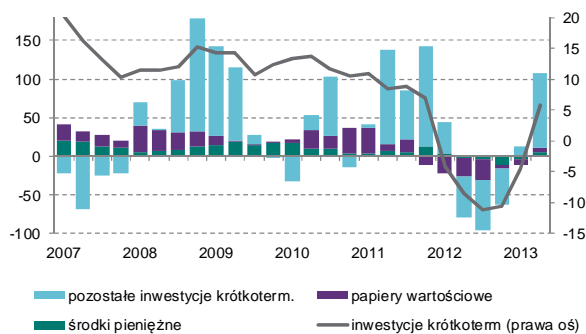


Udziały głównych składowych inwestycji krótkoterminowych zmieniły się w niewielkim stopniu, zasadniczym składnikiem inwestycji pozostały środki pieniężne, z udziałem sięgającym 74,6%.¹⁴ Środki pieniężne sektora przedsiębiorstw wzrosły o 4,8% r/r (i o 11% w ujęciu kwartalnym), jednocześnie odnotowano wzrost wartości papierów wartościowych w portfolio badanych przedsiębiorstw o 2,2% kw/kw i 7% r/r.

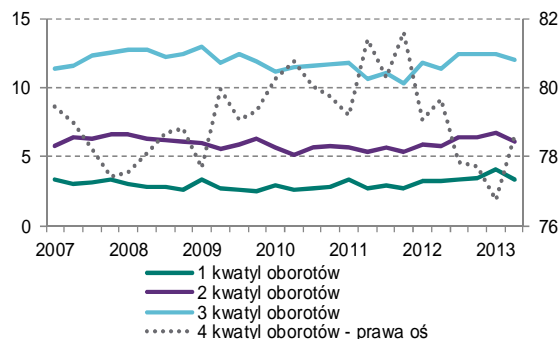
Poprawie płynności sektora przedsiębiorstw towarzyszył wzrost po odsezonowaniu odsetka przedsiębiorstw posiadających wskaźniki płynności I st. i II st. przekraczające, przyjęte na potrzeby analizy, wartości referencyjne (por. Aneks).

¹⁴ W skład inwestycji krótkoterminowych wchodzi środki pieniężne, papiery wartościowe (w tym również udziały, pożyczki) i pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe. Środki pieniężne i papiery wartościowe stanowią około 98%-99% inwestycji krótkoterminowych. Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe nie wywierają istotnego wpływu na pozycję zagregowaną, z uwagi na swój niewielki w nich udział.

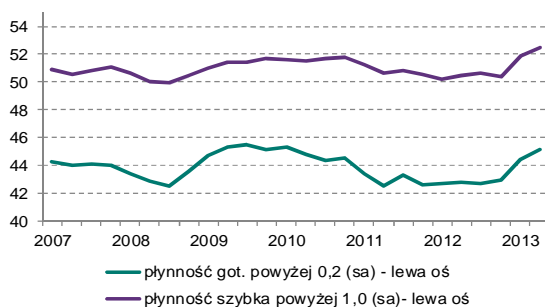
Wykres 43 Zmiany inwestycji krótkoterminowych i dynamika ich głównych składowych (r/r)



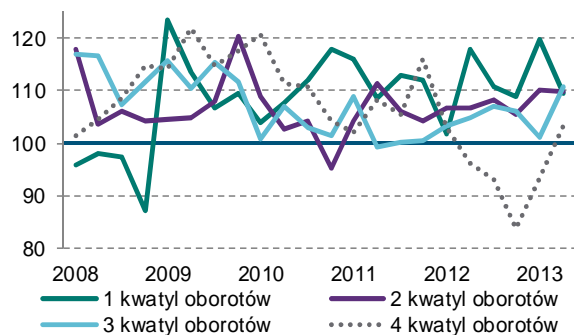
Wykres 45 Udział środków pieniężnych przedsiębiorstw ujętych wg wielkości obrotów



Wykres 44 Odsetek przedsiębiorstw ze wskaźnikami płynności przekraczającymi referencyjne poziomy



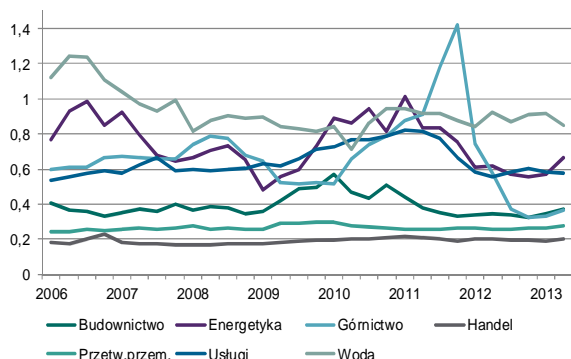
Wykres 46 Dynamika roczna środków pieniężnych przedsiębiorstw ujętych wg wielkości obrotów



Po trwającym kilka kwartałów okresie ograniczania utrzymywanych środków pieniężnych przez przedsiębiorstwa dokonujące największych obrotów, w II kw. br. ponownie odnotowano przyrost najbardziej płynnych aktywów w tej grupie przedsiębiorstw (wzrost o 13% kw/kw i 3% r/r). W ostatnim kwartale, udział środków pieniężnych utrzymywanych przez przedsiębiorstwa dokonujące mniejszych obrotów (pierwsze trzy kwantyle obrotów) nieznacznie się zmniejszył, przy czym w całym analizowanym okresie dynamika środków pieniężnych pozostawała tu dodatnia. Na wahania agregatu wpływ miały zmiany utrzymywanych środków pieniężnych przedsiębiorstw dokonujących największych obrotów.

W ujęciu branżowym najwyższe przyrosty środków pieniężnych odnotowano w przetwórstwie przemysłowym (wzrost o 6,3 r/r i 16,1 kw/kw), co przy niemal 35% udziale środków pieniężnych tej branży w wartości zagregowanej, oznacza istotny wpływ na zmiany wielkości środków pieniężnych całego sektora przedsiębiorstw.

Po odsezonowaniu poprawie uległa płynność gotówkowa firm budowlanych, pozostając jednak wciąż na relatywnie niskim poziomie (w ujęciu kwartalnym odnotowano silniejszy spadek zobowiązań krótkoterminowych niż inwestycji krótkoterminowych). Ograniczenie płynności I st. (sa) widać wśród firm usługowych zajmujących się dostarczaniem wody i oczyszczaniem, wpływ miał na to silny wzrost zobowiązań krótkoterminowych przy znacznie mniejszym wzroście inwestycji krótkoterminowych.

Wykres 47 Wskaźnik płynności gotówkowej sa (I st.) przedsiębiorstw wg sekcji PKD

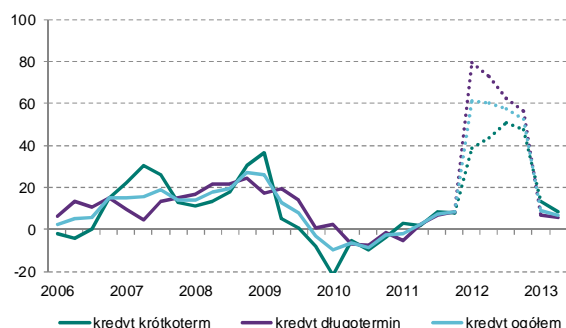
Środki pieniężne wzrosły zarówno w klasie przedsiębiorstw ze sprzedażą zorientowaną na rynek krajowy, jak i w klasie eksporterów niewyspecjalizowanych. Tym samym przedsiębiorstwa nieeksportujące po raz kolejny zwiększyły swoją płynność gotówkową (do poziomu o ¼ przekraczającego płynność całego sektora przedsiębiorstw). Udział środków pieniężnych pozostających w dyspozycji eksporterów wyspecjalizowanych w środkach pieniężnych całego sektora przedsiębiorstw pozostaje niski. Płynność przedsiębiorstw eksportujących w porównaniu z przedsiębiorstwami ze sprzedażą zorientowaną na rynek krajowy, tudzież firm eksportujących w ograniczonym wymiarze, tradycyjnie pozostaje niska ale stabilna.

Duży przyrost środków pieniężnych zarówno w ujęciu rocznym, jak i kwartalnym odnotowano w klasie kredytobiorców (wzrost o 21% r/r i 16% kw/kw wobec spadku 10% r/r i wzrostu 5% kw/kw w klasie firm bez kredytu). Analizując jednak odsetki kredytobiorców przed i po wprowadzeniu przez GUS zmiany w metodologii gromadzenia danych o zadłużeniu przedsiębiorstw należy zaznaczyć, że około 4,2% tych przedsiębiorstw mogło nie być beneficjentami kredytów bankowych, a jedynie pożyczek od jednostek powiązanych, co może znacząco, okresowo wpływać na wielkość posiadanych

przez te podmioty środków pieniężnych.¹⁵ Pomimo dużego przyrostu środków pieniężnych w klasie kredytobiorców wyższą płynnością I st. charakteryzowały się firmy niekorzystające z kredytów bankowych. Wynika to z utrzymywania znacznie wyższych stanów zobowiązań krótkoterminowych przez kredytobiorców względem firm bez kredytu, przy zbliżonych w obu klasach stanach inwestycji krótkoterminowych. Na koniec II kw. br. płynność I st. wśród kredytobiorców pozostała na poziomie 0,24 podczas gdy w klasie przedsiębiorstw nie korzystających z kredytów wyniosła 0,74.

2. Kredyty i pożyczki

W II kw. br. kredyt i pożyczki ogółem¹⁶ wzrosły o 2,2% kw/kw i 6,7% r/r.

Wykres 48 Zmiany roczne kredytów i pożyczek (zmiana metodologii ujmowania kredytów i pożyczek po 2011 . spowodowała jednoroczny brak porównywalności danych)

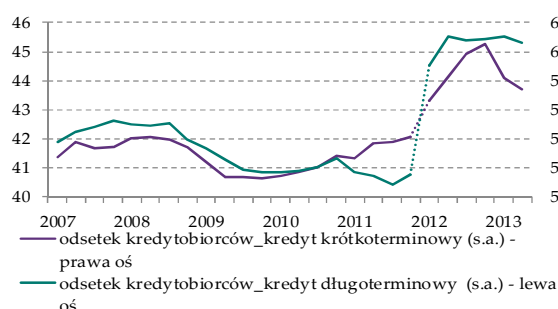
Udział kredytobiorców (po wyeliminowaniu wahań sezonowych) pozostał relatywnie stabilny, tj. 67,7% firm badanej populacji korzystało z kredytów i pożyczek. Częściej przedsiębiorstwa sięgały po

¹⁵ Harmonogram spłat zadłużenia z tytułu pożyczek od jednostek powiązanych może się znacząco różnić od typowego harmonogramu spłaty kredytu bankowego – np. bezkosztową, dłuższą karencją spłaty.

¹⁶ Do końca 2011 r. obliczony na podstawie pozycji: "Kredyty i pożyczki od jednostek pozostałych", od 2012 r. pozycja kredyty i pożyczki obejmuje również pożyczki od jednostek powiązanych.

kredyty i pożyczki krótkoterminowe (około 59% populacji) - co wiązało się z pozyskiwaniem środków na finansowanie kapitału obrotowego, niż po kredyty i pożyczki długoterminowe (45% całej populacji F01). Utrzymująca się wciąż relatywnie niska aktywność inwestycyjna nie stanowiła impulsu do zwiększania kredytowego zadłużenia długoterminowego.

Wykres 49 Odsetek kredytobiorców



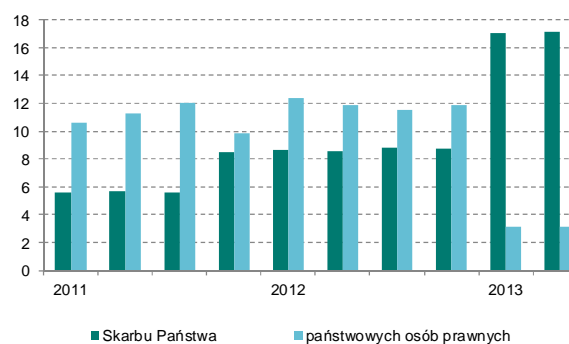
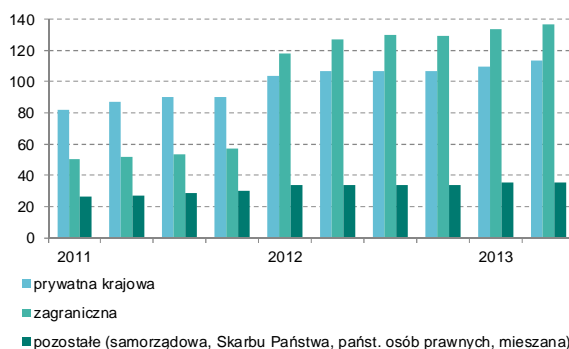
Wzrost kredytów i pożyczek w 2012r. w relacji do 2011 r. był pochodną włączenia pożyczek od jednostek powiązanych. Ten wzrost nastąpił głównie w jednostkach zagranicznych, co należy wiązać ze znaczącym udziałem pożyczek w źródłach kapitałów tych przedsiębiorstw, a niekoniecznie zwiększaniem zadłużenia kredytowego.

Na przełomie lat 2012 i 2013 odnotowano silną zmianę wielkości zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek przedsiębiorstw państwowych osób prawnych oraz spółek Skarbu Państwa. Było to wynikiem zmiany w tym okresie formy własności ponad 50 przedsiębiorstw (państwowych osób prawnych na spółki Skarbu Państwa), których wartość zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek odpowiadała za 99% wartości przekwalifikowanego zadłużenia (były to głównie przedsiębiorstwa reprezentujące branże przemysłowe).

W II kw. br. najwyższą roczną dynamikę kredytu ogółem odnotowały przedsiębiorstwa największe, zatrudniające powyżej 1999 osób (35% r/r), a firmy zatrudniające między 500 a 2000 osób zmniejszyły

swoje zadłużenie z tytułu pożyczek i kredytów o 3,5%. Z kolei za wzrost kredytów i pożyczek w ujęciu kwartalnym odpowiadały głównie przedsiębiorstwa zatrudniające między 50 i 250 osób, tu kredyty i pożyczki wzrosły o 3,3% (w pozostałych klasach wzrost był symboliczny).

Wykres 50 Wartość kredytów i pożyczek udzielona przedsiębiorstwom sklasyfikowanym wg formy własności (w mld PLN)



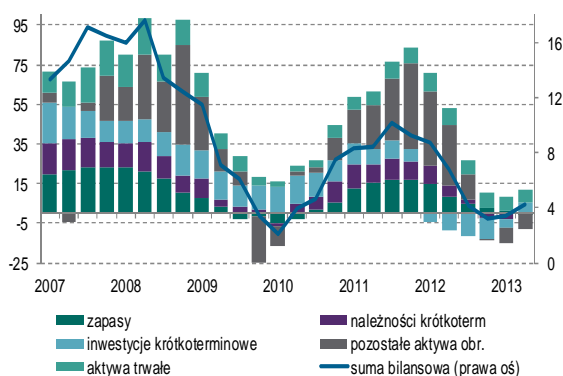
W ujęciu branżowym za obserwowany wzrost kredytów i pożyczek odpowiadała w głównej mierze wysoka dynamika roczna kredytów i pożyczek ogółem firm usługowych (11% r/r) i przetwórstwa przemysłowego (3% r/r). W górnictwie i energetyce, mimo że wzrost kredytów i pożyczek sięgnął kolejno 25% r/r i 35% r/r, to miało to niewielki wpływ na wielkość zagregowaną, z uwagi na relatywnie niewielkie zadłużenie kredytowe tych branż (udział kredytów i pożyczek dla górnictwa i energetyki w całości kredytów i pożyczek udzielonych sektorowi przedsiębiorstw oscyluje kolejno wokół 1,3% i 4,6%). W relacji rocznej tylko wśród firm budowlano-

nych odnotowano zmniejszenie zadłużenia kredytowego (spadek o 3,2%). Z kolei w ujęciu kwartalnym tylko wśród przedsiębiorstw branży transportowej (ale przy 11% wzroście r/r) i firm usługowych zajmujących się dostarczaniem wody i oczyszczaniem zmniejszyło się zadłużenie z tytułu kredytów i pożyczek. Największy przyrost tej kategorii w ujęciu kwartalnym odnotowano natomiast w górnictwie (9,9%), budownictwie (5,7%) oraz handlu (4,1%).

3. Wypłacalność

W ostatnich kilku kwartałach obserwuje się znaczące spowolnienie wzrostu sumy bilansowej sektora przedsiębiorstw. W II kw. br. pozytywny wkład do niewielkiego wzrostu sumy bilansowej (po stronie aktywnej) odnotowano tylko w relacji do aktywów trwałych. W ujęciu rocznym inne składowe aktywnej strony sumy bilansowej sektora pozostały niezmiennione, wyjątkiem były pozostałe aktywa obrotowe, które zmniejszyły się. Z uwagi jednak na ich marginalny udział w sumie bilansowej ich obniżenie w niewielkim stopniu wpłynęło na zmiany sumy aktywów.

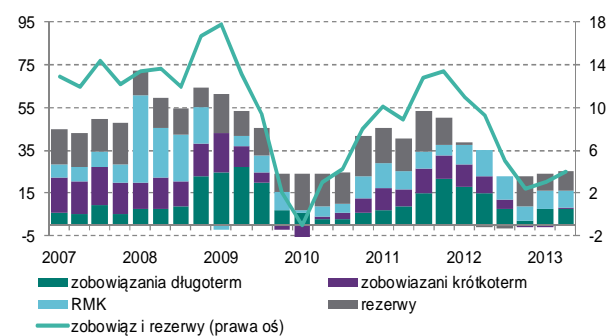
Wykres 51 Zmiany aktywnej strony sumy bilansowej i dynamika jej głównych składowych (r/r)



W II kw. br. poziom i struktura finansowania majątku przedsiębiorstw pozostały relatywnie stabilne. W badanej populacji przeważał zachowawczy model zarządzania kapitałami przedsiębiorstwa.

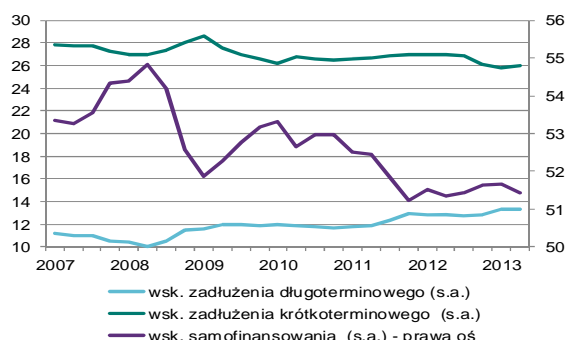
Za relatywnie niewielki wzrost zobowiązań i rezerw na zobowiązania odpowiada przyrost rezerw na przyszłe zobowiązania i rozliczeń międzyokresowych kosztów. Pozostałe zobowiązania wzrosły w niewielkim stopniu, co nie miało większego wpływu na dynamikę roczną zobowiązań ogółem.

Wykres 52 Zmiany zobowiązań i rezerw na zobowiązania i dynamika ich głównych składowych (r/r)

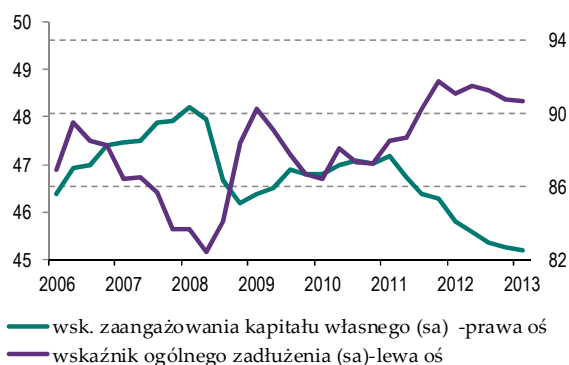


Wykorzystanie dźwigni finansowej na poziomie całej badanej populacji uległo niewielkiej zmianie. Wskaźnik zadłużenia ogólnego przedsiębiorstw po odsezonowaniu wyniósł 48,5% (wzrost o 0,2 pp. kw/kw i spadek o 0,1 pp. r/r). Odsetek przedsiębiorstw u których wskaźnik ogólnego zadłużenia, wskazywał na przekroczenie wartości aktywów przedsiębiorstwa wartością zobowiązań i rezerw na zobowiązania pozostał niezmienny – po odsezonowaniu wyniósł 7% populacji.

Przeciętne przedsiębiorstwo w niemal 70% finansowało całkowite aktywa kapitałem własnym i zobowiązaniami długoterminowymi (w II kw. br. odnotowano wzrost wskaźnika o 0,2 pp. kw/kw i spadek o 0,8 pp. r/r). Połowa przedsiębiorstw posiadała wskaźnik trwałości finansowania przekraczający 62%.

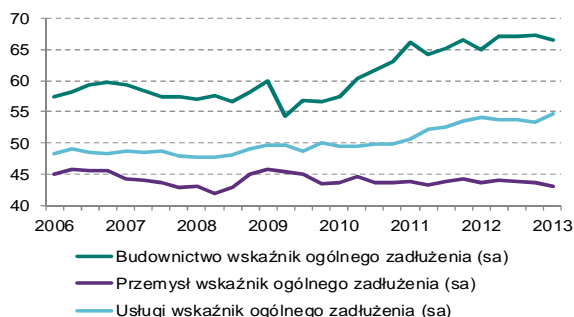
Wykres 53 Wskaźniki struktury finansowania (sa) w badanej populacji

Udział kapitału własnego zaangażowanego w finansowanie aktywów trwałych po odsezonowaniu uległ kolejnemu niewielkiemu zmniejszeniu (spadek o 0,2 pp. kw/kw, ale 1,6 pp. r/r). W II kw. br. wskaźnik zaangażowania kapitału własnego wyniósł 82,5%, za jego obniżenie odpowiada utrzymujący się większy przyrost aktywów trwałych (6,4% r/r i 1,2% kw/kw) niż kapitału własnego (5% r/r i 0,5% kw/kw). Mediana wskaźnika zaangażowania kapitału własnego wyniosła 110%. Wysoki stopień niezależności finansowej posiadało 55% badanych przedsiębiorstw.

Wykres 54 Wskaźniki obciążenia kapitałów własnych (sa) (dane kwartalne)

W strukturze finansowania widoczne były różnice między klasami przedsiębiorstw. Najwyższe wskaźniki ogólnego zadłużenia po odsezonowaniu miało budownictwo (około 66%), a najniższe przed-

siębiorstwa przemysłowe 43% (w tym firmy energetyczne, tu średni poziom zadłużenia wyniósł 30%).

Wykres 55 Wskaźniki ogólnego zadłużenia (sa) w trzech sektorach

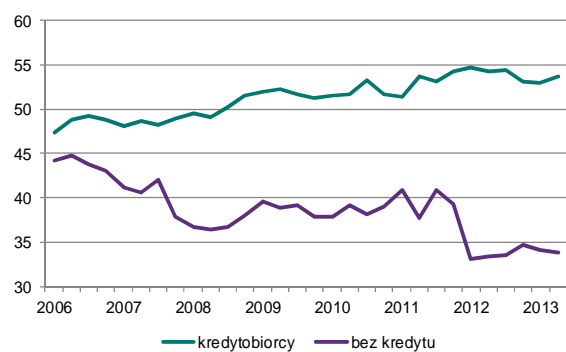
Wskaźnik ogólnego zadłużenia (sa) przedsiębiorstw sektora MSP po okresie wzrostu (w okresie 2010-2012 wskaźnik wzrósł z 45% do 52%) obecnie, trzeci kwartał z rzędu obniżył się i wyniósł 50%. Z kolei w sektorze dużych firm wskaźnik ogólnego zadłużenia po raz kolejny delikatnie wzrósł, i obecnie znajduje się na jednym z wyższych poziomów od 2006 r. tj. 47,9%. W obu sektorach zmniejsza się skłonność firm do finansowania aktywów trwałych kapitałem własnym. Wciąż jednak w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw pozostawała ona znacznie wyższa (92,6%) niż w sektorze dużych firm (79,7%).

Przedsiębiorstwa oferujące dobra inwestycyjne miały najwyższy poziom ogólnego zadłużenia (54,4%), jednocześnie właśnie ta grupa firm cechowała się najwyższym wskaźnikiem finansowania aktywów trwałych kapitałem własnym (97,2%). Natomiast firmy zaopatrzeniowe miały średnio 44% obciążenie sumy bilansowej zobowiązaniami, i w 95% finansowały aktywa trwałe środkami własnymi.

Wyższy odsezonowany wskaźnik ogólnego zadłużenia mieli kredytobiorcy (53,6%) niż przedsiębiorstwa pozostające bez zadłużenia kredytowego (33,8%). Wpływają na to różnice w strukturze kapitałów trwałych (długoterminowo zaangażowanych

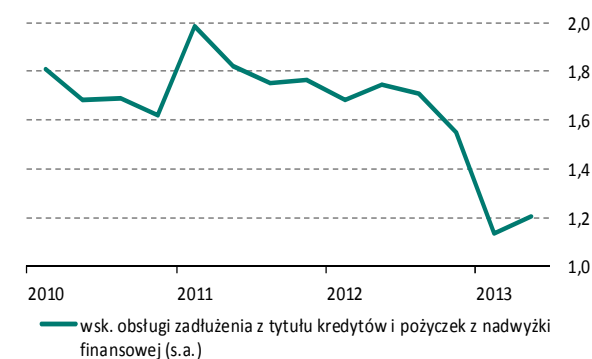
w finansowanie majątku). Zobowiązania krótkoterminowe stanowią porównywalne części sumy bilansowej między klasami.

Wykres 56 Wskaźniki obciążenia kapitałów własnych (sa) (dane kwartalne)



Odsezonowany wskaźnik obsługi zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek z nadwyżki finansowej lekko się poprawił w relacji do ubiegłego kwartału i uległ dalszemu pogorszeniu w relacji rocznej¹⁷.

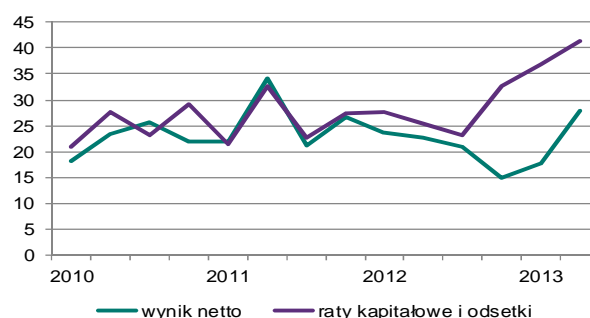
Wykres 57 Wskaźniki obsługi zadłużenia z nadwyżki finansowej (sa) (dane kwartalne) (nadwyżka finansowa plus odsetki w relacji do rat kapitałowych i odsetek)



Na obecną poprawę wskaźnika obsługi zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek z nadwyżki finansowej

wej (w relacji kwartalnej) wpływ miała z jednej strony poprawa wyniku netto sektora przedsiębiorstw i mniejszy wzrost obciążeń z tytułu rat kapitałowych i odsetek.

Wykres 58 Wynik finansowy netto i obsługa zadłużenia z tyt. kredytów i pożyczek (dane kwartalne) w tys. PLN



W II kw. br. w obrębie większości analizowanych klas zdolność do obsługi zadłużenia poprawiła się. Firmy budowlane miały najniższą potencjalną zdolność do obsługi zobowiązań z tyt. kredytów i pożyczek, co wynika z ogólnie gorszej sytuacji tej branży na tle pozostałych firm. Najwyższą zdolność obsługi utrzymały przedsiębiorstwa transportowe oraz firmy usługowe zajmujące się dostarczaniem wody i oczyszczaniem. Kolejny kwartał z rzędu nieznacznie pogorszyła się zdolność obsługi zadłużenia kredytowego z nadwyżki finansowej w przemyśle, na co wpłynął słabszy niż w poprzednim kwartale wzrost zysku netto.

Poprawiła się natomiast zdolność do obsługi zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek przedsiębiorstw zarówno z sektora MSP, jak i sektora dużych firm. Od trzech kwartałów zdolność do obsługi zobowiązań w sektorze MSP pozostaje wyższa niż w sektorze dużych przedsiębiorstw.

¹⁷ Obserwowany silne obniżenie wskaźnika począwszy od przełomu 2011/2012 po części wynika ze zmiany metodologii ujmowania przez GUS zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek i wynikających z tego tytułu zobowiązań spłaty rat kapitałowych.

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 czerwca 2013 r. wyniosła 16954.

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

Płynność finansowa (III st.) - relacja aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych, przyjęta w notatce wartość referencyjna wynosi 1,2. (Wartość wymieniana przez różnych 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 różnych 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 różnych 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 pokrycia obsługi długu - relacja zysku brutto i całkowitych odsetek do wydatków na spłatę całkowitego zadłużenia (raty kapitałowe i odsetki).

APROBOWAŁ

Michał Gradzewicz

ZATWIERDZIŁ

Jarosław T. Jakubik

Instytut Ekonomiczny NBP

Warszawa, 2013 r.

