

NBP

Narodowy Bank Polski

Nr 1/14 (kwiecień 2014 r.)

Sytuacja finansowa sektora przedsiębiorstw w IV kw. 2013 r.



Nr 1/14 (kwiecień 2014 r.)

Sytuacja finansowa sektora przedsiębiorstw w IV kw. 2013 r.

Zofia Jankiewicz
Łukasz Postek
Katarzyna Puchalska
Agnieszka Sawicka
Izabela Tymoczko

Spis treści

Streszczenie	2
Rentowność i jej determinanty	4
1. Demografia przedsiębiorstw	4
2. Przychody	4
3. Koszty	11
4. Wynik finansowy i rentowność	15
Zatrudnienie, wydajność pracy	19
1. Zatrudnienie	19
2. Wydajność pracy	20
Aktywność inwestycyjna	22
1. Inwestycje ogółem	22
2. Wartość kosztorysowa nowo rozpoczynanych inwestycji	23
3. Środki trwałe z importu	24
4. Inwestycje w układzie rodzajowym	24
5. Inwestycje w podstawowych przekrojach	24
6. Finansowanie	26
Zapasy	27
Płynność, finansowanie działalności	28
1. Płynność	28
2. Kredyty i pożyczki	30
3. Cykle rozliczeniowe i kredyt handlowy	31
4. Wypłacalność	32
Aneks	35

Streszczenie

W IV kw. 2013 r. tempo ożywienia koniunktury w sektorze przedsiębiorstw mierzone dynamiką sprzedaży nieco osłabiło się, niemniej sytuacja firm postrzegana przez pryzmat zmian odsetka podmiotów rentownych nadal poprawiała się. Przedsiębiorstwa nadal zwiększały przy tym nakłady na środki trwałe oraz poziom zatrudnienia. Oznacza to, że bardziej pozytywnie oceniały nie tylko bieżącą koniunkturę, ale również oczekiwany kierunek zmian sytuacji w najbliższych miesiącach.

Niższa niż w poprzednim kwartale dynamika sprzedaży była efektem wyraźnego obniżenia tempa wzrostu eksportu. Dynamika sprzedaży zagranicznej wahała się znacząco przez cały 2013 r., co jednak nie było bezpośrednio związane ze zmianami kursu walutowego. Z drugiej strony dynamika sprzedaży na kraj zwiększyła się tylko nieznacznie i pozostała niska, przez co jej poprawa nie była w stanie zapobiec spadkowi tempa wzrostu sprzedaży ogółem.

W IV kw. sektor przedsiębiorstw w dalszym ciągu utrzymywał dyscyplinę kosztową polegającą na wolniejszym wzroście kosztów niż przychodów. Pogorszyła się jednak relacja kosztów sprzedaży do odpowiadających im przychodów, co może wskazywać na wygasanie prostych metod optymalizacji kosztów.

Zanotowano silny wzrost wyniku finansowego netto w relacji rocznej. Był on efektem poprawy wyniku na działalności pozostałej, powstałej na skutek mniejszych niż w 2012 r. strat ze sprzedaży aktywów trwałych oraz niższych strat z aktualizacji wyceny inwestycji. Jednocześnie spadek wyniku na sprzedaży obniżał wynik finansowy netto. To ostatnie zjawisko związane było z wyższymi temperaturami w ostatnim kwartale roku, co przełożyło się na niższe wpływy z działalności operacyjnej w energetyce i w efekcie również na znacząco niższy wynik na sprzedaży tej sekcji i finalnie całego sektora. W ślad za zmianami wyniku finansowego zmieniała się również efektywność w sektorze przedsiębiorstw. Nastąpił wzrost rentowności obrotu netto, przy jednocześnie obniżającej się rentowności sprzedaży.

W IV kw. zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw nieznacznie wzrosło w ujęciu kwartalnym i rocznym, przy czym wzrost w relacji rocznej był obserwowany po raz pierwszy, zaś poprawa w porównaniu do poprzedniego kwartału miała miejsce trzeci kwartał z rzędu. Częściej liczbę etatów zwiększały duże przedsiębiorstwa niż sektor MSP. Jeśli chodzi o przekrój branżowy, to zatrudnienie rosło w dalszym ciągu w branżach usługowych i wzrost ten jeszcze przyspieszył. Wysoką dynamikę zatrudnienia widać zwłaszcza w usługach dla biznesu oraz usługach nierynkowych, przy niewielkich wzrostach liczby etatów w handlu i ich redukcji w transporcie. Ponadto, nieznacznie zwiększył się popyt na pracę w sekcji Przetwórstwo przemysłowe, w tym głównie w firmach przetwórczych specjalizujących się w sprzedaży eksportowej. Tempo poprawy nadal hamowały natomiast wyraźne redukcje zatrudnienia w budownictwie, choć trzeba również zauważyć, że były one mniejsze niż kwartał temu. Zatrudnienie zmniejszyło się ponadto w górnictwie i energetyce.

Nie widać na razie wyraźniejszego odbicia jeśli chodzi o koszty wynagrodzeń – dynamika tej kategorii nieznacznie obniżyła się względem poprzedniego kwartału, mimo wzrostu zatrudnienia. I choć udział kosztów pracy w kosztach operacyjnych minimalnie wzrósł w relacji do poprzedniego roku, to było to raczej efektem obniżenia udziału kosztów surowców i materiałów wykorzystywanych do produkcji, czemu sprzyjał spadek ich cen, niż skutkiem wzrostu płac. Udział kosztów pracy w kosztach przedsiębiorstw kształtuje się w ciągu ostatnich lat na niskim, ale w miarę stabilnym poziomie. Wzrosty tego udziału obserwowane są w niektórych branżach usługowych.

Trzeci kwartał z rzędu sektor przedsiębiorstw zwiększał nakłady na środki trwałe. Inwestycje rosły w IV kw. już w tempie dwucyfrowym. Najbardziej dynamicznie zwiększane były nakłady na budynki i budowle oraz zakupy maszyn i urządzeń. Niższe, choć nadal dodatnie, było tempo wzrostu nakładów na środki transportu. Poprawa aktywności inwestycyjnej widoczna była w większości analizowanych przekrojów, w tym wyraźne ożywienie zanotowano również w sektorze MSP. Jednocześnie utrzymała się jednak podwyższona koncentracja inwestycji w grupie największych inwestorów w populacji – ponad połowę nakładów SP wyłożyło 100 największych inwestorów.

W 2013 r. zdolność płatnicza przedsiębiorstw pozostawała na bezpiecznym poziomie. Płynność gotówkowa przedsiębiorstw, po obserwowanym spadku w okresie od początku 2011 do połowy 2012, utrzymała się w tendencji rosnącej. Było to związane zarówno z wyraźnym wzrostem inwestycji krótkoterminowych, w tym głównie z dwucyfrowym wzrostem środków pieniężnych, jak i ze słabą dynamiką zobowiązań krótkoterminowych.

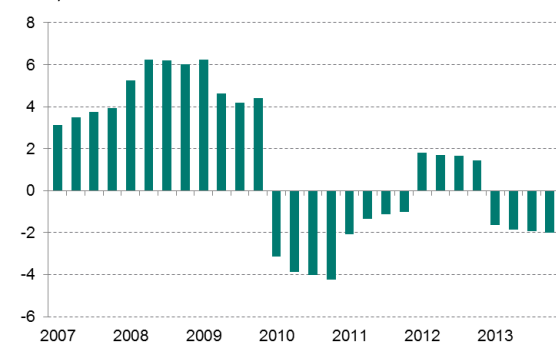
W ślad za wzrostem nakładów inwestycyjnych zwiększyła się również nieznacznie dynamika kredytu długoterminowego. Podobnie, wzrósł również odsetek kredytobiorców. Jednak ostatecznie dźwignia finansowa w sektorze przedsiębiorstw obniżyła się, co było efektem szybszego niż zobowiązania (w tym zwłaszcza zobowiązania handlowe) wzrostu dynamiki kapitałów własnych. Wzrost dynamiki kredytu zanotowano przede wszystkim w usługach. Wyraźne redukcje zadłużenia z tego tytułu miały zaś miejsce głównie w energetyce.

Rentowność i jej determinanty

1. Demografia przedsiębiorstw

W IV kw. 2013 r. liczebność populacji F-01/I-01 zmniejszyła się o 2% r/r (por. Wykres 1), do czego w głównej mierze przyczynił się spadek liczebności przedsiębiorstw budowlanych (o 11,2% r/r)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.² Dane za IV kw. 2013 r. wskazują natomiast na pierwszy od ponad dwóch lat spadek liczby upadłości o 23,2% w relacji rocznej (w całym roku 2013 r. upadło o 0,7% przedsiębiorstw więcej niż 2012 r.).

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



¹ Spadku tego nie zdołał skompensować silny wzrost liczebności przedsiębiorstw świadczących usługi nierynkowe (o 15,4%), a więc tej kategorii przedsiębiorstw, która od 2010 r. notuje stabilną i relatywnie wysoką dynamikę sprzedaży.

² Współczynnik korelacji pomiędzy opóźnioną o rok dynamiką liczebności populacji F-01/I-01, a dynamiką liczby upadłości wg Coface wynosi -78% (dla danych rocznych).

2. Przychody

W IV kw. 2013 r. przychody ogółem (dane nominalne, odnarastowione) wzrosły o 2,4% r/r (por. Tabela 1). Za dodatni wynik odpowiadały w głównej mierze przychody ze sprzedaży zagranicznej, których dynamika silnie wyhamowała do 4,6% oraz wzrost dynamiki sprzedaży krajowej (do 1,6%). Pozytywny wkład do wzrostu przychodów ogółem wniosła również dynamika pozostałych przychodów operacyjnych (10,2%); negatywny zaś – ujemna dynamika przychodów finansowych (-6,2%).

Tabela 1 Nominalna dynamika przychodów (r/r)

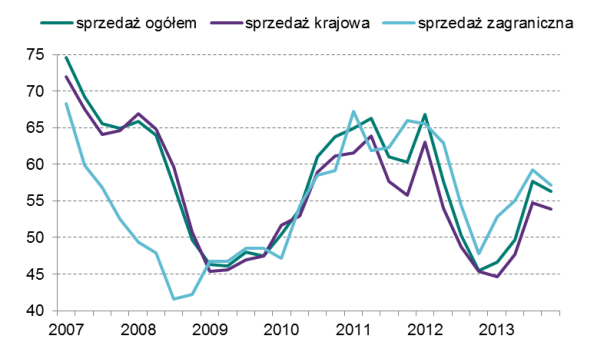
dane kwartalne	I 2013	II 2013	III 2013	IV 2013
przychody ogółem	-4,0	0,6	2,3	2,4
- przychody ze sprzedaży	-2,7	-0,6	2,9	2,3
- krajowej	-5,5	-0,4	0,2	1,6
- zagranicznej	7,6	-1,0	12,6	4,6
- pozostałe przychody operacyjne	-18,2	4,2	7,7	10,2
- przychody finansowe	-44,9	69,2	-44,6	-6,2
- dywidendy	21,1	26,2	39,3	67,6

Odsetki przedsiębiorstw, które w relacji rocznej odnotowały wzrost sprzedaży krajowej (por. Wykres 2) były niższe niż w poprzednim kwartale o 0,8 pp., a w przypadku sprzedaży zagranicznej – o 2,1 pp. Biorąc pod uwagę silne wzrosty w poprzednich dwóch kwartałach oraz relatywnie małą skalę spadków wyniki te mogą być interpretowane jako nieznaczne spowolnienie tempa – obserwowanego od kilku kwartałów – ożywienia gospodarczego. Bardziej szczegółowa analiza ujawnia, że w przypadku sprzedaży krajowej spadki koncentrują się w dużej mierze w budownictwie i w energetyce³.

³ Po wyłączeniu budownictwa dynamika sprzedaży krajowej (dane nominalne, odnarastowione) wyniosłaby 2,2% kw/kw, a w przypadku energetyki 2,6%. Gdyby wyłączyć

Utrzymująca się różnica (3,3 pp.) 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)



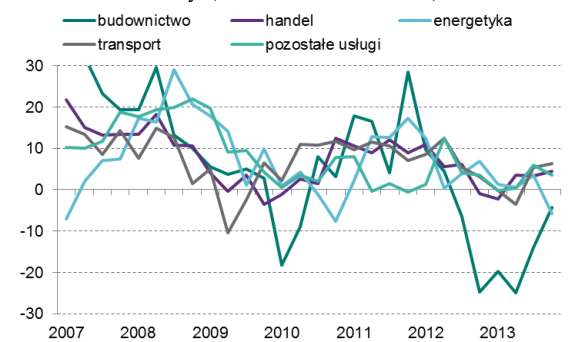
Dane nominalne w podziale wg sekcji PKD wskazują na zbliżone w stosunku do całej populacji zachowanie dynamiki przychodów ze sprzedaży w analizowanych klasach przedsiębiorstw za wyjątkiem sytuacji w budownictwie oraz energetyce. O ile roczna dynamika sprzedaży w pozostałych analizowanych sekcjach wahała się od 2,5% (przetwórstwo przemysłowe) do 6,3% (transport), o tyle w budownictwie i energetyce wyniosła ona odpowiednio -4,3% oraz -5,8% (por. Wykres 3). W przypadku budownictwa pozytywów można upatrywać w silnym wyhamowaniu dynamiki spadków (o 9,6 pp. kw/kw), a także w stopniowo wygasającym problemie upadłości firm budowlanych⁴. Ujemna dynamika przychodów ze sprzedaży w energetyce wynikała natomiast w dużej mierze z czynników pogo-

zarówno budownictwo, jak i energetykę, dynamika sprzedaży krajowej osiągnęłaby 3,3%.

⁴ W świetle *Raportu Coface nt. upadłości firm w Polsce w 2013 r.* liczba upadłości przedsiębiorstw z branży budowlanej spadła w 2013 r. o 2,3% r/r. Dane za IV kw. 2013 r. wskazują natomiast na spadek liczby upadłości firm budowlanych o ok. 41% w porównaniu z IV kw. 2012 r.

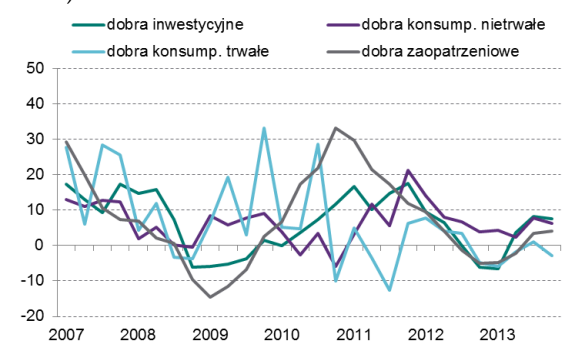
dowych ograniczających popyt na energię, co jest spójne z silnym spadkiem kosztów wykorzystania energii.

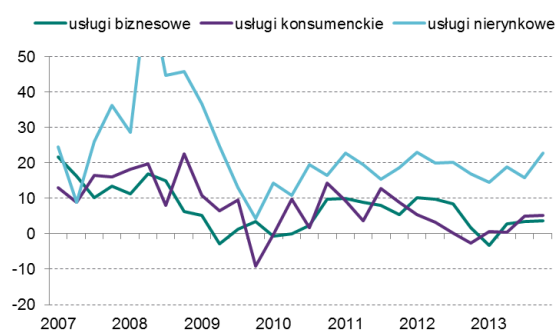
Wykres 3 Nominalna dynamika sprzedaży w podziale na sektory (r/r, dane kwartalne)



W przekroju wg przeznaczenia produkcji (por. Wykres 4) i usług (por. Wykres 5) na tle populacji szczególną uwagę zwraca wysoka (22,8% r/r) i relatywnie stabilna dynamika sprzedaży wśród podmiotów świadczących usługi nierynkowe. Oscylująca wokół zera dynamika sprzedaży wśród producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych sugeruje, że ożywienie nie objęło dotąd w pełni sektora gospodarstw domowych a popyt konsumpcyjny koncentruje się na nietrwałych dobrach konsumpcyjnych. Pozytywnym symptomem jest utrzymanie relatywnie wysokiej dynamiki sprzedaży przez producentów dóbr inwestycyjnych (7,5% r/r).

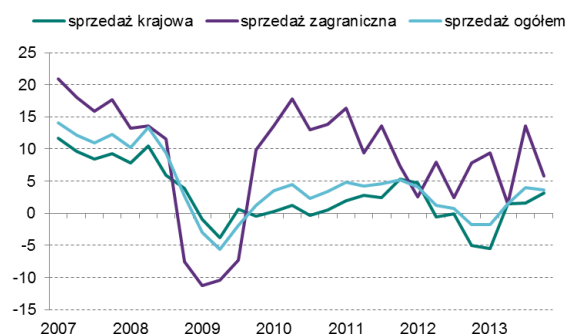
Wykres 4 Nominalna dynamika sprzedaży w podziale wg przeznaczenia produkcji (r/r, dane kwartalne)



Wykres 5 Nominalna dynamika sprzedaży w podziale wg przeznaczenia usług (r/r, dane kwartalne)

W ujęciu realnym (wg PPI) dynamika przychodów ze sprzedaży ogółem osiągnęła zbliżony, ale nieco niższy wynik niż przed kwartałem (3,7% r/r, spadek o 0,3 pp. kw/kw), umiarkowane przyspieszenie odnotowała natomiast sprzedaż krajowa (do 3,2% r/r) (por. Wykres 6). Pomimo niewielkiej aprecjacji złotego względem euro (od IV kw. 2012 r. do IV kw. 2013 r. złoty wzmocnił się względem euro o ok. 1,8%) silnie spadła dynamika sprzedaży zagranicz-

nej (z 13,6% r/r w III kw. 2013 r. do 5,8% r/r w IV kw. 2013 r.). Należy przy tym zauważyć, że od przełomu lat 2010/2011 dynamika sprzedaży zagranicznej cechuje się wysoką wariacją (po kwartalne przyspieszenia dynamiki wzrostu następuje zwykle jej obniżenie), której nie tłumaczą wahania kursu EUR/PLN.

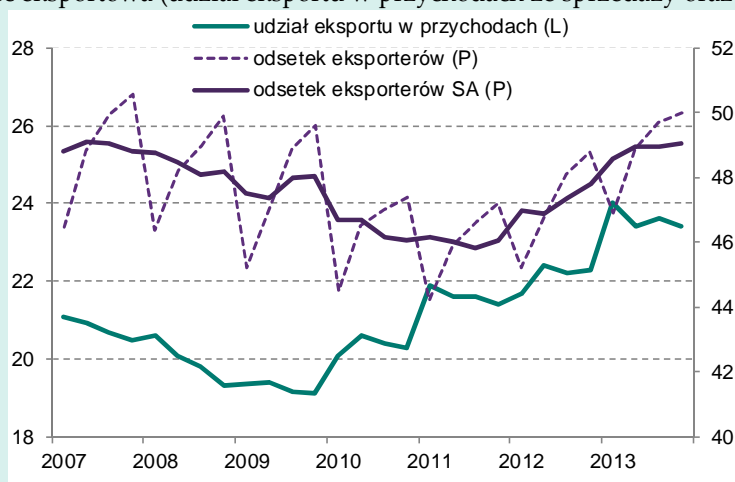
Wykres 6 Realna dynamika przychodów ze sprzedaży ogółem, krajowej i zagranicznej (r/r, dane kwartalne, wg odpowiadającego PPI)

Ramka 1 Eksport

Aktywność eksportowa sektora przedsiębiorstw (dane roczne)

W 2013 r. przedsiębiorstwa aktywnie poszukiwały nowych rynków zbytu, czego efektem był m.in. wzrost odsetka eksporterów. Jednocześnie udział eksportu w przychodach, silnie rosnący na początku roku, zaczął stopniowo obniżać się pod jego koniec. Nie przeszkodziło to jednak w osiągnięciu przez sektor przedsiębiorstw kolejnego maksimum - udział eksportu za cały 2013 r. wyniósł 23,4% i był najwyższy w całym okresie potransformacyjnym. Niezerowy eksport wykazało 50% firm, i tylko w latach 2006-2007 odsetek ten był nieco wyższy.

Wykres 7 Aktywność eksportowa (udział eksportu w przychodach ze sprzedaży oraz odsetek eksporterów)



Najbardziej zależne od koniunktury międzynarodowej (tj. z najwyższym udziałem eksportu w przychodach) pozostali: producenci samochodów, pozostałego sprzętu transportowego, mebli, urządzeń elektrycznych oraz wyrobów elektronicznych i optycznych. Branże te wydają się mieć zróżnicowany zbyt na swoje produkty. Liczba zagranicznych odbiorców tych branż obejmuje znacząco ponad 100 krajów i nadal rośnie. Jednocześnie branże te nadal wykazują się wyraźną zależnością przede wszystkim od rynku niemieckiego, którego dobra koniunktura powinna mieć nadal pozytywny wpływ na polski eksport

Tabela 2 Najsilniejsze zmiany udziału eksportu w przychodach (negatywne i pozytywne) - dane za 2013 r.

nazwa działu PKD	udział	zmiana r/r
Transport wodny	28,4	-18,6
Naprawa i konserwacja komputerów i artykułów użytku osobistego i domowego	42,8	-10,6
Działalność zw. z administracyjną obsługą biura i poz. działalność...	28,0	-7,2
Działalność usługowa wspomagająca górnictwo i wydobywanie	26,5	-5,9
Pozostała produkcja wyrobów	53,4	-4,8
Transport lotniczy	54,9	-4,2
-	-	-
Wydobywanie węgla kamiennego i węgla brunatnego (lignitu)	13,3	4,7
Magazynowanie i działalność usługowa wspomagająca transport	17,4	5,2
Działalność związana z oprogramowaniem...w zakresie informatyki...	26,3	5,5
Badania naukowe i prace rozwojowe	47,2	7,2
Działalność prawnicza, rachunkowo-księgową i doradztwo podatkowe	41,1	8,2
Pozostała działalność profesjonalna, naukowa i techniczna	43,3	12,9

Tabela 3 Branże najbardziej zależne od eksportu (udział eksportu w przychodach ze sprzedaży branży, zmiana tego udziału r/r w pp., udział eksportu w eksporcie całego SP, liczba krajów, do których eksportowane są produkty typowe dla danej branży i jej zmiana r/r oraz główny rynek/kraj zbytu i udział eksportu, który trafia do tego kraju) – dane za 2013 r.

nazwa działu PKD	udział w sprzedaży branży	zmiana r/r	udział w eksporcie SP	liczba krajów	zmiana r/r	główny kraj
Produkcja komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych	65,9	-2,2	3,6	-	-	-
<i>Przyrządy i aparatura, optyczne, fotograficzne, kinematograficzne</i>	-	-	-	179	+9	Niemcy 25%
Produkcja urządzeń elektrycznych	66,4	3,3	5,9	-	-	-
<i>Maszyny i urządzenia elektryczne oraz ich części</i>	-	-	-	198	+8	Niemcy 21%
Produkcja mebli	67,2	2,0	3,1	-	-	-
<i>Meble; pościel, materace, stelaże pod materace</i>	-	-	-	166	+2	Niemcy 37%
Produkcja pozostałego sprzętu transportowego	69,7	3,4	1,9	-	-	-
<i>Lokomotywy, tabor szynowy i jego części</i>	-	-	-	75	+1	Niemcy 25%
<i>Statki powietrzne, statki kosmiczne</i>	-	-	-	77	+12	USA 38%
<i>Statki, łodzie oraz konstrukcje pływające</i>	-	-	-	109	+9	Norwegia 34%
Produkcja pojazdów samochodowych, ..., z wyłączeniem motocykli	78,4	1,0	16,9	-	-	-
<i>Pojazdy nieszynowe oraz ich części i akcesoria</i>	-	-	-	168	+13	Niemcy 30%

Źródło: dane F-01/I-01 oraz Baza Danych Handlu Zagranicznego GUS

Tabela 4 Branże o największym udziale w eksporcie całego sektora przedsiębiorstw – dane za 2013 r. (patrz opis w Tabeli 3)

nazwa działu PKD	udział w eksporcie SP	zmiana r/r	udział w sprzedaży branży	liczba krajów	zmiana r/r	główny kraj
Produkcja metalowych wyrobów gotowych, z wyłączeniem maszyn i urządzeń	5,1	0,01	48,8	-	-	-
<i>Narzędzia, przybory, noże, łyżki, widelce i pozostałe sztuczki z metali</i>	-	-	-	149	+2	Rosja 17%
Produkcja wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych	5,7	0,5	52,0	-	-	-
<i>Kauczuk i artykuły z kauczuku</i>	-	-	-	165	+5	Niemcy 27%
Produkcja urządzeń elektrycznych	5,9	0,3	66,4	-	-	-
<i>Maszyny i urządzenia elektryczne oraz ich części</i>	-	-	-	198	+8	Niemcy 21%
Handel hurtowy, z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi	6,5	0,5	8,6	-	-	-
Produkcja artykułów spożywczych	7,4	0,2	24,2	-	-	-
<i>Mięso i podroby jadalne</i>	-	-	-	97	+5	Niemcy 14%
<i>Produkty mleczarskie; jaja ptasie; miód naturalny</i>	-	-	-	115	-8	Niemcy 20%
<i>Tłuszcze i oleje pochodzenia zwierzęcego</i>	-	-	-	70	-7	Niemcy 27%
Produkcja pojazdów samochodowych, ..., z wyłączeniem motocykli	16,9	0,5	78,4	-	-	-
<i>Pojazdy nieszynowe oraz ich części i akcesoria</i>	-	-	-	168	+13	Niemcy 30%

Źródło: dane F-01/I-01 oraz Baza Danych Handlu Zagranicznego GUS

Silne wzrosty udziału eksportu w przychodach w 2013 r. zanotowały jednak przede wszystkim „z natury” mniej aktywne na rynkach zagranicznych branże usługowe, a także górnictwo węgla kamiennego. We wszystkich sześciu branżach (z największym wzrostem udziału eksportu w przychodach) przedstawionych

w Tabeli 2 miały miejsce znaczące dwucyfrowe wzrosty eksportu względem 2012 r. Trzeba jednak zauważyć, że wpływ usług na eksport populacji firm nie jest duży – wkład tej sekcji do eksportu sektora przedsiębiorstw wyniósł w 2013 r. 15,5%.

Analizując zmiany udziału eksportu we wszystkich 77 branżach w populacji okazało się, że eksport wykazywało w 2013 r. 71 branż (72 w 2012 r.), z czego wzrost znaczenia (udziału) eksportu odnotowało 51 z nich, a wzrost wartości eksportu 49. Największe spadki udziału eksportu również dotknęły branże usługowe, w tym szczególnie silnie odczuł je transport wodny, gdzie zmalał nie tylko sam udział, ale i silnie nominalnie zmniejszyła się wartość przychodów ze sprzedaży zagranicznej (o 60% r/r).

Eksport sektora polskich przedsiębiorstw na rynek rosyjski i ukraiński (dane roczne)

Udziały eksportu na rynki: rosyjski i ukraiński wyniosły w 2013 r. odpowiednio 5,3% i 2,8% i kształtowały się wyraźnie poniżej poziomów z 1997 r.⁵ (wtedy uzyskano odpowiednio 8,4% i 4,7%). Zmiany nastąpiły również w zakresie struktury eksportu na te rynki. W 1997 r. sektor polskich przedsiębiorstw sprzedawał do Rosji przede wszystkim żywność i zwierzęta żywe (41,1% polskiego eksportu na rynek rosyjski), natomiast w 2013 r. największy udział miały maszyny i urządzenia mechaniczne (15%), maszyny i urządzenia elektryczne (11%), pojazdy nieszynowe (10%) oraz żywność i zwierzęta żywe (w sumie 14%). Na Ukrainę w 2013 r. eksportowano zaś najczęściej paliwa i oleje mineralne (11%), maszyny i urządzenia mechaniczne (10%), maszyny i urządzenia elektryczne (9%), pojazdy nieszynowe (7%) oraz żywność i zwierzęta żywe (9,4%), podczas gdy w 1997 r. były to głównie produkty chemiczne i mineralne.

Ze względu na to, że na rynki rosyjski i ukraiński trafia w sumie 7,7% eksportu firm produkujących maszyny i urządzenia oraz środki transportu oraz 8,1% eksportu towarów przemysłowych ryzyko gwałtownego obniżenia sprzedaży zagranicznej jest w tej grupie relatywnie nieduże. Przed nieco większym problem mogą stać branże przemysłowe oferujące oleje, tłuszcze i woski zwierzęce i roślinne, które lokują na obu tych rynkach 14,3% swojego eksportu, jak też producenci chemikaliów z 13% udziałem oraz producenci żywności z 9,6% udziałem, przy czym w tej ostatniej grupie zarówno odsetek eksporterów, jak i udział eksportu w sumie przychodów ogółem jest stosunkowo niski (wśród producentów artykułów żywnościowych 61% wykazuje eksport, gdy w całym Przetwórstwie przemysłowym jest to ponad 80%, a udział eksportu w sprzedaży branży spożywczej wynosi 24%, wobec 44% w całym Przetwórstwie przemysłowym).

W 1997 r. zaangażowanie w handel z Rosją było znacznie większe. I tak, w przypadku żywności i zwierząt żywych do Rosji trafiało w 1997 r. 29,3% eksportu tych produktów, zaś jeśli chodzi o oleje, tłuszcze i woski – 26,2%.

Kryzys rosyjski z 1998 r. spowodował obniżenie dynamiki eksportu z poziomów dwucyfrowych do jednocyfrowych, z minimum w I kw. 1999 r., które wyniosło plus 0,6% r/r. Spadki rozpoczęły się w II kw. 1998 r. i trwały aż do I kw. 1999 r., po czym nastąpiło odwrócenie tendencji spadkowej (w III kw. 1999 r. dynamika eksportu ponownie stała się dwucyfrowa). Przemysł spożywczy, który lokował najwięcej swoich towarów na rynku rosyjskim, notował ujemną dynamikę eksportu przez pięć kwartałów, z minimum na poziomie minus 26% w IV kw. 1998 r. Wśród firm z branży spożywczej, największe spadki odczuli producenci mięsa (w 1999 r. spadek eksportu wyniósł tam 37%, co spowodowało spadek przychodów ogółem i ujemny wynik finansowy). Dwucyfrowy spadek wpływów z eksportu zanotowali ponadto producenci olejów i tłuszczów, producenci skrobi oraz producenci pozostałych produktów spożywczych. We wszystkich tych branżach skutkiem problemów ze sprzedażą na rynku rosyjskim były straty na działalności gospodarczej.

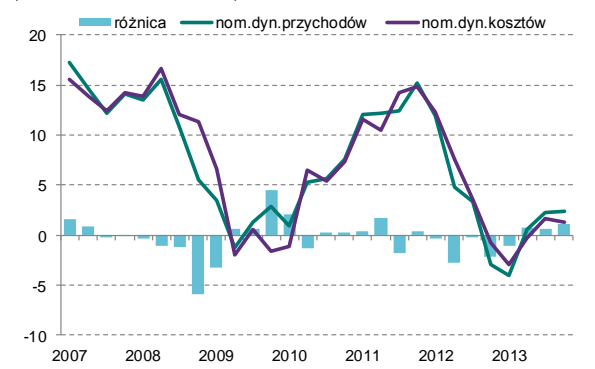
⁵ A zatem rok przed wybuchem tzw. kryzysu rosyjskiego.

Warto zauważyć, że w ostatnich latach obserwuje się wyraźny wzrost liczby rynków (krajów), na które trafiają produkty wytwarzane w Polsce, co w przypadku ograniczenia eksportu (np. ze względu na embargo mięsa wieprzowego) powinno być czynnikiem ograniczającym potencjalne spadki.

3. Koszty

Główne składowe kosztów

Wykres 8 Dynamika przychodów i kosztów ogółem (r/r, dane kwartalne)



Trzeci kwartał z rzędu przedsiębiorstwom udało się utrzymać wyższą dynamikę przychodów niż kosztów – różnica wyniosła 1,1 pp. W IV kw. br. koszty z całokształtu działalności wzrosły o 1,3% wobec 1,7% wzrostu kwartał wcześniej. Nieco szybciej niż w poprzednim kwartale rosły koszty sprzedaży (o 2,7% r/r), przy nadal obniżających się kosztach operacji finansowych (o 32%) oraz malejących pozostałych kosztach operacyjnych (spadek o 21,1%).

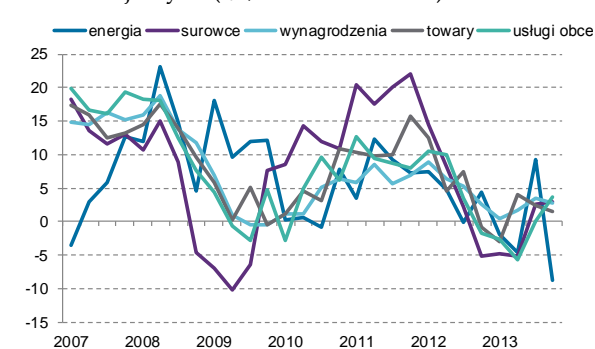
Koszty sprzedaży

Dynamika kosztów sprzedaży przewyższyła dynamikę przychodów z tej działalności (o 0,4 pp.). Wzrost dynamiki kosztów sprzedaży wynikał przede wszystkim ze wzrostu tempa zakupów surowców i materiałów wykorzystywanych do produkcji (wzrost o 2,9%) oraz kosztów usług obcych (wzrost o 3,7% po czterech kwartałach ujemnych lub zerowych dynamik). Ujemnie na dynamikę kosztów oddziaływał spadek dynamiki kosztów towarów przeznaczonych do dalszej sprzedaży (do 1,5%), a ponadto spadek dynamiki wynagrodzeń (do 2,8%) i amortyzacji (do 1,6%), jak też nominalny spadek kosztów zakupu energii (o 8,7% r/r).

Spadek kosztów wykorzystania energii mógł być efektem znacznie cieplejszej końcówki roku (niż w 2012 r.). Ujemną dynamikę tych kosztów zanotowa-

ło większość sekcji, poza budownictwem (gdzie koszty te wzrosły, jako efekt kontynuacji prac, które ze względu na niskie temperatury zazwyczaj nie wykonuje się w tym okresie roku) oraz handlem, gdzie co prawda dynamika tych kosztów była nadal ujemna, ale spadek był słabszy niż w III kw.

Wykres 9 Nominalna dynamika wybranych kosztów rodzajowych (r/r, dane kwartalne)

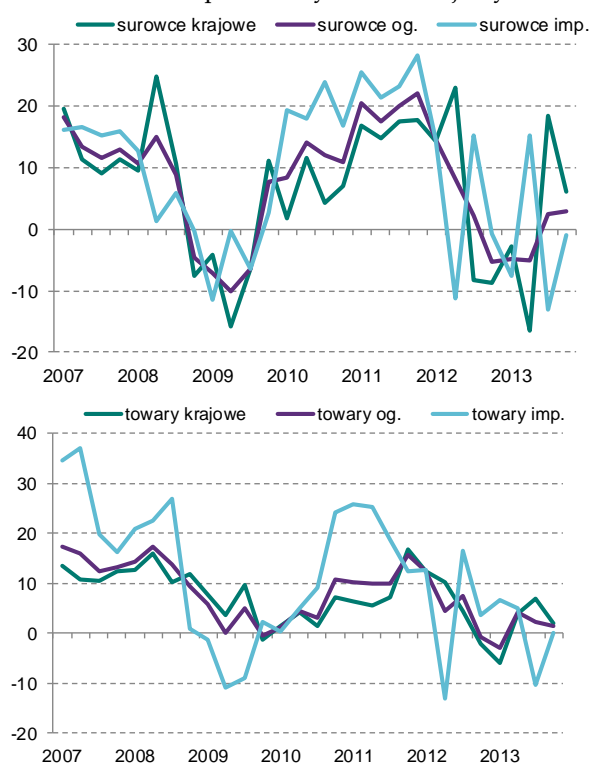


Import

Czwarty kwartał z rzędu, a więc konsekwentnie przez cały 2013 r. przedsiębiorstwa raportowały spadek wydatków z tytułu importu. Udział importu w kosztach sprzedaży zmniejszył się w ciągu roku o 0,7 pp. i wyniósł 23,3%.

Spadek importu istotnie obniżał koszty sprzedaży, choć wydaje się jednocześnie, że w niektórych przedsiębiorstwach towary importowane mogły zostać zastąpione przez krajowe. Takie zjawisko (tj. ujemna korelacja między zachowaniem się dynamiki importu surowców i towarów a zachowaniem się dynamiki kosztów surowców i towarów krajowych) pojawiło się w połowie 2012 r. (poprzedziły je lata wyraźnie dodatniej zależności między zmiennymi). Jednocześnie znacznie zwiększyły się wtedy wahania obu dynamik, co nie wynikało jednak ze zwiększonych wahań kursu złotego. Opisane zjawisko miało miejsce przede wszystkim w transporcie i w przetwórstwie przemysłowym i było m.in. związane ze wzrostem wahań dynamiki zakupów ropy naftowej.

Wykres 10 Nominalna dynamika kosztów surowców i towarów importowanych oraz krajowych

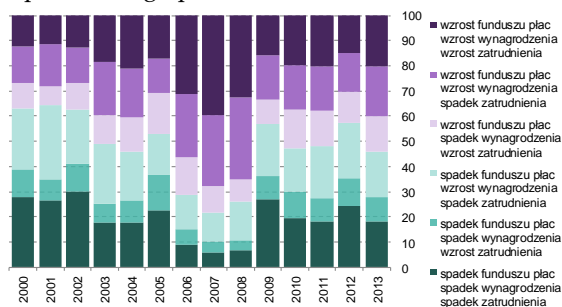


Koszty wynagrodzeń

Dynamika kosztów wynagrodzeń (wraz z ubezpieczeniami społecznymi) w IV kw. 2013 r. wyniosła 2,8% r/r. (spadek o 0,7 pp. kw/kw). Spadek dynamiki kosztów pracy towarzyszył wzrostowi dynamiki zatrudnienia (do 0,8% r/r), był więc efektem spadku dynamiki przeciętnych wynagrodzeń oraz wynikiem niższych niż w innych sektorach płac w usługach, w których zatrudnienie wzrosło najbardziej.

Realny wzrost kosztów wynagrodzeń odnotowano w 53,9% populacji (wzrost o 11,1 pp. w relacji do poprzedniego roku). Zmniejszyła się liczebność grupy firm, w których spadek funduszu płac był efektem jednoczesnych redukcji zatrudnienia i przeciętnego wynagrodzenia, powiększyła się natomiast klasa przedsiębiorstw, w których obie wielkości jednocześnie wzrosły.

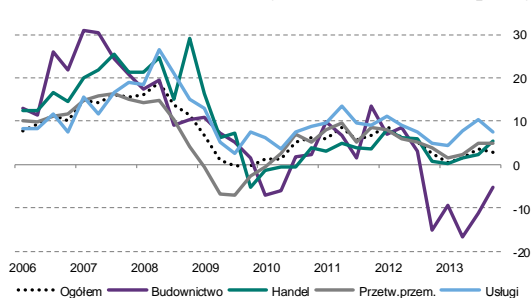
Wykres 11 Klasyfikacja przedsiębiorstw wg realnych zmian kosztów wynagrodzeń, przeciętnego wynagrodzenia oraz zatrudnienia (r/r, dane za grudzień) – odsetek firm wg odpowiedniego profilu.



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

W budownictwie nadal obserwowany jest wyraźny spadek kosztów zatrudnienia (pomimo znacznej poprawy dynamiki, tzn. do -5,3% r/r, wzrost o 6,0 pp.). Spadek ten to efekt kontynuacji znacznej redukcji zatrudnienia w tej sekcji, bowiem przeciętne wynagrodzenie w budownictwie w IV kw. wzrosło.

Wykres 12 Nominalna dynamika kosztów pracy



W przetwórstwie przemysłowym koszty pracy zwiększyły się (przy jedynie niewielkim wzroście zatrudnienia), ale spadła nieco roczna dynamika w ujęciu kwartalnym (4,8%, spadek o 0,2 pp.). W handlu wzrost kosztów pracy przyspieszył (5,3%, wzrost o 3,1 pp.), przy niewielkim wzroście zatrudnienia. W transporcie koszty pracy spadły (o 3,8%, spadek o 9,1 pp.), przy mniejszym spadku zatrudnienia. W pozostałych usługach koszty pracy wzrosły (o 7,5%, spadek o 2,9 pp.), podobnie jak w sekcji Dostawa wody, odpady (o 4,0%). Energetyka i gór-

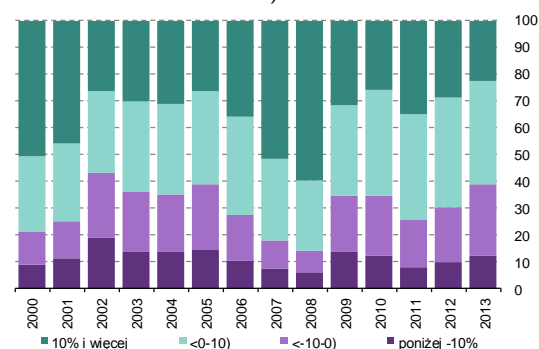
nictwo zmniejszyły koszty pracy (jak również zatrudnienie). Wzrost kosztów pracy w branżach usługowych (poza handlem i transportem) był efektem wzrostu tych kosztów przede wszystkim w usługach nierynkowych.

Wzrost dynamiki kosztów pracy nastąpił w firmach działających wyłącznie na rynku krajowym (o 3,3 pp. do 6,2%). W przedsiębiorstwach eksportujących dynamika kosztów pracy spadła i po raz pierwszy od ponad 2 lat jest niższa niż u eksporterów (1,1%, spadek o 2,7 pp.). Sytuacja ta miała miejsce, mimo że najbardziej podnieśli koszty pracy wyspecjalizowani eksporterzy (17,1%). Firmy eksportujące, których głównym odbiorcą jest jednak rynek krajowy, zmniejszyły koszty pracy (spadek dynamiki o 3,14 pp. do -5,1%).

Dynamika kosztów pracy w sektorze MSP dogoniła tę dynamikę w przedsiębiorstwach dużych (2,8%; MSP – wzrost o 1,2 pp., firmy duże – spadek o 1,6 pp.).

Rozkład dynamiki wynagrodzeń w 2013 r. (dane szacunkowe) pokazuje, że zmniejszył się w porównaniu z rokiem poprzednim udział przedsiębiorstw, które podniosły płace, wzrósł zaś odsetek przedsiębiorstw, które ograniczyły przeciętne wynagrodzenia.

Wykres 13 Rozkład dynamiki wynagrodzeń (r/r, dane szacunkowe za I-XII)



Ramka 2 Udział kosztów wynagrodzeń w kosztach

W latach 1999-2005 udział kosztów pracy w kosztach działalności operacyjnej przedsiębiorstw⁶ spadał systematycznie – z 17,7% w 1999 r. do 11,8% w 2005 r. W latach 2005-2013 spadek był już niewielki – o 0,5 pp.

Wykres 14 Udział kosztów pracy w kosztach działalności operacyjnej

Bardziej szczegółowe dane pokazują, że udział ten jest bardzo zróżnicowany w branżach, udział ten wręcz w niektórych sekcjach w latach 2005-2013 wzrósł. Największy wzrost w tym okresie odnotowano w sekcji Informacja i komunikacja (o 3,7 pp.) oraz w sekcji Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna (o 3,1 pp.). Udział kosztów pracy zwiększył się także w Handlu (o 0,3 pp. do 5,4%), ale niezmiennie pozostaje tu na najniższym poziomie spośród wszystkich sekcji. W Przetwórstwie przemysłowym udział kosztów pracy jest relatywnie niski i spadł w ostatnich 8 latach (o 1,2 pp. do 9,7%).

Najgłębszy spadek udziału kosztów pracy w kosztach operacyjnych nastąpił w sekcjach Górnictwo i wydobywanie oraz Usługi administrowania i działalność wspierająca, ale nadal w tych branżach udział ten pozostaje względnie wysoki. Udział kosztów pracy w kosztach działalności spadł też w sekcjach: Edukacja, Usługi administrowania i działalność wspierająca oraz Ochrona zdrowia i pomoc społeczna (pozostał jednak najwyższy), pomimo znacznego wzrostu zatrudnienia. Wysoki wzrost zatrudnienia bowiem na ogół nie wiąże się ze zwiększeniem udziału kosztów pracy w kosztach działalności operacyjnej. W sekcjach o najwyższym (ponad dwukrotnym) wzroście zatrudnienia w latach 2005-2013, tj. Ochrona zdrowia i pomoc społeczna oraz Edukacja, udział kosztów pracy w kosztach działalności spadł.

Tabela 5 Udział kosztów pracy w kosztach działalności operacyjnej wg sekcji pkd2007 wraz ze zmianą w latach 2005 – 2013 (wielkość sekcji mierzona udziałem liczby przedsiębiorstw w populacji; wydajność pracy – wartość nominalna)

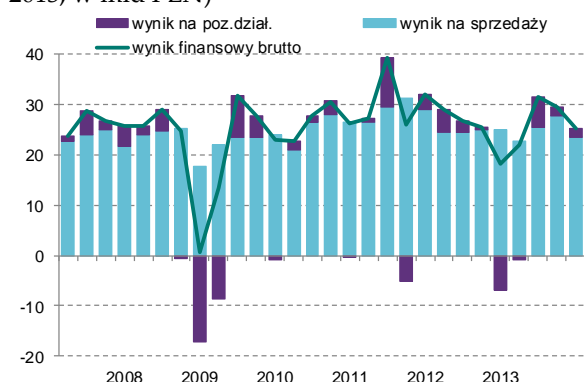
	udział kosztów pracy w k. dział. operacyjnej	zmiana 2005 - 2013	wielkość sekcji 2013	dyn. zatrudnie nia 2005-2013
Ogółem	11,3	-0,54	100,0	112,2
Budownictwo	16,9	-0,17	9,1	96,2
Dostawa wody, ścieki odpady, rekultywacja	23,9	-4,18	3,5	125,3
Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna	29,3	3,07	3,2	158,6
Edukacja	44,8	-1,56	0,3	239,9
Górnictwo i wydobywanie	34,7	-8,24	0,9	87,3
Handel hurtowy i detaliczny, naprawa pojazdów	5,4	0,35	19,3	131,0
Hotele i restauracje	28,2	-0,26	1,7	129,3
Informacja i komunikacja	20,4	3,69	2,7	140,5
Kultura, rozrywka, rekreacja	7,0	0,82	0,3	144,4
Obsługa nieruchomości	18,4	0,22	2,7	92,3
Ochrona zdrowia i pomoc społeczna	38,2	-5,16	2,6	284,1
Pozostała działalność usługowa	23,4	-3,73	0,4	123,8
Przetwórstwo przemysłowe	9,7	-1,21	41,8	103,0
Transport, gospodarka magazynowa	24,6	-3,81	5,5	100,8
Usługi administrowania i działalność wspierająca	43,3	-6,68	4,5	145,3
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię, gaz	8,0	-0,34	1,4	90,8

⁶ Wskaźnik analogiczny do udziału wynagrodzenia czynnika pracy w produkcji (labour share), uwzględnione jednak też zostały koszty zużycia pośredniego

4. Wynik finansowy i rentowność

W IV kw. 2013 r. wynik finansowy brutto wyniósł 25,3 mld PLN, i był o 39,6% (tj. o 7,2 mld) wyższy niż przed rokiem, choć jednocześnie o 14,1% niższy niż przed trzema miesiącami. Wynik finansowy netto wyniósł 21,8 mld (wzrost o 46,5% r/r i był o 12,3% niższy kw/kw).

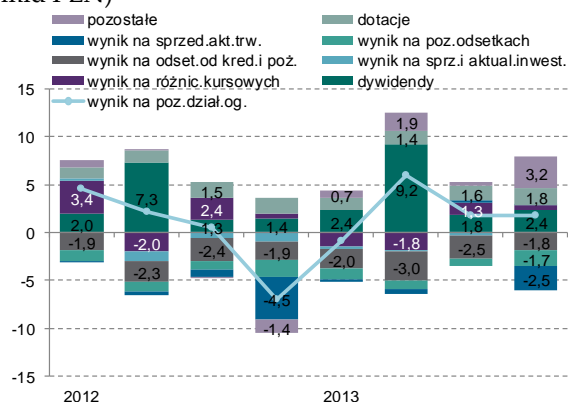
Wykres 15 Wynik finansowy brutto i jego główne składowe (dane kwartalne za okres I kw.2010-II kw. 2013, w mld PLN)



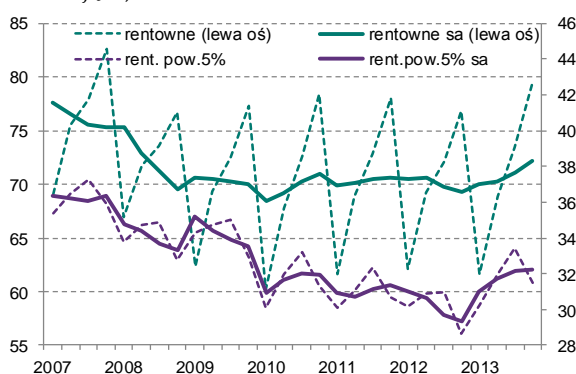
Spadek wyniku w relacji kwartalnej miał częściowo charakter sezonowy. Natomiast na jego silny wzrost w relacji rocznej w największym stopniu złożyła się poprawa wyniku na działalności pozostałej (wzrost o 8,8 mld do plus 1,8 mld PLN), powstała na skutek mniejszych niż w 2012 r. strat ze sprzedaży aktywów trwałych oraz analogicznie niższych strat z aktualizacji wyceny inwestycji. Spadek wyniku na sprzedaży (o 1,5 mld do 23,5 mld) działał w odwrotnym kierunku, tj. obniżał wynik finansowy brutto i netto, co z kolei było związane przede wszystkim z pogorszeniem wyniku na sprzedaży w energetyce.

Poprawie wyniku finansowego w ujęciu rocznym towarzyszył dalszy wzrost odsetka firm rentownych – o 2,8 pp. r/r do 79,6%. Zwiększył się również odsetek przedsiębiorstw z rentownością przekraczającą 5% – o 2,9 pp. r/r do 31,5%.

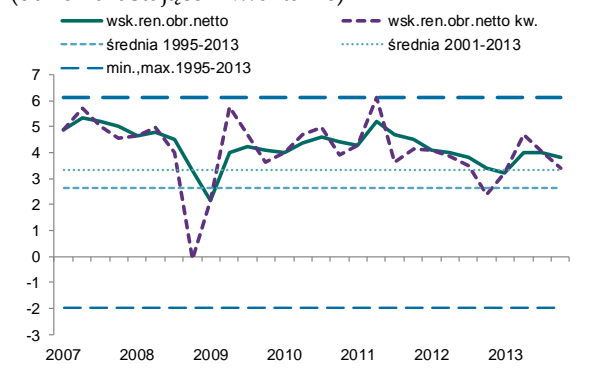
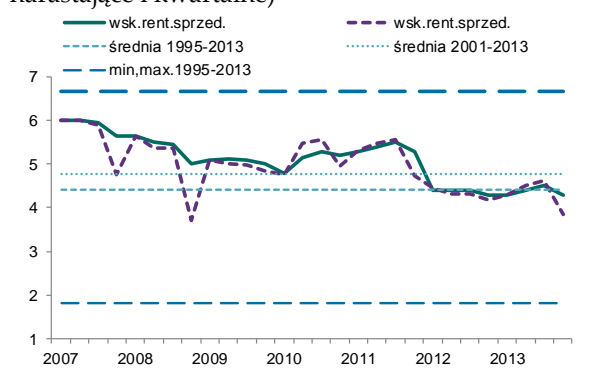
Wykres 16 Główne składowe wyniku na pozostałej działalności (dane kwartalne za lata 2012-2013, w mld PLN)



Wykres 17 Odsetek przedsiębiorstw rentownych oraz odsetek przedsiębiorstw, w których wskaźnik rentowności obrotu netto przewyższa 5% (dane narastające)



W ślad za spadkiem wyniku na sprzedaży i wzrostem wyniku finansowego netto w ujęciu rocznym poprawiła się rentowność obrotu netto oraz obniżyła rentowność na sprzedaży. Rentowność sprzedaży spadła do jego z najniższych poziomów w ciągu ostatnich sześciu lat i wyniosła 3,8%, podczas gdy wskaźnik rentowności obrotu netto pozostał na relatywnie dobrym poziomie, tj. powyżej swojej długoletniej średniej, i wyniósł 3,4%.

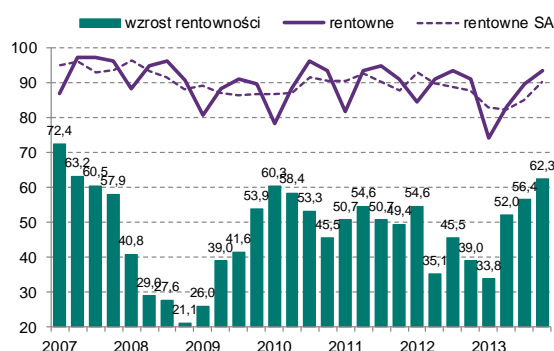
Wykres 18 Wskaźnik rentowności obrotu netto (dane narastające i kwartalne)**Wykres 19** Wskaźnik rentowności sprzedaży (dane narastające i kwartalne)

Zmiany rentowności i wyniku finansowego w wybranych klasach

W IV kw. br. wiele spośród analizowanych branż i klas zanotowało poprawę sytuacji finansowej i wzrost odsetka firm rentownych. Znaczące spadki rentowności miały miejsce we wspomnianej już energetyce, choć również tam udział przedsiębiorstw zyskowych zwiększył się względem ub.r.

Sytuacja w branży energetycznej pogorszyła się przede wszystkim na skutek wyraźnego wzrostu temperatur. W IV kw. 2013 r. przeciętna temperatura zmierzona przez 11 stacji meteorologicznych (dane GUS) podniosła się względem IV kw. 2012 r. o 2,3°C i wyniosła 6,1°C. Doprowadziło to do spadku przychodów ze sprzedaży tych firm (o 2,9 mld PLN) i finalnie obniżyło wynik finansowy na dzia-

łalności operacyjnej sekcji (o 3,6 mld PLN) oraz konsekwentnie wynik finansowy netto (o 2,3 mld). W efekcie, pod koniec roku energetyka zanotowała bardzo silny spadek rentowności – z 5,4% rok wcześniej i 7,5% w III kw. 2013 r. do 1% w IV kw. 2013 r.

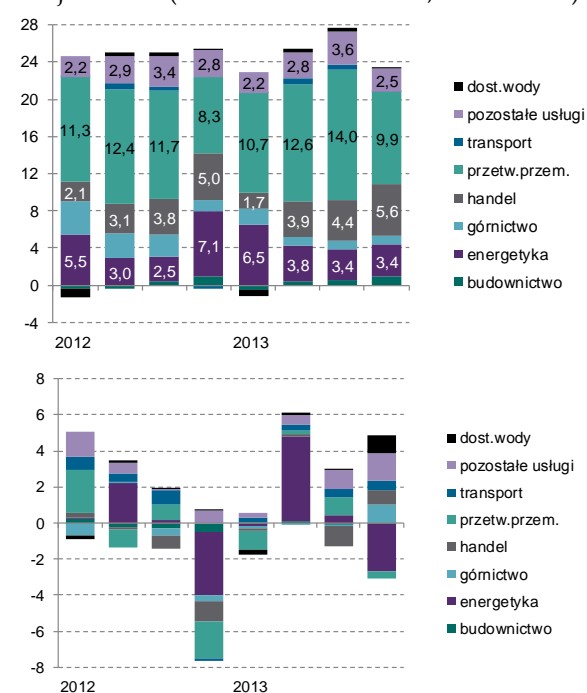
Wykres 20 Odsetek branż rentownych oraz odsetek branż odnotowujących wzrost rentowności r/r (odsetki policzono na zagregowanych, narastających wynikach przy dwucyfrowym PKD/NACE)

Spadki rentowności względem tego samego okresu poprzedniego roku zaobserwowało również większość branż usługowych: Kultura (o 0,4 pp. do 0,6%), Hotele i restauracje (o 0,4 pp. do 4,6%), Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna (o 0,5 pp. do 9,4%), Obsługa nieruchomości (o 1,9 pp. do 3,3%), Edukacja (o 6,8 pp. do minus 3,1%) oraz Pozostała działalność usługowa (o 7,3 pp. do minus 4,7%). Większość z tych branż poza Działalnością profesjonalną, naukową i techniczną zanotowała również spadek odsetka firm rentownych.

Wzrost rentowności miał miejsce w pozostałych sekcjach PKD: w Budownictwie (o 1,1 pp. do 2%), w sekcji Dostawa wody, odpady (o 12,7 pp. do 14,6%), w Górnictwie i kopalnictwie (o 3,9 pp. do 8,3%), w handlu (o 1,1 pp. do 2,9%), w Informacji i komunikacji (o 3,4 pp. do 9,8%), w Ochronie zdrowia (o 0,5 pp. do 1,7%), w Przetwórstwie przemysłowym (o 1,2 pp. do 3,3%), w transporcie (o 4,1 pp. do 1,3%) oraz w Usługach administrowania (o 2 pp. do 2,9%).

Warto podkreślić, że poprawa sytuacji w górnictwie była, co prawda, związana również z poprawą wyników górnictwa węglowego. Nie było to jednak skutkiem ożywienia koniunktury i wzrostu sprzedaży (która minimalnie spadła), ale efektem zwiększenia wyniku na pozostałej działalności, a zatem efektem po części o charakterze księgowym.

Wykres 21 Wynik na sprzedaży (górny panel) oraz wynik na pozostałej działalności (dolny panel) w sekcjach PKD (dane za lata 2012-2013, w mld PLN)

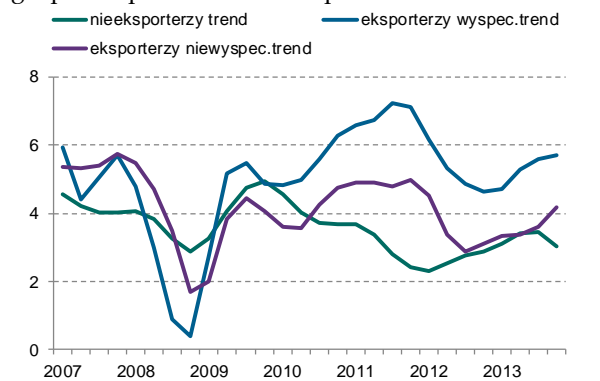


W IV kw. 2013 r. rentowność w grupie eksporterów zwiększyła się i pozostała powyżej wartości wskaźnika dla firm nieeksportujących, która lekko spadła. O poprawie sytuacji eksporterów zadecydował silny wzrost wyniku na pozostałej działalności, przy niższym wyniku na sprzedaży. Natomiast pogorszenie rentowności w grupie nieeksporterów było efektem pogorszenia wyniku na pozostałej działalności, którego nie zrekompensował niewielki wzrost wyniku na sprzedaży.

W grupie firm przemysłowych wyraźne odbicie zanotowano wśród firm oferujących dobra inwestycyjne i zaopatrzeniowe, przy stabilnych i lekko zniżkujących (względem poprzedniego kwartału)

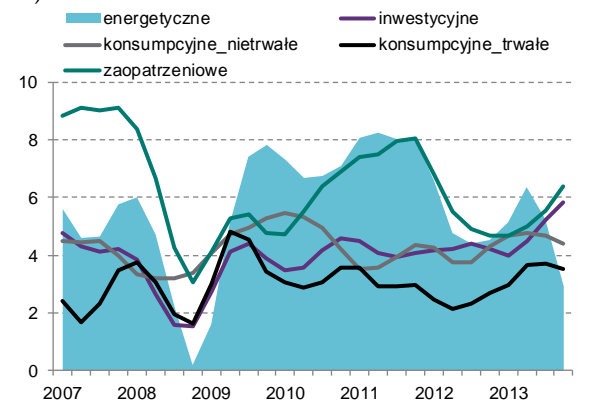
wskaźnikach rentowności u producentów dóbr konsumpcyjnych oraz wyraźnym spadku rentowności wśród firm oferujących dobra energetyczne (w grupie tej jest również energetyka).

Wykres 22 Wskaźnik rentowności obrotu netto w grupie eksporterów i nieeksporterów

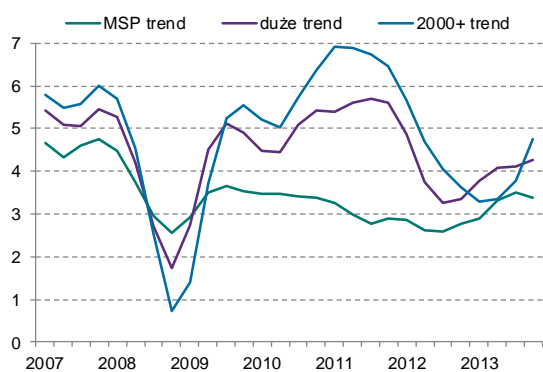


W IV kw. nieznacznie powiększyła się różnica między rentownością dużych firm i sektora MSP. Było to możliwe dzięki silnym wzrostom wyniku na pozostałej działalności w grupie największych firm, co zrekompensowało obserwowany tam jednocześnie spadek wyniku na sprzedaży i pozwoliło na wzrost rentowności. Natomiast sektor MSP odnotował w tym czasie poprawę wyniku na sprzedaży i niewielkie pogorszenie wyniku na pozostałej działalności.

Wykres 23 Wskaźnik rentowności obrotu netto w sekcji Przetwórstwo przemysłowe (dane kwartalne, sa)



Wykres 24 Wskaźnik rentowności obrotu netto w sektorze MSP i wśród dużych przedsiębiorstw

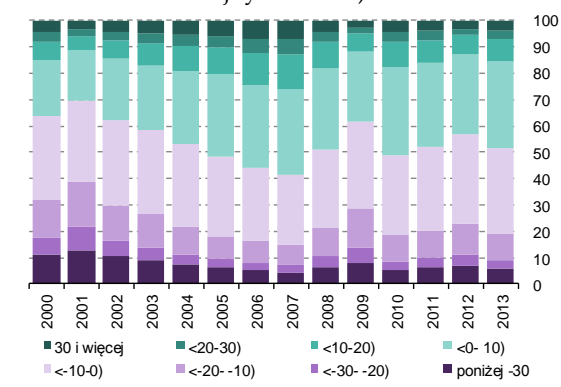


Zatrudnienie, wydajność pracy

1. Zatrudnienie

W 2013 r. zwiększył się w relacji do 2012 r. udział przedsiębiorstw, które zwiększyły zatrudnienie, nadal jednak ponad połowa firm zmniejszała liczbę pracowników. W 43,8% firmach zatrudnienie wzrosło w relacji rocznej (w 38,3% rok wcześniej). Znaczący, co najmniej 10%, wzrost zatrudnienia zaobserwowany był w 15,7% przedsiębiorstw (wzrost o 3,1 pp. r/r), redukcja o podobnej skali – w 18,9% firm (spadek o 4,1 pp. r/r).

Wykres 25 Rozkład dynamik zatrudnienia (dane za wrzesień w kolejnych latach)



W efekcie, zatrudnienie w populacji po raz pierwszy od ponad roku wzrosło w IV kw. 2013 r. o 0,8% r/r (co oznacza kwartalny wzrost dynamiki rocznej o 1,1 pp.). Trzeci kwartał z rzędu zatrudnienie zwiększało się względem poprzedniego kwartału.

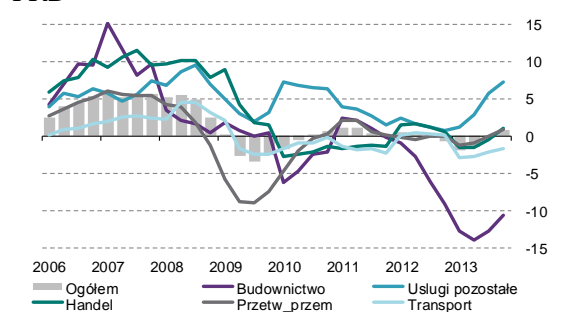
Zdecydowanie największy udział we wzroście zatrudnienia miały przetwórstwo przemysłowe (które skupia blisko 40% pracowników w całym sektorze przedsiębiorstw), handel oraz pozostałe usługi. W przemyśle przetwórczym zatrudnienie wzrosło o 0,9%. W usługach odnotowany został wzrost zatrudnienia: w handlu o 1,1%, w pozostałych usługach o 7,3%, w transporcie zatrudnienie spadło o 1,7%. Wzrost zatrudnienia odnotowano głównie w sektorze usług dla biznesu

oraz usług nierynkowych, tj. w sekcji Opieka zdrowotna i pomoc społeczna, Działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca, Edukacja oraz Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna.

W sekcji Dostawa wody, odpady zatrudnienie wzrosło (o 3,2%), natomiast w energetyce i w górnictwie spadło. Budownictwo nadal mocno redukowało zatrudnienie, choć tempo redukcji obniżyło się. Spadek zatrudnienia w tej sekcji wywołany był m. in. zmniejszeniem w 2013 r. liczby przedsiębiorstw budowlanych, objętych sprawozdawczością F-01/I-01.

Poziom zatrudnienia nieznacznie ograniczono w sektorze MSP (spadek o 0,8%), przedsiębiorstwa duże odnotowały wzrost zatrudnienia (o 1,8%, tj. o 1,1 pp. więcej niż w poprzednim kwartale).

Wykres 26 Dynamika zatrudnienia w sekcjach PKD

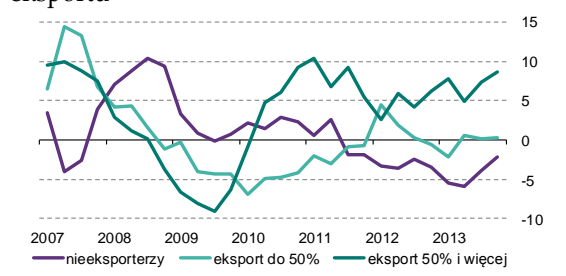


Przedsiębiorstwa działające wyłącznie na rynku krajowym ponownie zmniejszyły stan zatrudnienia (o 2,2%, przy rosnącej jednak dynamice). Grupa eksporterów, których działalność skierowana jest głównie na rynek krajowy, nieznacznie zwiększyła liczbę pracowników (o 0,3%). Coraz szybciej rośnie zaś zatrudnienie w klasie eksporterów wyspecjalizowanych (wzrost o 8,7%).

Tabela 6 Struktura, dynamika r/r oraz skala wpływu zmian zatrudnienia na dynamikę zatrudnienia w IV kw. 2013 r.

	struktura w %	dynamika r/r	skala wpływu
Ogółem	100	0,83	0,83
Budownictwo	5,3	-10,7	-0,64
Przetwórstwo przemysłowe	39,4	0,9	0,37
Górnictwo i kopalnictwo	3,9	-3,6	-0,15
Wytw. i zaopatr. w energię	3,1	-4,3	-0,14
Dostawa wody, odpady	2,2	3,2	0,07
Handel i naprawy	17,8	1,1	0,20
Transport	9,4	-1,7	-0,16
Pozostałe usługi	18,9	7,3	1,29
nieeksporter	41	-2,2	-0,93
eksport do 50%	38,6	0,3	0,12
eksport 50% i więcej	20,5	8,7	1,64
MSP	35,2	-0,8	-0,30
duże	64,8	1,8	1,13

Wykres 27 Dynamika zatrudnienia w klasach wg eksportu



W 2013 r. spadek zatrudnienia odnotowany został w grupie przedsiębiorstw nierentownych (przy czym odsetek takich firm spadł). Spółki o najwyższej rentowności zarejestrowały bardzo wyraźny wzrost zatrudnienia.

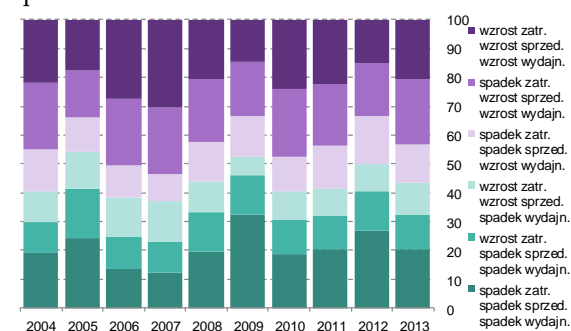
2. Wydajność pracy

W 2013 r. koszty wynagrodzeń wrosły nominalnie o 2,1% r/r, a przychody ze sprzedaży zwiększyły się o 0,6%, co oznacza niższą dynamikę wydajności pracy niż płac. W IV kw. 2013 r. koszty wynagrodzeń nadal nieco szybciej rosły (2,8% r/r) niż przychody ze sprzedaży (2,3%). Dynamika wydajności pracy wyniosła nominalnie 1,5%

(spadła o 1,7 pp. kw/kw i wzrosła o 2,7 pp. r/r), a w ujęciu realnym wydajność wzrosła o 2,9% r/r.

W 2013 r. udział przedsiębiorstw zwiększających realnie wydajność pracy zwiększył się w relacji do 2012 r. (do 56,3%, tj. o 6,4 pp. więcej r/r). Poprawie uległo kilka źródeł wzrostu wydajności. Wzrósł odsetek firm będących w najkorzystniejszej sytuacji, tzn. takich, w których wzrost wydajności wynika z szybszego wzrostu sprzedaży niż zatrudnienia. W 43,1% całej populacji przedsiębiorstw F-01/I-01 wzrost wydajności był (przynajmniej po części) efektem wzrostu sprzedaży (wzrost w relacji rocznej o 9,6 pp.). Spadł (do 20,4%) odsetek firm, w których zmniejszenie dynamiki wydajności wynikało z szybszego spadku dynamiki sprzedaży niż zatrudnienia.

Wykres 28 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

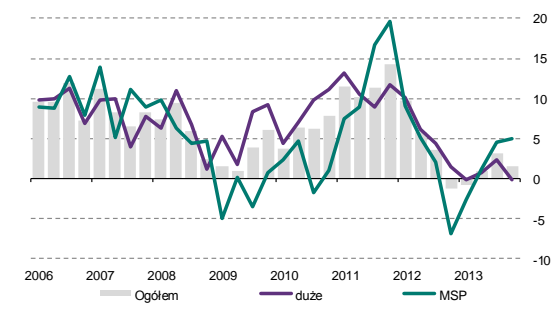


Wzrost dynamiki wydajności pracy nastąpił w sektorze MSP (w przedsiębiorstwach między 50 a 249 osób o 2,4 pp. do 8,8%). W dużych firmach wydajność pracy lekko spadła (o 2,6 pp. do -0,2%).

Wskaźniki cen w 2013 r. były niskie, a dla przemysłu oraz budownictwa – ujemne. Miało to wpływ na poprawę wskaźników realnej dynamiki

ki wydajności pracy, która w IV kw. 2013 r. wyniosła 2,9%.

Wykres 29 Dynamika wydajności pracy, nominalnie, w MSP i dużych przedsiębiorstwach



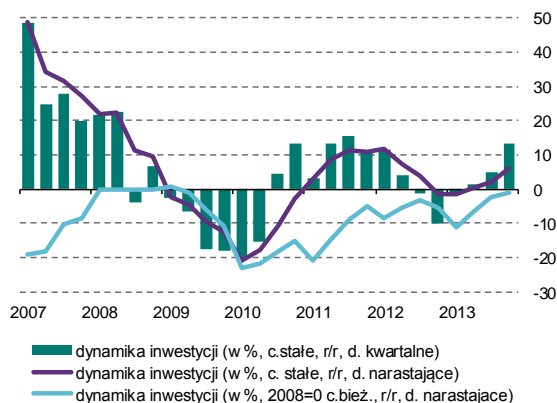
Wysoki wskaźnik realnej wydajności odnotowano w budownictwie (9,1%). W branży przetwórczej wzrost wydajności był umiarkowany (2,7%). Względnie wysoką realną dynamikę wydajności pracy osiągnął transport (realnie 4,8%, przy wysokim wskaźniku cen). W górnictwie wysoka realna dynamika wydajności (4,7%) była wynikiem głębokiego (dwucyfrowego) spadku cen. Niższe realne wartości zarejestrowano w handlu (2,4%). Realny spadek dynamiki wydajności pracy odnotowano w pozostałych usługach, natomiast wzrost w sekcji Dostawa wody, odpady.

Aktywność inwestycyjna

1. Inwestycje ogółem

Po spadku inwestycji w 2012 r. (o 1,5%, r/r, c. stałe⁷) kolejny rok był dla przedsiębiorstw okresem stopniowego ożywienia aktywności inwestycyjnej. Dane w układzie kwartalnym pokazują, że tempo wzrostu inwestycji⁸ przyspieszało w ub.r. z kwartału na kwartał osiągając w ostatnich trzech miesiącach 13,5% w skali rocznej (c. stałe). Przyspieszenie dynamiki inwestycji w ostatnim kwartale ub.r. jest częściowo efektem statystycznym związanym z głębokim spadkiem inwestycji przed rokiem. Całoroczny budżet przeznaczony na inwestycje w 2013 r. zamknął się w rezultacie kwotą 104,1 mld. zł, tj. realnie⁹ o 5,9% wyższą w porównaniu z nakładami na inwestycje poniesionymi w roku poprzednim.

Wykres 30 Dynamika inwestycji



Przyspieszenie dynamiki inwestycji widoczne jest na poziomie danych jednostkowych. Na zwiększenie inwestycji w 2013 r. zdecydowało się 36,3%

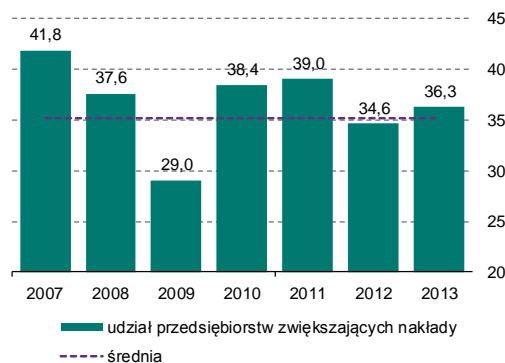
⁷ Dla urealniania zmian wykorzystywany jest wskaźnik cen nakładów inwestycyjnych.

⁸ Termin *inwestycje* odnosi się w tym rozdziale do *nakładów na nowe środki trwałe*.

⁹ Deflator – wskaźnik cen nakładów inwestycyjnych.

przedsiębiorstw i odsetek ten jest wyższy niż przed rokiem, a także nieco wyższy od przeciętnej zanotowanej w długim okresie. To znacząca poprawa wobec wyników w III kw., które były jednymi z najsłabszych w historii.

Wykres 31 Udział przedsiębiorstw zwiększających inwestycje (dynamika realna, r/r, nakłady w pierwszych dwóch kwartałach poszczególnych lat)



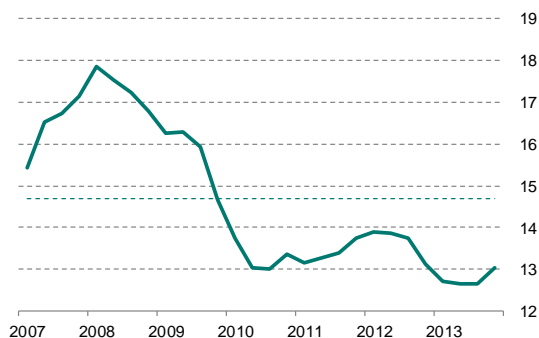
Nadal rośnie natomiast i tak wysoka koncentracja nakładów inwestycyjnych w sektorze przedsiębiorstw. Współczynnik koncentracji osiągnął wartość 0,91, przy wartości granicznej 1, i kształtuje się powyżej przeciętnych odczytów w długim okresie. W końcu ub.r. w grupie 100 największych inwestorów koncentrowało się 51,6% ogółu nakładów całego sektora przedsiębiorstw. Zjawisko rosnącej koncentracji nakładów widoczne jest zarówno w sektorze MSP, jak i w grupie dużych przedsiębiorstw.

Na poziomie danych zagregowanych obserwujemy pierwsze od 2011 r. wyraźne przyspieszenie tempa odnawiania majątku rzeczowego¹⁰, ponieważ tempo wzrostu inwestycji było szybsze niż dynamika

¹⁰ Tempo odnawiania majątku jest definiowane jako relacja inwestycji przedsiębiorstw do ich majątku rzeczowego i obrazuje jednocześnie również skalę realizowanych inwestycji.

przyrostu majątku trwałego przedsiębiorstw. Niemniej jednak wartość wskaźnika pozostała niska na tle wcześniejszych danych. Poprawa tempa odnawiania majątku nastąpiła w MSP, jak i w firmach dużych (po raz pierwszy po pięciu kwartałach spadku).

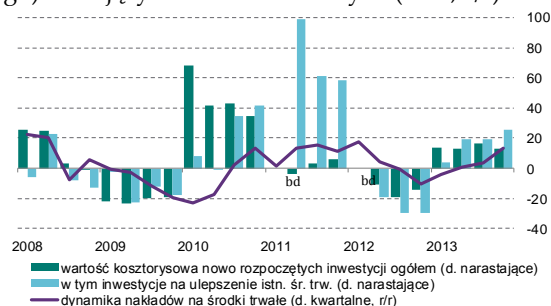
Wykres 32 Tempo odnawiania majątku. Relacja inwestycji (inwestycje kwartalne annualizowane) do majątku trwałego (w %)



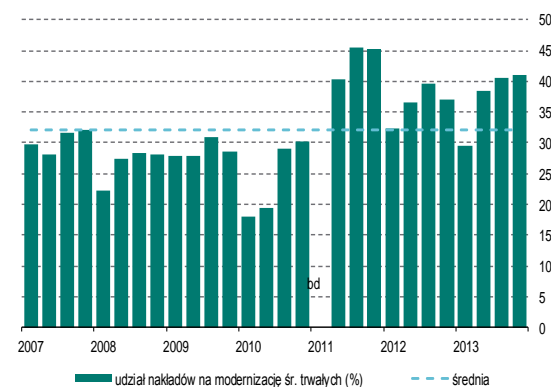
2. Wartość kosztorysowa nowo rozpoczętych inwestycji

W dwucyfrowym tempie, choć nieco wolniej niż w III kw. rosła wartość kosztorysowa nowo rozpoczętych inwestycji. Nowo rozpoczęte inwestycje były według wartości kosztorysowej o 13% wyższe w 2013 r. niż inwestycje rozpoczęte w 2012 r. Dynamika wartości kosztorysowej pozostaje jeszcze jednak pod wpływem niskiej bazy poprzedniego roku, kiedy miały miejsce dwucyfrowe spadki analizowanych wartości. W 2013 r. przedsiębiorstwa zwiększyły zwłaszcza skalę rozpoczynanych inwestycji polegających na ulepszaniu już zainstalowanego majątku (o 25,4%). Inwestycje w nowe składniki majątku rosły zaś wolniej niż w poprzednim kwartale (5,8% wobec 14,2%). W rezultacie udział inwestycji modernizacyjnych ponownie wzrósł i z wartością 41% pozostaje powyżej średnich wartości w długim okresie.

Wykres 33 Dynamika nowo rozpoczętych inwestycji ogółem oraz na ulepszenie (przebudowa, rozbudowa, rekonstrukcja lub modernizacja środka trwałego) istniejących środków trwałych (w %, r/r)



Wykres 34 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 %)



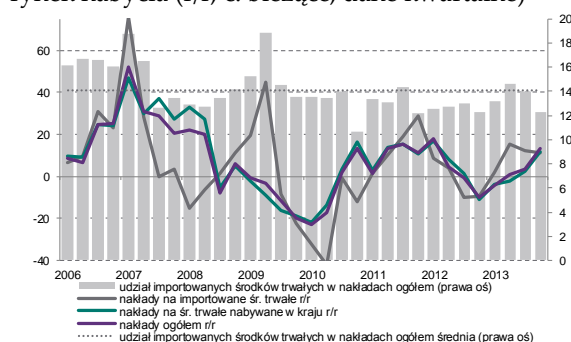
W większości badanych grup przedsiębiorstw rozpoczynane inwestycje były większe niż przed rokiem. Szybszy wzrost wartości kosztorysowej nowo rozpoczynanych inwestycji w ujęciu rocznym odnotowano w sektorze dużych przedsiębiorstw, wśród eksporterów, którzy uzyskują z eksportu nie więcej niż połowę swoich przychodów, w transporcie i w przemyśle. Przedsiębiorstwa transportowe oraz energetyka rozpoczynają przy tym coraz większe inwestycje polegające na instalowaniu nowego majątku trwałego. Niemniej przedsiębiorstwa transportowe koncentrują się nadal na inwestycjach polegających na ulepszeniu istniejącego majątku (stanowiły one 85% wartości kosztorysowej rozpoczynanych inwestycji).

Spadek skali rozpoczynanych inwestycji odnotowano w sektorze MSP, w budownictwie i handlu. Przedsiębiorstwa budowlane nadal silnie obniżają zarówno inwestycje modernizacyjne, jak i inwestycje w nowe składniki majątku. Na ujemny wynik w sektorze MSP złożył się głównie spadek wartości kosztorysowej rozpoczynanych zadań inwestycyjnych nie związanych z modernizacją istniejącego majątku.

3. Środki trwałe z importu

Większość wydatków inwestycyjnych firmy przeznaczają na zakup środków trwałych od krajowych dostawców i producentów (ok. 87%). W ostatnim kwartale ubiegłego roku przedsiębiorstwa zwiększyły dynamikę zakupów środków trwałych nabywanych na rynku krajowym (do 11,8%, c. bieżące, dane kwartalne), ale jednocześnie obniżyły szybko rosnące we wcześniejszych kwartałach tempo wzrostu zakupów z importu (do 11,1%). W rezultacie obydwie kategorie zakupów rosły w zbliżonym tempie niezależnie od rynku nabycia. Udział nakładów na importowane środki trwałe w nakładach ogółem spadł o 1,7 pp. do 12,2%, czyli poniżej poziomu długookresowej średniej.

Wykres 35 Nakłady na środki trwałe w podziale na rynek nabycia (r/r, c. bieżące, dane kwartalne)



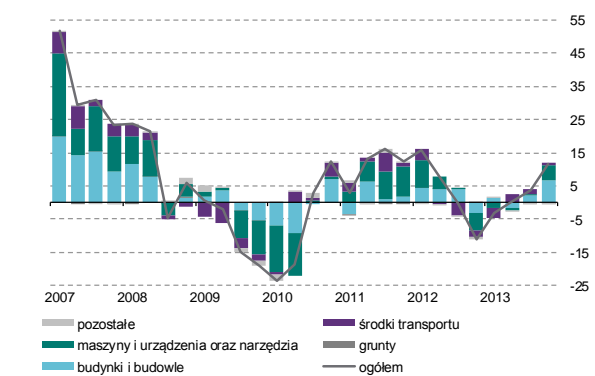
Wśród nabywanych za granicą składników dominują maszyny i urządzenia – stanowią one 77% importowanych środków trwałych. W IV kw. przedsiębiorstwa po raz pierwszy od pięciu kwartałów silnie zwiększyły zakupy maszyn i urządzeń z importu (wzrost o 26%). Historycznie wysokie są

jednocześnie nakłady na importowane środki transportu. W relacji rocznej w IV. nastąpił wprawdzie spadek tych nakładów, ale to ze względu na bardzo wysokie wydatki w okresie bazowym.

4. Inwestycje w układzie rodzajowym

Drugi kolejny kwartał przedsiębiorstwa zwiększały nakłady we wszystkich grupach rodzajowych nakładów. Na wzrost inwestycji w IV kw. ub.r. złożyły się głównie zwiększone inwestycje w budynki i budowlę (wzrost o 15,3% r/r, c. bież., dane kwart., wkład do stopy wzrostu inwestycji 6,5 pp) oraz zakupy maszyn i urządzeń, których dynamika przyspieszyła do 10,3% (po wzroście o 0,8 %, wkład do stopy wzrostu inwestycji 4,7 pp). Dynamika obu tych kategorii pozostaje pod wpływem efektu niskiej bazy. Słabszy niż w poprzednich kwartałach był już natomiast wzrost inwestycji w środki transportu (dynamika spowolniła do 6,3% r/r).

Wykres 36 Dynamika nakładów na środki trwałe i wkład składowych do stopy wzrostu nakładów (w %, r/r, c. bież., dane kwartalne)

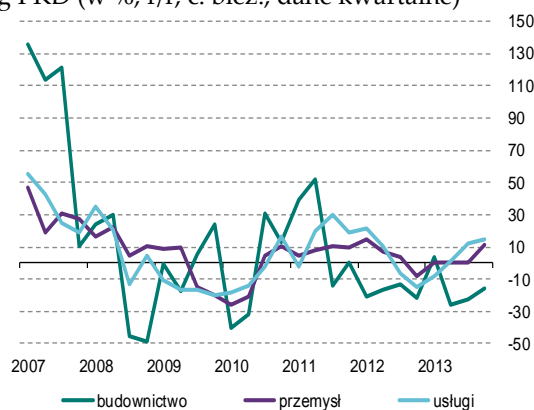


5. Inwestycje w podstawowych przekrojach

Przyspieszenie dynamiki inwestycji w IV kw. ub.r. nastąpiło zarówno w przemyśle (do 11%, r/r, c. bieżące, dane kwartalne), usługach (do 14,6%), jak i w budownictwie. W budownictwie, mimo kolejnej poprawy, nadal notowany jest spadek inwestycji (o -15,9%). Głębokie redukcje inwestycji trwają w tej grupie podmiotów niemal nieprzerwanie od III kw.

2008 r., mocno obniżane są także wciąż nakłady na nowo rozpoczynane przedsięwzięcia.

Wykres 37 Dynamika nakładów na środki trwałe wg PKD (w %, r/r, c. bież., dane kwartalne)



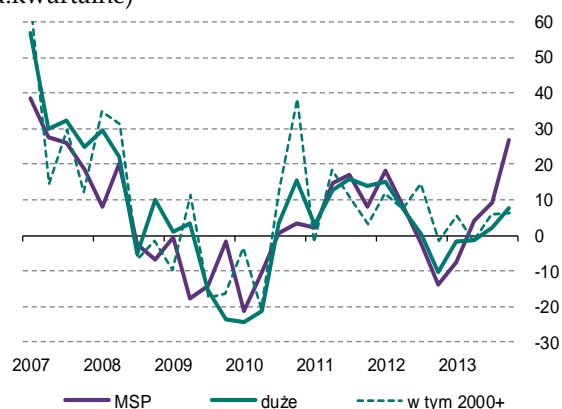
W obrębie sekcji usługowej wzrost inwestycji widać w firmach handlowych, usługowych oraz w transporcie. W przedsiębiorstwach handlowych od czterech kwartałów trwa proces szybkiego modernizowania istniejącego majątku, o czym świadczy wysoka dynamika wzrostu wartości kosztorysowej nowo rozpoczynanych zadań związanych z modernizacją. Przebiega on równoległe ze zmniejszaniem nowo rozpoczynanych zadań związanych z instalowaniem nowych składników majątkowych (ale udział inwestycji modernizacyjnych w handlu wyniósł ok. 27% i nie jest wyższy niż w innych sekcjach). Także w transporcie utrzymuje się wysoka dynamika nowo rozpoczynanych inwestycji (po spadku w 2012 r.), ale transport prowadzi działania inwestycyjne polegające głównie na modernizacji posiadanego już majątku (85% wartości nowych inwestycji zostało przeznaczone na ulepszenie majątku).

W grupie przedsiębiorstw przemysłowych wzrost inwestycji w IV kw. odnotowały podmioty w przetwórstwie przemysłowym i energetyce.

Silne ożywienie inwestycji obserwujemy w sektorze MSP, gdzie dynamika nakładów w IV kw. przyspieszyła do 26,7% (r/r, c. bieżące, dane kwartalne). Przełożyło się to na dalszy wzrost tempa odnowie-

nia majątku w MSP. Podobnie jak w poprzednich dwóch kwartałach przedsiębiorstwa MSP zdecydowanie zwiększały nakłady na maszyny i urządzenia (o 29,7%), ale nie było to już wyłączne źródło wzrostu nakładów. W IV kw. firmy MSP inwestowały także w budynki i budowle i w nieco mniejszym stopniu w środki transportu. Z zestawienia wartości kosztorysowej wynika jednak, że przedsiębiorstwa MSP nadal zmniejszają skalę rozpoczynanych inwestycji, zwłaszcza tych w instalowanie nowego majątku.

Wykres 38 Dynamika nakładów na środki trwałe wg wielkości zatrudnienia (w %, r/r, c. bież., d. kwartalne)

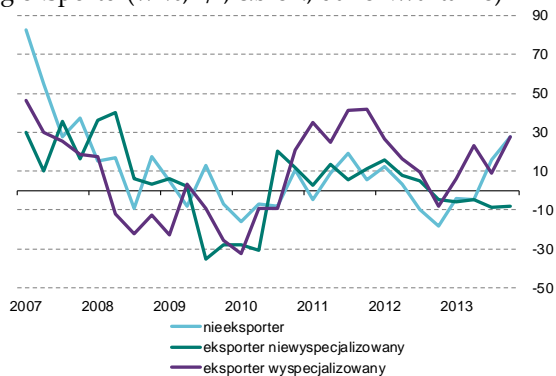


Kontynuację pozytywnych tendencji i przyspieszenie dynamiki wzrostu inwestycji obserwujemy również w sektorze dużych przedsiębiorstw. Nadal szybko rośnie w tej grupie podmiotów skala nowo rozpoczynanych inwestycji (wartość kosztorysowa rozpoczętych w 2013 r. inwestycji była o 28,5% wyższa r/r). Na wzrost inwestycji dużych przedsiębiorstw złożyły się głównie zwiększone nakłady na budynki budowle i środki transportu, oraz po raz pierwszy od roku także wydatki na maszyny i urządzenia, przy lekko ujemnym już wkładzie inwestycji w środki transportu.

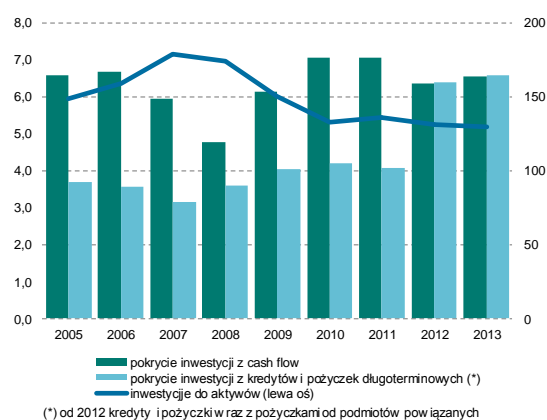
Wyraźne przyspieszenie i silny wzrost inwestycji nastąpił w IV kw. ub.r. wśród eksporterów wyspecjalizowanych oraz wśród przedsiębiorstw sprzedających swoje produkty i usługi wyłącznie na rynku krajowym (wzrost inwestycji przekroczył w tych

grupach 27% r/r). W pozostałych firmach, dla których eksport nie jest głównym źródłem przychodów wydatki na inwestycje nadal są ograniczane.

Wykres 39 Dynamika nakładów na środki trwałe wg eksportu (w %, r/r, c.bież., dane kwartalne)



Wykres 40 Inwestycje i możliwości ich finansowania (dane dla pierwszego półrocza każdego roku)



6. Finansowanie

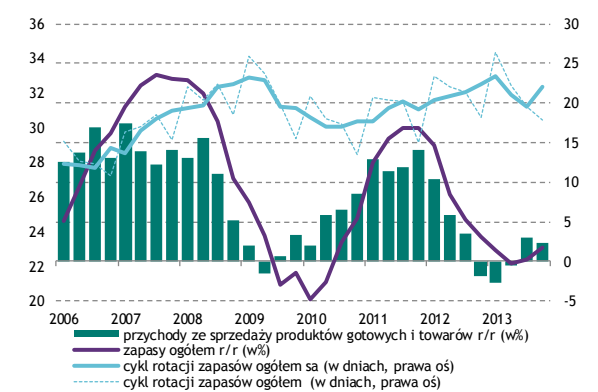
Sytuacja w zakresie finansowania działalności inwestycyjnej w 2013 r. nie zmieniła się względem poprzedniego roku. Nieco szybsze tempo przyrostu źródeł finansowania względem dynamiki inwestycji nieznacznie poniosło wskaźniki pokrycia wydatków inwestycyjnych (zarówno ze źródeł własnych, jak z kredytów bankowych). Własne zasoby środków finansowych nadal znacznie przekraczają zrealizowane inwestycje. Wypracowany w 2013 r. w firmach cash flow był o 63% wyższy niż poniesione w tym samym okresie wydatki na inwestycje¹¹.

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.

Zapasy

Po dwóch kwartałach skracania cyklu rotacji zapasów ogółem w IV kw. ub.r. cykl zapasów po odsezonowaniu silnie wydłużył się (poziom wskaźnika surowego spadł).

Wykres 41 Cykl rotacji zapasów¹² ogółem sa (w dniach) i dynamika kwartalnych przychodów ze sprzedaży produktów gotowych i towarów oraz zapasów ogółem (r/r, c. bieżące)



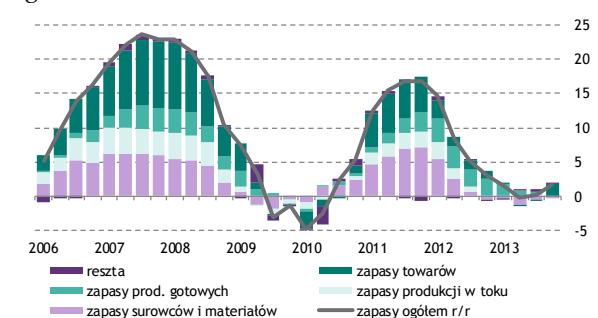
Cykl rotacji zapasów wydłużył się (po odsezonowaniu) we wszystkich sekcjach usługowych, w tym zwłaszcza w handlu, a wśród przedsiębiorstw przemysłowych w energetyce i przetwórstwie. W górnictwie oraz w grupie przedsiębiorstw zajmujących się dostawą wody i odpadami nastąpiło natomiast przyspieszenie cyklu obrotu zapasów. W górnictwie był to pierwszy silny spadek wskaźnika odnotowany od połowy 2011 r.

W drugiej połowie ubiegłego roku odnotowano przyspieszenie dynamiki zapasów (do 1,6% w IV kw. r/r). Niemal wyłącznym źródłem wzrostu zapasów w IV kw. był wzrost zapasów towarów przy niewielkim wkładzie wzrostu zapasów produktów w toku. Za wzrost zapasów towarów odpowiedzialne są sekcje handlowe (głównie handel hurtowy), prowadzące sprzedaż towarów z wyłączeniem

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

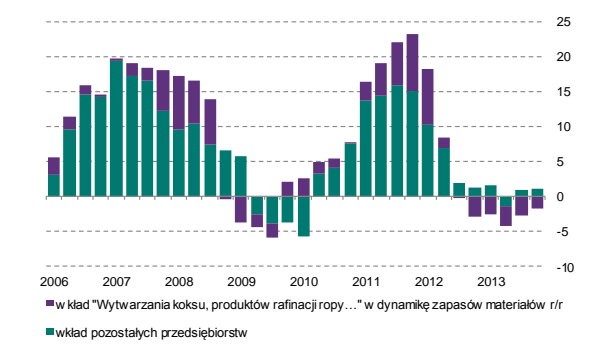
samochodów. Ujemnie na dynamikę zapasów w sektorze przedsiębiorstw oddziaływał natomiast dalszy (piąty kolejny kwartał) spadek zapasów materiałów i surowców. Ujemny wkład materiałów i surowców w dynamikę zapasów z kwartału na kwartał jednak słabnie.

Wykres 42 Struktura rodzajowa wzrostu zapasów ogółem r/r



Podobnie jak poprzednich kwartałach, silny wpływ na tempo wzrostu zapasów materiałów i surowców miała sekcja „Wytwarzanie i przetwarzanie koksu i produktów rafinacji ropy naftowej”. Głęboki dwucyfrowy spadek zapasów materiałów trwający już piąty kolejny kwartał jest w tej grupie związany ze spadkiem cen na rynku paliw, ale jest także efektem statystycznym większych zakupów w 2011 r. (efekt wygasza się).

Wykres 43 Wpływ zapasów materiałów działu „Wytwarzanie i przetwarzanie koksu i produktów rafinacji ropy naftowej” na dynamikę agregatu zapasów materiałów

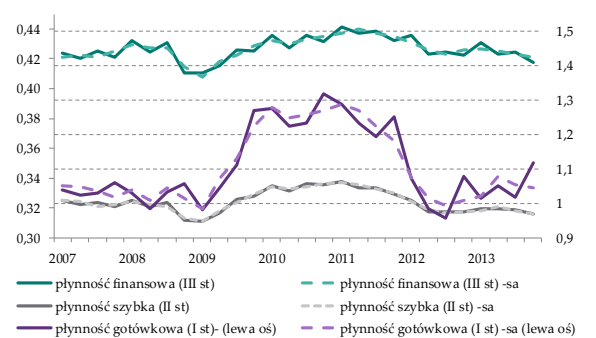


Płynność, finansowanie działalności

1. Płynność

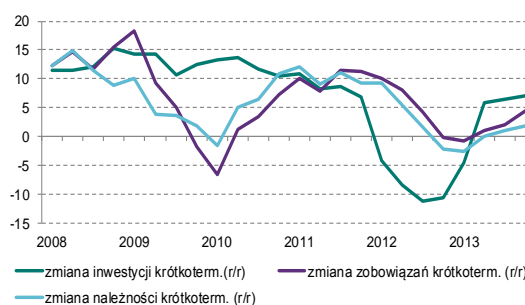
W 2013 r. zdolność płatnicza przedsiębiorstw pozostawała na bezpiecznym poziomie. Płynność gotówkowa przedsiębiorstw, po obserwowanym spadku w okresie od początku 2011 r. do połowy 2012 r., ponownie rośnie. Na koniec 2013 r. wskaźnik płynności I st. znajdował się na poziomie nieco wyższym niż przed wybuchem kryzysu z 2008 r. (wskaźnik surowy wzrósł z poziomu 0,33 do 0,35 kw/kw).

Wykres 44 Płynność finansowa sa (III stopnia), płynność szybka sa (II stopnia) i płynność gotówkowa sa (I stopnia)



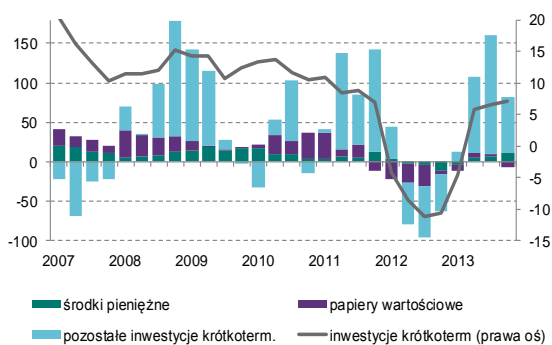
Na zmiany wskaźnika I st. w ujęciu kwartalnym wpłynął silniejszy wzrost inwestycji krótkoterminowych niż zobowiązań krótkoterminowych. Relatywna stabilność poziomów wskaźnika II st. i III st. miała swoje źródło w obserwowanych niewielkich i zbliżonych pod względem kierunku i wielkości zmianach ich składowych. Aktywa obrotowe spadły o 0,2% kw/kw na co wpływ miał głównie wzrost inwestycji (o 8,9% kw/kw) i spadek należności (o 4% kw/kw). Zobowiązania krótkoterminowe wzrosły o 1,7% kw/kw.

Wykres 45 Zmiany roczne należności i inwestycji krótkoterminowych oraz zobowiązań krótkoterminowych



Zasadniczym składnikiem inwestycji pozostały środki pieniężne, z udziałem sięgającym 78%.¹³ Środki pieniężne sektora przedsiębiorstw wzrosły o 11,4% r/r (i o 10,6% w ujęciu kwartalnym). Jednocześnie odnotowano spadek, drugiego co do wartości składnika inwestycji krótkoterminowych, papierów wartościowych w portfelu badanych przedsiębiorstw (spadek o 7,2% r/r, ale wzrost o 3,6% kw/kw).

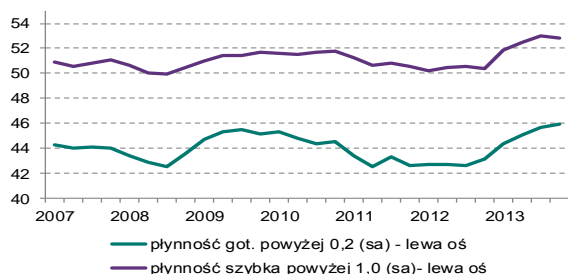
Wykres 46 Zmiany inwestycji krótkoterminowych i dynamika ich głównych składowych (r/r)



¹³ W skład inwestycji krótkoterminowych wchodziły 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, mimo dużych zmian rocznych, nie wywierają istotnego wpływu na pozycję zagregowaną, z uwagi na swój niewielki w nich udział.

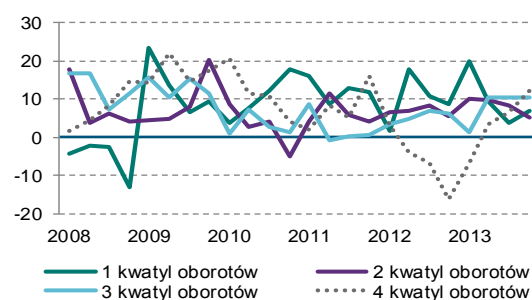
Wysokiej płynności sektora przedsiębiorstw towarzyszył przyrost odsetka przedsiębiorstw posiadających wskaźnik płynności I st. (po odsezonowaniu) przekraczający, przyjęte na potrzeby analizy, wartości referencyjne (por. Aneks). Na koniec 2013 r. odsetek przedsiębiorstw ze wskaźnikami płynności na poziomach uznanych za bezpieczne, był najwyższy, analizując okres od 2007 r. Płynność gotówkową przekraczającą poziom 0,2 miało 46%, a płynność szybką powyżej 1,0 miało 53% badanych firm.

Wykres 47 Odsetek przedsiębiorstw ze wskaźnikami płynności przekraczającymi referencyjne poziomy



W większości analizowanych przekrojów odnotowano niewielkie zmiany w obrębie płynności. W 2013 r. środki pieniężne przedsiębiorstw dokonujących największych obrotów (4 kwartył) po raz kolejny wzrosły o 12,3% r/r (i o 11,3% kw/kw). W klasie przedsiębiorstw o obrotach mieszczących się w drugim kwartyłu przyrost środków był relatywnie najniższy i sięgał 5% r/r (oraz 3% kw/kw). W całym analizowanym okresie przedsiębiorstwa o obrotach mieszczących się w drugim kwartyłu charakteryzowała bardzo wysoka zmienność wskaźnika płynności gotówkowej. Ostatecznie o wzroście środków pieniężnych w całej populacji zdecydowały zmiany środków utrzymywanych przez przedsiębiorstwa dokonujące największych obrotów (klasa przedsiębiorstw, których środki stanowią 78,3% środków pieniężnych całego sektora).

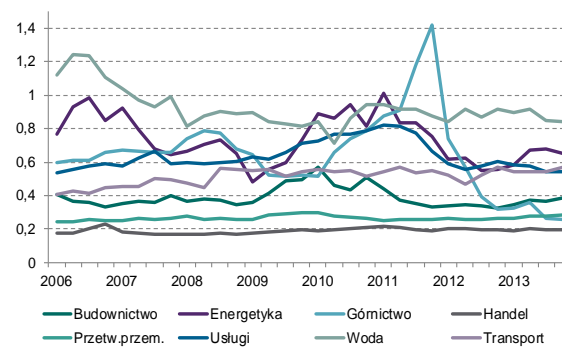
Wykres 48 Zmiany roczne środków pieniężnych przedsiębiorstw ujętych wg wielkości obrotów



W ujęciu branżowym nie odnotowano większych zmian w analizowanych wskaźnikach płynności. Przyspieszenie tempa akumulacji środków pieniężnych widać było w przemyśle, w tym w przetwórstwie przemysłowym (wzrost o 14,4% r/r) oraz energetyce i górnictwie (w obu branżach po ok. 11% r/r). W pozostałych sekcjach tempo akumulacji środków pieniężnych było nieco niższe. Niewielką poprawę sytuacji płynnościowej zaobserwowano w budownictwie. Aczkolwiek przyrost środków pieniężnych w ujęciu rocznym wyniósł tu zaledwie 2%, to towarzyszył temu po raz kolejny, wzrost wskaźnika płynności gotówkowej firm budowlanych.

Na koniec 2013 r. w większości sekcji wskaźniki płynności gotówkowej (po odsezonowaniu), pozostały bliskie poziomom sprzed kwartału. Wyjątkiem była wspomniana branża budowlana i przetwórstwo przemysłowe.

Wykres 49 Wskaźnik płynności gotówkowej sa (I st.) przedsiębiorstw wg sekcji PKD

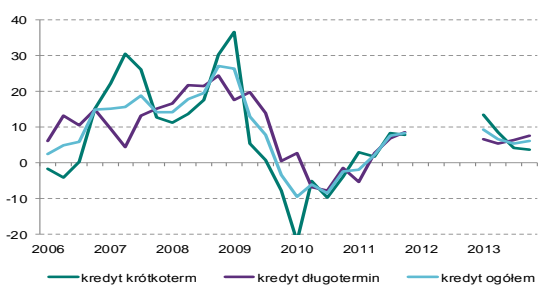


Przyrost środków pieniężnych w ujęciu rocznym odnotowano zarówno w klasie kredytobiorców, wzrost o 14,9% r/r (ale spadek 8,2% kw/kw), jak i w klasie firm bez kredytu (wzrost 7,7% r/r i 13,5 kw/kw). Wyższą płynnością I st. charakteryzowały się firmy niekorzystające z kredytów bankowych, co jest pochodną utrzymywania zbliżonych w obu klasach stanach inwestycji krótkoterminowych i tradycyjnie znacznie wyższych stanów zobowiązań krótkoterminowych wśród kredytobiorców. Na koniec IV kw. br. płynność I st. wśród kredytobiorców wyniosła 0,22 podczas gdy w klasie przedsiębiorstw nie korzystających z kredytów wyniosła 0,73.

2. Kredyty i pożyczki

Na koniec 2013 r. tempo przyrostu kredytów i pożyczek ogółem¹⁴ dla sektora przedsiębiorstw wyniosło 6,7% r/r. Na koniec roku odnotowano lekkie przyspieszenie tempa wzrostu kredytu długoterminowego (7,7% r/r wobec 6,3% w poprzednim kwartale).

Wykres 50 Zmiany roczne kredytów i pożyczek¹⁵



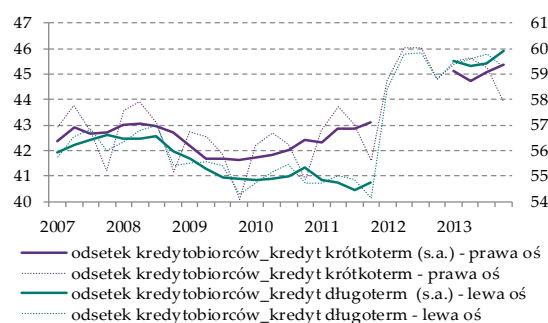
Udział przedsiębiorstw korzystających z jakiegokolwiek (pod względem terminów) formy kredytu lub pożyczki nieznacznie wzrósł. Częściej przedsiębior-

¹⁴ 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.

¹⁵ Zmiana metodologii ujmowania kredytów i pożyczek po 2011. spowodowała jednoroczny brak porównywalności danych

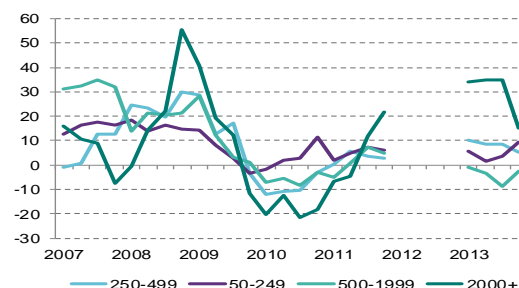
stwa sięgały po kredyty i pożyczki krótkoterminowe (60% populacji) głównie na finansowanie bieżącej działalności, niż po kredyty i pożyczki długoterminowe (45% całej populacji F01). Popyt na kredyty długoterminowe zależy od procesów inwestycyjnych, które są wciąż na niskim poziomie.

Wykres 51 Odsetek kredytobiorców



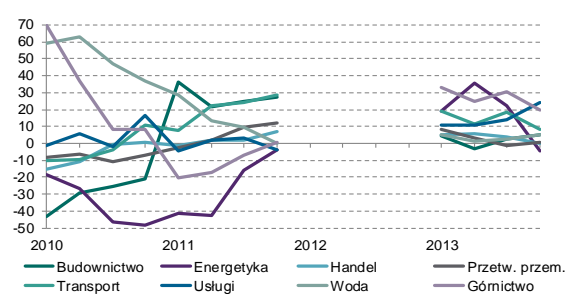
Najwyższą roczną dynamikę kredytu ogółem odnotowały przedsiębiorstwa największe, zatrudniające powyżej 1999 osób (15% r/r), na co wpłynął wzrost zadłużenia długoterminowego (o 24% r/r), i spadek zadłużenia krótkoterminowego (o 1% r/r). Zadłużenie kredytowe najwolniej odbudowuje się wśród firm zatrudniających między 500 a 1999 osób. Te przedsiębiorstwa po raz kolejny zmniejszyły swoje zadłużenie z tytułu kredytów i pożyczek (o 2,5% r/r) przy czym tempo spadku było niższe niż w poprzednim kwartale. O ograniczeniu całkowitego zadłużenia tej klasy przedsiębiorstw zdecydowało zmniejszenie zadłużenia długoterminowego o 4,9% r/r (w ujęciu kwartalnym spadek ten wyniósł 2,8%).

Wykres 52 Zmiany roczne kredytów i pożyczek w klasach wg wielkości zatrudnienia



W ujęciu branżowym za obserwowane zmiany kredytów i pożyczek w ujęciu rocznym odpowiadały zmiany wielkości kredytów i pożyczek w usługach, przetwórstwie przemysłowym i handlu. Są to branże, których łączny udział kredytów w całkowitym kredycie sięga 87%. Wysoka dynamika roczna kredytów i pożyczek firm usługowych (24% r/r), a z drugiej strony niski 0,5%-owy wzrost w przetwórstwie przemysłowym i brak zmian wysokości zadłużenia kredytowego w handlu miał największy wpływ na tempo przyrostu kredytu ogółem.

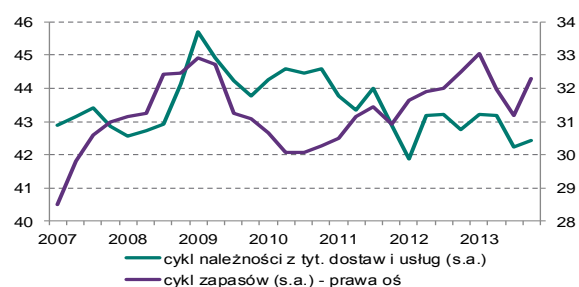
Wykres 53 Zmiany roczne kredytów i pożyczek w sekcjach



3. Cykle rozliczeniowe i kredyt handlowy

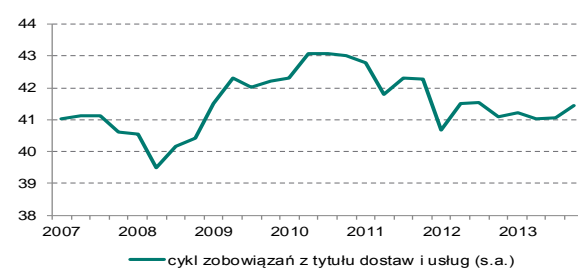
Od dwóch lat cykl ściągania należności z tytułu dostaw i usług waha się między 42 a 43 dniami. Na koniec 2013 r. odnotowano niewielkie skrócenie cyklu ściągania należności, z 42,8 do 42,4 (r/r) dnia. Z kolei cykl zapasów, który w trakcie roku podlega znaczącym wahaniom na koniec roku był bliski poziomowi sprzed roku i wyniósł 32,3 dni.

Wykres 54 Cykl rozliczeniowy należności z tytułu dostaw i usług oraz zapasów w dniach



Cykl regulowania zobowiązań z tytułu dostaw i usług od dwóch lat mieści się w przedziale od 41 do 42 dni. Na koniec 2013 r. wyniósł 41,4 dnia. Cykl konwersji gotówki¹⁶ wyniósł 20,1 dnia wskazując na dwudniowe skrócenie okresu, jaki przeciętne przedsiębiorstwo potrzebuje od momentu odpływu środków pieniężnych przeznaczonych na prowadzenie bieżącej działalności do czasu przyprywu gotówki ze spłaconych należności.

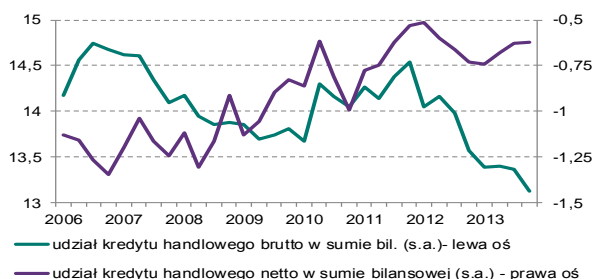
Wykres 55 Cykl rozliczeniowy zobowiązań z tytułu dostaw i usług w dniach



W 2013 r. udział zobowiązań z tytułu dostaw i usług w zobowiązaniach krótkoterminowych pozostawał relatywnie stabilny i wyniósł 51,6%, a udział należności z tytułu dostaw i usług w należnościach krótkoterminowych wzrósł do 83%. Wyższe tempo przyrostu zobowiązań z tytułu dostaw i usług niż należności, spowodowało, że po raz pierwszy (od 2007 r.) zobowiązania przekroczyły należności, co w konsekwencji spowodowało pojawienie się niewielkiego dodatniego kredytu handlowego netto (dane surowe). To oznacza, że na poziomie całej próby, przeciętne przedsiębiorstwo udziela i jednocześnie korzysta w porównywalnym stopniu z kredytu handlowego.

¹⁶ Cykl konwersji gotówki obliczono jako sumę cyklu należności krótkoterminowych oraz cyklu zapasów pomniejszoną o cykl zobowiązań krótkoterminowych.

Wykres 56 Kredyt handlowy brutto (zobowiązania z tyt. dostaw i usług) i netto (zobowiązania minus należności z tyt. dostaw i usług) w relacji do aktywów ogółem

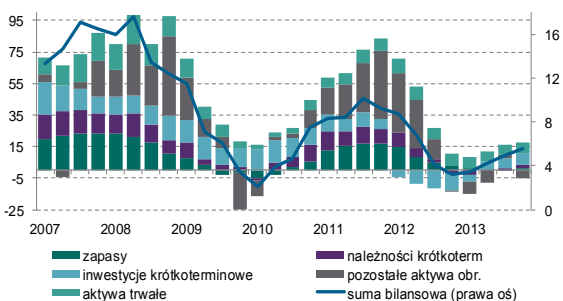


Ujemny kredyt handlowy netto (przewaga wielkości kredytu udzielanego kontrahentom nad wykorzystywanym) jest cechą permanentną dla przedsiębiorstw sektora MSP, przemysłu i eksporterów wyspecjalizowanych.

4. Wypłacalność

W 2013 r. odnotowano niewielki wzrost sumy bilansowej sektora przedsiębiorstw (5,6% r/r). Pozytywny wkład do wzrostu aktywnej strony sumy bilansowej odnotowano w relacji do aktywów trwałych i inwestycji krótkoterminowych. Inne składowe aktywów sektora przedsiębiorstw zmieniły się w niewielkim stopniu (por. Wykres 57).

Wykres 57 Zmiany aktywnej strony sumy bilansowej i dynamika jej głównych składowych (r/r)

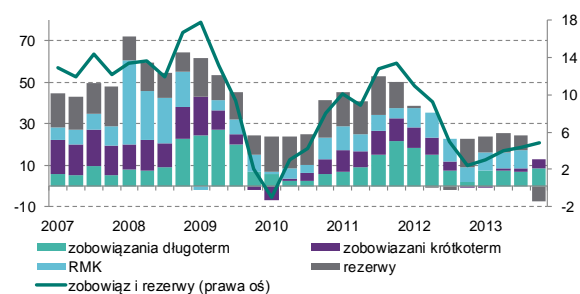


Poziom i struktura finansowania majątku w badanej próbie świadczą o dużym przywiązaniu do finansowania majątku kapitałem własnym. W badanej populacji utrzymuje się zachowawczy model

zarządzania kapitałami przedsiębiorstwa. Wskaźnik samofinansowania czyli średni udział kapitałów własnych w sumie bilansowej od początku 2012 r. wykazuje tendencję rosnącą i na koniec 2013 r. wyniósł 52% (por. Wykres 60).

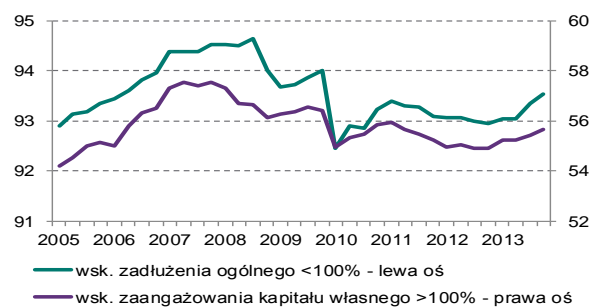
Niewielki wzrost zobowiązań i rezerw na zobowiązania złożył się: wzrost zobowiązań (głównie długoterminowych) i spadek rezerw na przyszłe zobowiązania (por. Wykres 58).

Wykres 58 Zmiany zobowiązań i rezerw na zobowiązania i dynamika ich głównych składowych (r/r)



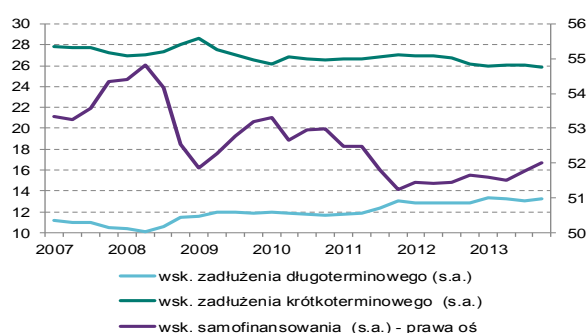
Wykorzystanie dźwigni finansowej na poziomie całej badanej populacji nieznacznie spadło (por. Wykres 61). Wskaźnik zadłużenia ogólnego przedsiębiorstw po odsezonowaniu wyniósł 48% (spadek o 0,2 pp. kw/kw, 0,4 pp. r/r). Odsetek przedsiębiorstw u których wartość zobowiązań i rezerw na zobowiązania przekroczyła wartość aktywów przedsiębiorstwa zmniejszył się – po odsezonowaniu wyniósł 6,5% populacji (spadek o 0,2 pp. kw/kw) – por. Wykres 59.

Wykres 59 Struktura finansowania (odsetek przedsiębiorstw)



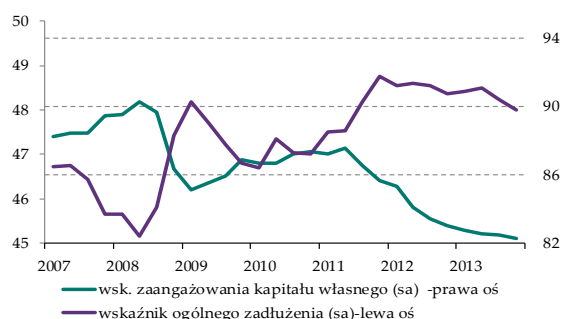
Przeciętne przedsiębiorstwo w niemal 70% finansowało całkowite aktywa kapitałem własnym i zobowiązaniami długoterminowymi (na koniec 2013 r. odnotowano wzrost wskaźnika o 0,2 pp. kw/kw i spadek o 0,7 pp. r/r) – por Wykres 60. Połowa przedsiębiorstw posiadała wskaźnik trwałości finansowania (relacja kapitałów własnych i zobowiązań długoterminowych do sumy bilansowej) przekraczający 63,7%.

Wykres 60 Wskaźniki struktury finansowania (sa)



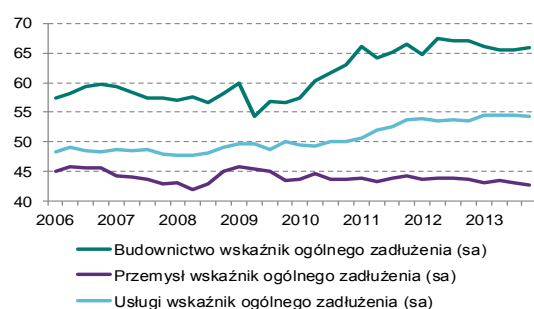
Udział kapitału własnego zaangażowanego w finansowanie aktywów trwałych po odsezonowaniu pozostał bliski 82% (por. Wykres 61). Odpowiadały za to zbliżone wzrosty wartości aktywów trwałych i kapitału własnego. Wysoki stopień niezależności finansowej (100% pokrycie aktywów trwałych kapitałem własnym) posiadało nieco ponad 55% badanych przedsiębiorstw. Przedsiębiorstwa bazując w głównej mierze na własnym finansowaniu zwiększają swoje bezpieczeństwo kapitałowe. W mniejszym stopniu uzależniają swoje ewentualne decyzje inwestycyjne od możliwości pozyskania kapitałów zewnętrznych.

Wykres 61 Wskaźniki struktury finansowania (sa) (dane kwartalne)



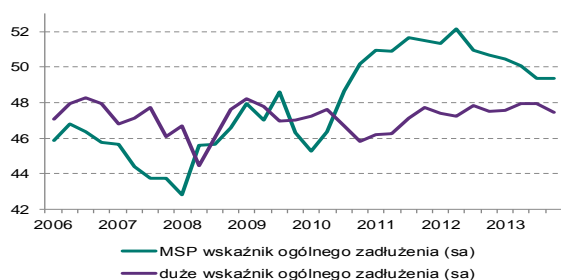
Różnice w strukturze finansowania były widoczne między klasami przedsiębiorstw. Po odsezonowaniu najwyższe wskaźniki ogólnego zadłużenia miało budownictwo (około 65%), a najniższe przedsiębiorstwa przemysłowe 42,6% (w tym firmy energetyczne, gdzie średni poziom zadłużenia wyniósł 29,8%). Budownictwo z uwagi na niewielki udział majątku trwałego w aktywach posiadało 100%-owe pokrycie aktywów trwałych kapitałem własnym. Najniższym stopniem samofinansowania aktywów trwałych charakteryzowały się firmy transportowe.

Wykres 62 Wskaźnik ogólnego zadłużenia (sa) w trzech sektorach



Wskaźnik ogólnego zadłużenia (sa) przedsiębiorstw sektora MSP obniżył się i wyniósł 49,4%. Z kolei w sektorze dużych firm wskaźnik ogólnego zadłużenia od połowy 2011 r. nie przekracza poziomu 48%, a przeciętne przedsiębiorstwo finansowało aktywa trwałe w 78% kapitałami własnymi. Wśród firm sektora MSP wskaźnik finansowania aktywów trwałych kapitałem własnym wyniósł niemal 95%.

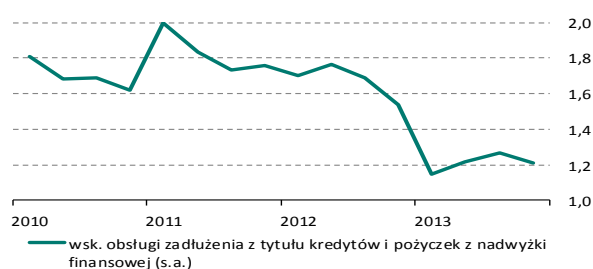
Wykres 63 Wskaźniki ogólnego zadłużenia (sa) (dane kwartalne)



Wyższy odsezonowany wskaźnik ogólnego zadłużenia mieli kredytobiorcy (52,8%) niż przedsiębiorstwa pozostające bez zadłużenia kredytowego (33,5%). Wpływają na to różnice w strukturze kapitałów trwałych (długoterminowo zaangażowanych w finansowanie majątku).

W całej populacji odsezonowany wskaźnik obsługi zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek z nadwyżki finansowej lekko spadł w relacji do ubiegłego roku, wciąż jednak pozwala pokryć zobowiązania wynikające z obsługi zadłużenia z nadwyżki finansowej¹⁷ (por. Wykres 64).

Wykres 64 Wskaźniki obsługi zadłużenia z nadwyżki finansowej (sa) (dane kwartalne) (nadwyżka finansowa plus odsetki w relacji do rat kapitałowych i odsetek)

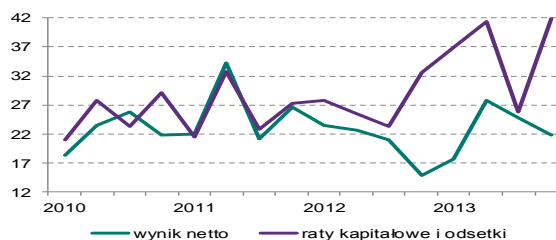


Na obecne pogorszenie wskaźnika obsługi zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek z nadwyżki

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 zobowiązań z tytułu spłaty rat kapitałowych.

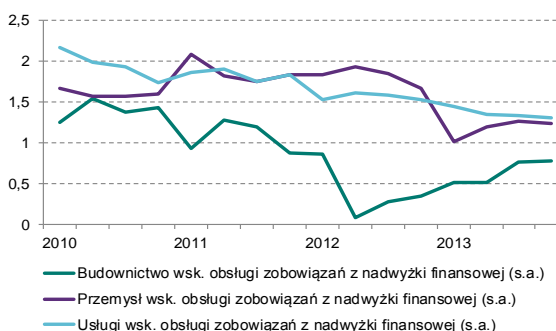
finansowej w ujęciu kwartalnym wpływ miał istotny spadek wyniku finansowego netto (w relacji do ubiegłego kwartału) sektora i wzrost obciążeń z tytułu rat kapitałowych i odsetek (por. Wykres 65).

Wykres 65 Wynik finansowy netto i obsługa zadłużenia z tyt. kredytów i pożyczek (dane kwartalne) w mld PLN



Firmy budowlane, mimo że miały najniższą potencjalną zdolność do obsługi zobowiązań z tyt. kredytów i pożyczek, odnotowały kolejną poprawę. Najwyższą zdolność obsługi utrzymały przedsiębiorstwa transportowe i górnicze, co w tych sekcjach wiąże się z niskim udziałem zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek oraz wśród firm usługowych zajmujących się dostawą wody i odpadami, które zrealizowały wysoki wynik finansowy netto. Zdolność do obsługi zadłużenia kredytowego z nadwyżki finansowej nieznacznie się pogorszyła wśród firm przetwórstwa przemysłowego, na co wpłynął większy spadek wyniku netto niż obciążeń z tytułu obsługi zadłużenia (por. Wykres 66).

Wykres 66 Wskaźniki obsługi zadłużenia z nadwyżki finansowej (sa) (dane kwartalne)



Aneks

Uwagi metodologiczne:

Notatka powstała głównie 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 grudnia 2013 r. wyniosła 17239.

Dodatkowym źródłem informacji dla opracowania w części dotyczącej eksportu były dane GUS dotyczące handlu zagranicznego z Bazy Danych Handlu Zagranicznego:

<http://hinex.stat.gov.pl/hinex.aspx/index.aspx>

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).

Wskaźniki obsługi zadłużenia z nadwyżki finansowej - nadwyżka finansowa plus odsetki w relacji do rat kapitałowych i odsetek

Wskaźniki sprawności działania

Cykl należności - relacja należności z tytułu dostaw i usług (na koniec kw.) do przychodów ze sprzedaży (w kw.) pomnożone przez ilość dni w kwartale

Cykl rotacji zapasów - relacja zapasów (na koniec kw.) do przychodów ze sprzedaży (w kw.) pomnożone przez ilość dni w kwartale

Cykl zobowiązań - relacja zobowiązań z tytułu dostaw i usług (na koniec kw.) do kosztów wytworzenia (w kw.) pomnożone przez ilość dni w kwartale

Wskaźniki struktury finansowania

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

Wskaźnik samofinansowania – relacja kapitału własnego do sumy bilansowej wyrażona w procentach

Wskaźnik zaangażowania kapitałów własnych – relacja kapitałów własnych do aktywów trwałych wyrażona w procentach

Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego - relacja zobowiązań krótkoterminowych do sumy bilansowej wyrażona w procentach

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego - relacja zobowiązań długoterminowych do sumy bilansowej wyrażona w procentach

APROBOWAŁ

Michał Gradzewicz

ZATWIERDZIŁ

Jarosław T. Jakubik

www.nbp.pl

