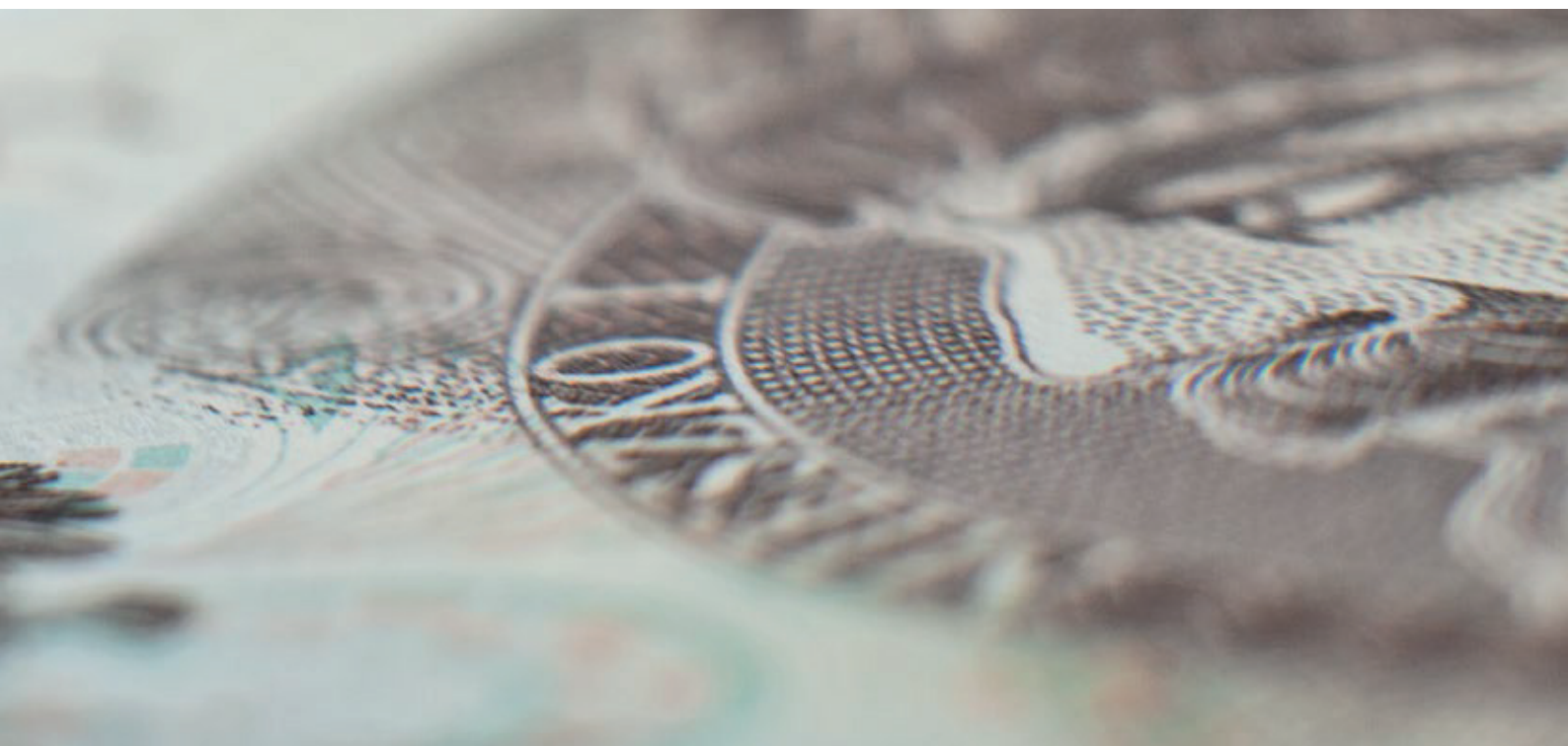


Nr 01/21 (styczeń 2021 r.)

Szybki Monitoring NBP

Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw



Nr 01/21 (styczeń 2021 r.)

Szybki Monitoring NBP

Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw

Spis treści

Streszczenie	1
Syntetyczne wskaźniki sytuacji przedsiębiorstw	3
Sprzedaż i uwarunkowania popytowe	7
Sytuacja finansowa i jej prognozy	15
1. Wynik finansowy i rentowność	15
2. Ogólne oceny sytuacji ekonomicznej oraz niepewność otoczenia	21
Ramka 1 Oceny poziomu niepewności	25
3. Prognozy sytuacji ekonomicznej	26
Koszty pracy i wydajność	28
Inwestycje	32
1. Inwestycje średnich i dużych przedsiębiorstw	32
2. Perspektywy aktywności inwestycyjnej	36
Ramka 2 Prognozy inwestycji a prognozy popytu	43
Płynność i finansowanie działalności	45
1. Płynność i regulowanie zobowiązań	45
2. Finansowanie działalności przedsiębiorstw	53
Ceny producentów	61
Uwagi metodologiczne	65
Formularz ankietowy	67

Autorzy:

Piotr Boguszewski

Małgorzata Gawin

Zuzanna Iwanicka

Piotr Popowski

Łukasz Postek

Katarzyna Puchalska

Agnieszka Sawicka

Izabela Tymoczko

Streszczenie

Zdecydowana większość ankietowanych w ramach Szybkiego Monitoringu NBP przedsiębiorstw (ok. 70%) oceniło, że w skali całego 2020 r. pandemia COVID-19 oddziaływała na ich sytuację w stopniu co najmniej umiarkowanie negatywnym, w tym ok. 1/5 z nich – zdecydowanie negatywnie. Prawie 1/3 badanych doświadczyła wpływu niezbędnych restrykcji przeciwpandemicznych, przy czym 8% – bezpośredniego (to głównie podmioty z tzw. sektora HoReCa). Niemal połowa respondentów zadeklarowała jednak skorzystanie z co najmniej jednego instrumentu wsparcia finansowego - najczęściej ze środków dostępnych w ramach tarczy finansowej PFR. Działania te znacznie złagodziły przebieg kryzysu w całym sektorze przedsiębiorstw niefinansowych (SPN), w tym istotnie wsparły jego płynność i stabilizowały rynek pracy. Mimo wyraźnej poprawy w III kw. 2020 r. wielu wskaźników finansowych, i stabilizacji ocen jakościowych bieżącej sytuacji firm, kondycja SPN nie wróciła jeszcze do poziomów przedkryzysowych, po silnym spadku odnotowanym w II kw. ub.r. Choć zdecydowana większość przedsiębiorstw sądzi, że odbudowa poziomu produkcji dokona się jeszcze w tym roku, to odbudowa aktywności inwestycyjnej będzie wolniejsza. Trzeba jednak zwrócić uwagę, że oceny powyższe cechuje wysoki poziom niepewności – znaczący odsetek przedsiębiorstw deklaruje że nie wie, kiedy powróci do przedkryzysowego poziomu aktywności – a kluczową jej przyczyną są ryzyka związane z dalszym przebiegiem pandemii.

Dane ze sprawozdań F-01 GUS oraz wyniki badań ankietowych wskazują dodatkowo na to, że w SPN:

- W III kw. 2020 r. mimo silnego wzrostu przychodów ze sprzedaży w relacji kwartalnej nie doszło do ich odbudowania do poziomów sprzed wybuchu pandemii. Wyraźnie lepsze niż w I półroczu 2020 r. były wyniki finansowe przedsiębiorstw, choć w większości przekrojów w ujęciu narastającym (od początku roku) – także wciąż poniżej rezultatów z 2019 r. Były one również, podobnie jak przychody, silnie zróżnicowane na poziomie jednostkowym: lepsze m.in. w grupie eksporterów, zaś zdecydowanie gorsze – w branżach najbardziej eksponowanych na ograniczenia przeciwpandemiczne. Przy wzroście wskaźnika dla całego sektora spadek rentowności r/r nastąpił w: górnictwie, pozostałej działalności usługowej, energetyce, kulturze, hotelach i restauracjach oraz obsłudze nieruchomości.
- Poprawa wyników finansowych firm, w sytuacji spadku przychodów, wynikała głównie z wyraźnej redukcji kosztów usług obcych oraz towarów zakupionych w celu dalszej odsprzedaży. Pozytywnie oddziaływała też pomoc publiczna.
- Zgodnie z deklaracjami przedsiębiorstw nie występowały istotniejsze niedopasowania poziomu zapasów do potrzeb. W szczególności, mimo wstrząsów podaży spowodowanych pandemią COVID-19, nie sygnalizowały one problemów związanych z zakłóceniami w łańcuchach dostaw.
- Obniżyły się miary deklarowanej przez firmy niepewności, pozostając jednak na bardzo wysokich poziomach. Praktycznie nie zmieniły się, po wyraźnym spadku w III kw. do wartości bliskich przeciętnym wskaźniki heterogeniczności prognoz popytu i sytuacji ekonomicznej. Wciąż silnie zróżnicowane są natomiast prognozy zatrudniania.
- Wyraźna poprawa sytuacji sektora przedsiębiorstw i efekty programów pomocowych sprawiają, że choć ogólna sytuacja na rynku pracy pogarsza się, to jednak stosunkowo łagodnie. Wprawdzie

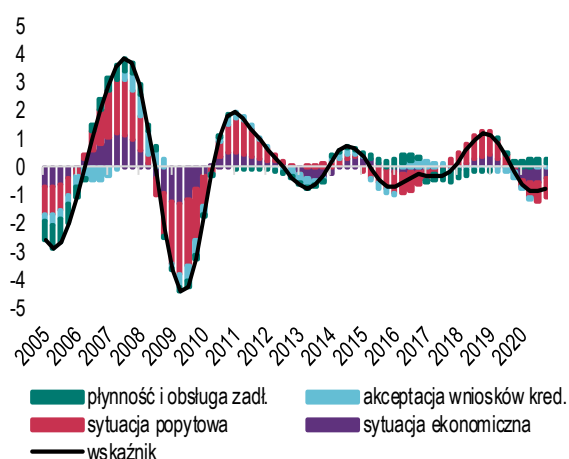
respondenci SM NBP wskazują na stopniowy spadek popytu na pracę i gorsze prognozy zatrudnienia, to nadal pozostają one jednak powyżej średniej długookresowej. Istnieją jednak branże, w których już w III kw. 2020 r. spadki zatrudnienia były dwucyfrowe, a prognozy wyraźnie gorsze od przeciętnych. Trudniejsza sytuacja na rynku pracy istotnie zmniejsza także siłę presji pracowników na podniesienie płac i w efekcie obniża prognozy ich wzrostu.

- W III kwartale 2020 r. wskaźniki płynności sektora przedsiębiorstw niefinansowych, po kilku kwartałach dynamicznych wzrostów, zatrzymały się na bardzo wysokich poziomach, a odsetek przedsiębiorstw płynnych osiągnął historycznie najwyższy poziom. Wzrost płynności gotówkowej widoczny był w firmach dużych, zatrudniających pow. 500 osób. Z badania SM NBP wynika, że w IV kw. 2020 r. do historycznie wysokiego poziomu wzrósł odsetek firm, które nie miały problemów z płynnością. W formułowanych prognozach sytuacji płynnościowej na kolejne 12 miesięcy saldo ocen pozostaje lekko ujemne, ale znacznie lepsze niż w najtrudniejszym, drugim kwartale minionego roku. W skali sektora nieznacznie wzrosło ryzyko bankructwa.
- Wraz z rosnącą aktywnością gospodarczą w przedsiębiorstwach wyraźnie poprawiły się kw/kw nastroje inwestycyjne, ale nadal pozostają słabsze niż przed wybuchem kryzysu COVID-19. Poprawa ta wynika jednak bardziej z ograniczenia skali planowanych redukcji już wcześniej realizowanych inwestycji oraz stopniowego uruchamiania zadań wstrzymywanych w początkowej fazie pandemii niż z zamiarów realizacji nowych projektów. W świetle deklaracji firm w I kw. b.r. poziom nakładów może się nawet obniżyć w relacji rocznej, zaś plany inwestycji na cały 2021 r. zakładają wielkości tych nakładów jedynie zbliżone do ubiegłorocznych. Przewidywany poziom aktywności inwestycyjnej jest również silnie zróżnicowany - w 2021 r. wydatki te zamierzają zwiększać przede wszystkim przedsiębiorstwa publiczne, firmy duże, eksporterzy i przemysł. Z punktu widzenia konkurencyjności polskiej gospodarki istotne jest widoczne wyraźnie większe zainteresowanie eksporterów rozszerzaniem zdolności produkcyjnych i zastosowaniem nowoczesnych technologii.
- W III kwartale 2020 r. tempo wzrostu zadłużenia krótkoterminowego z tytułu kredytów i pożyczek silnie spadło, a wzrost zadłużenia długoterminowego był wyraźnie niższy niż w poprzednich kwartałach. Spadek dynamiki zadłużenia odnotowano zarówno wśród dużych firm, jak i w sektorze MSP. Według deklaracji ankietowanych firm również IV kw. 2020 r. przyniósł niewielkie zainteresowanie kredytami bankowymi – zaledwie 15% badanych ubiegało się o kredyt, przy czym odsetek zaakceptowanych wniosków sięgnął niemal 88%. Deklarowana, obecna zdolność badanych przedsiębiorstw do terminowej obsługi zadłużenia kredytowego pozostała wysoka, ale w prognozach na najbliższy rok widoczny jest przyrost odsetka podmiotów przewidujących pogorszenie jakości obsługi zobowiązań kredytowych.

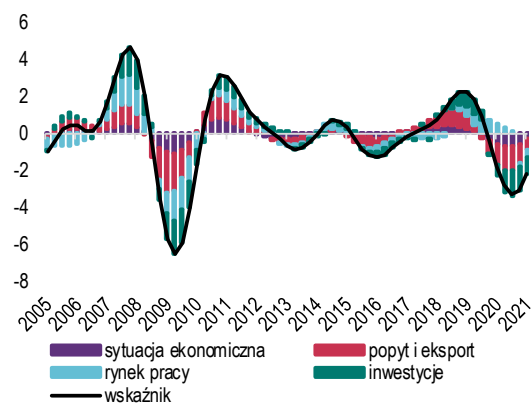
Syntetyczne wskaźniki sytuacji przedsiębiorstw

W IV kw. 2020 r. syntetyczny wskaźnik sytuacji bieżącej¹ nadal kształtował się na najniższym poziomie od globalnego kryzysu z lat 2008-10, przy czym minimum to jest jednak dużo płytsze niż odnotowane w ww. okresie. Stabilizacja wskaźnika sytuacji bieżącej na niskich poziomach wynika w szczególności z braku kontynuacji poprawy ocen bieżącej kondycji ekonomicznej oraz stopnia wykorzystania zdolności produkcyjnych. Jak dotąd pandemię koronawirusa oraz wynikające z niej obostrzenia w swobodnym funkcjonowaniu gospodarki można – z perspektywy sektora przedsiębiorstw niefinansowych – wciąż postrzegać jako źródło zaburzeń o charakterze krótkookresowym, które amplifikują naturalne procesy koniunkturalne².

Wykres 1 Syntetyczny wskaźnik sytuacji bieżącej



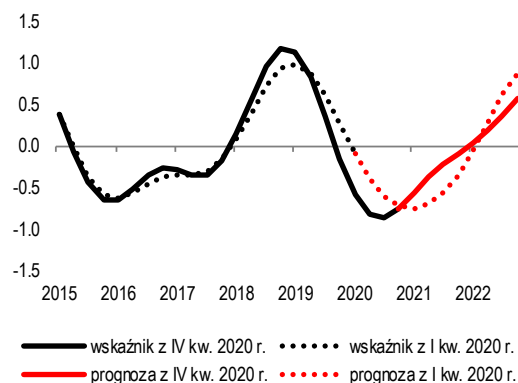
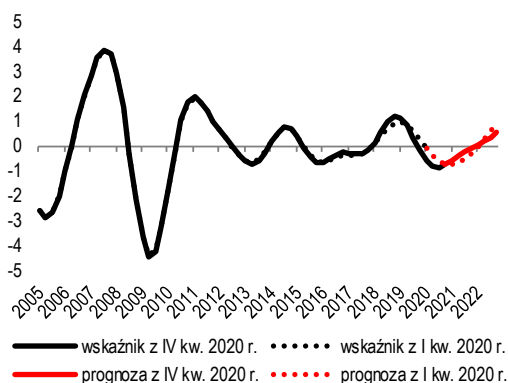
Wykres 2 Syntetyczny wskaźnik sytuacji przyszłej



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 3 Prognoza syntetycznego wskaźnika sytuacji bieżącej* - w okresie 2005-2022 (lewy panel) oraz w zbliżeniu 2015-2022 (prawy panel)



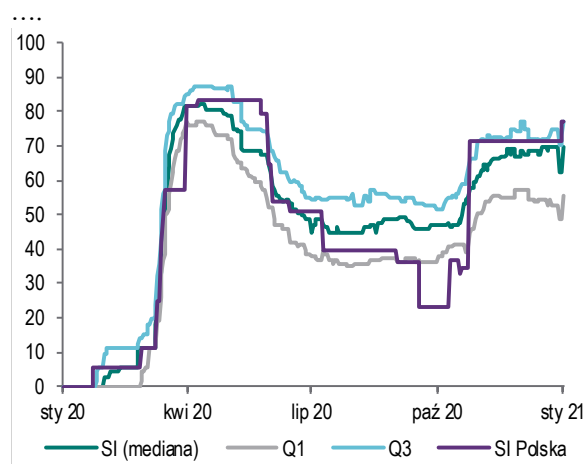
¹ por. Szybki Monitoring NBP, Nr 03/19: https://www.nbp.pl/publikacje/koniunktura/raport_3_kw_2019.pdf.

² Procedury statystyczne służące do filtracji komponentów cyklicznych rozwiązują tzw. problem ekstrakcji sygnału (*signal extraction problem*). Jeżeli szok związany z epidemią koronawirusa będzie krótkotrwały, to przez procedury statystyczne zostanie rozpoznany przede wszystkim jako komponent nieregularny i szum. Jeśli jednak szok ten będzie trwał dłużej, to z perspektywy modelowej zostanie w większej mierze zakwalifikowany jako wahania o charakterze cyklicznym. Relatywnie stabilne w czasie i niewrażliwe na pojawianie się nowych danych oszacowania komponentów cyklicznych można jednak uzyskać jedynie *ex post*, i to po upływie pewnego czasu od wygaszenia szoku.

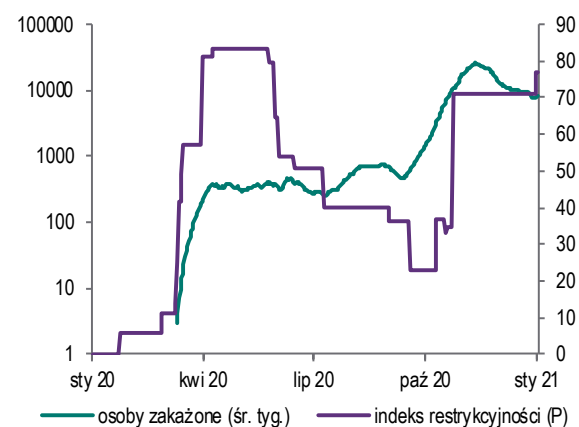
* Linia przerywana reprezentuje wskaźnik lub prognozę na podstawie danych do I kw. 2020 r. włącznie. Linią ciągłą oznaczono wskaźnik lub prognozę na podstawie danych do IV kw. 2020 r.

Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 4 Indeks restrykcyjności SI w Polsce na tle

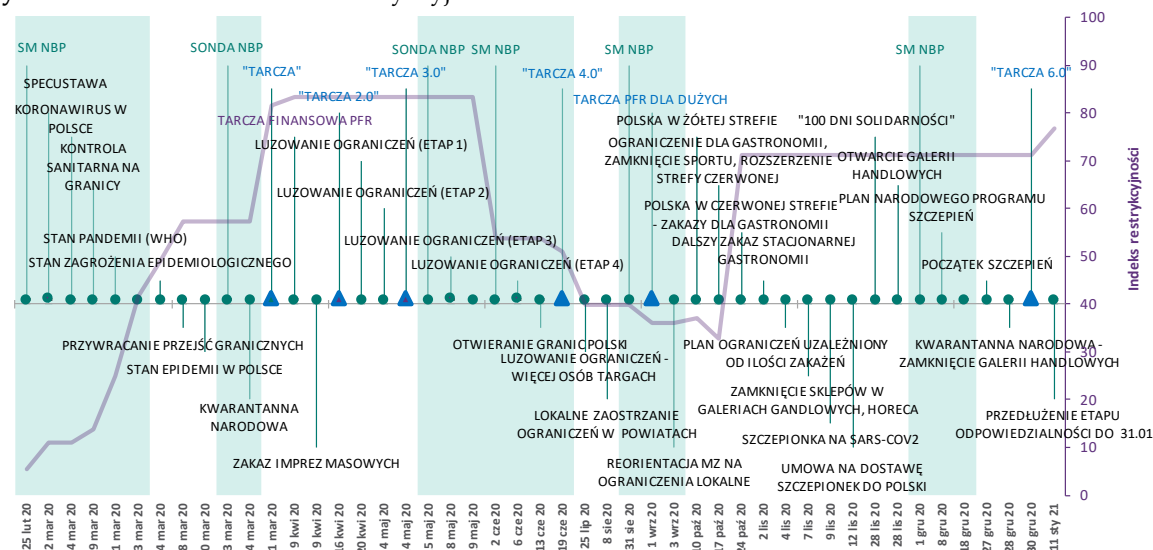


Wykres 5 Indeks restrykcyjności SI i liczba zakażeń w Polsce (śr. ruch., sk. log.)



Źródło: <https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/coronavirus-government-response-tracker>

Wykres 6 Kalendarium i indeks restrykcyjności



Źródło: Zestawienie własne na podstawie danych epidemicznych

W świetle powyższych przewidywań neutralna pozycja wskaźnika sytuacji bieżącej zostanie osiągnięta na przełomie lat 2021/2022, a wyraźnie pozytywne wartości wskaźnika można oczekiwać w drugiej połowie 2022 r. Rozważając kształt odbicia gospodarczego oraz kształtowanie się koniunktury w ostatnim okresie warto zauważyć, że proces cyklicznego spowolnienia koniunktury rozpoczął się już na przełomie lat 2018/2019. Przeprowadzone symulacje sugerują, że zarówno aktualny, jak i prognozowany przebieg wskaźnika sytuacji bieżącej byłby podobny nawet wówczas, gdyby nie wybuchła pandemia koronawirusa. Ocena ta bazuje jednak na założeniu, że pandemia będzie wydarzeniem przejściowym i relatywnie krótkotrwałym. O tym, że tak w dużej mierze postrzegają ją same przedsiębiorstwa świadczą pozytywne prognozy zatrudnienia – odsetek przedsiębiorstw planujących wzrost zatrudnienia wciąż jest zdecydowanie wyższy od odsetka przedsiębiorstw planujących spadek zatrudnienia, a równocześnie wśród

przedsiębiorstw planujących spadek zatrudnienia dominują deklaracje przejściowego charakteru tych zmian. W ujęciu perspektywnym kluczowa dla oceny wpływu pandemii koronawirusa na przebieg procesów cyklicznych wydaje się dalsza i bardziej wyraźna poprawa prognoz sytuacji ekonomicznej, popytu oraz – w szczególności – aktywności inwestycyjnej.

W IV kw. ub.r sytuacja epidemiczna w kraju dynamicznie się zmieniała. W październiku liczba wykrywanych zakażeń bardzo szybko rosła (z 1,5 tys. zakażonych średnio na tydzień w początku października do 25,6 tys. w drugiej dekadzie tego miesiąca i w efekcie tej kumulacji - 505 zgonów średnio na tydzień w końcu listopada). Po osiągnięciu szczytu w listopadzie fala epidemii zaczęła opadać.

Równolegle w październiku w Polsce rozpoczął się cykl zaostrzania działań przeciwpandemicznych. W początku tego miesiąca cały kraj objęto tzw. żółtą strefą, przy lokalnie wprowadzanych większych ograniczeniach w strefach czerwonych dla powiatów z większą liczbą zakażeń. Ograniczenia w ramach żółtej strefy oznaczały m.in. nowe zasady funkcjonowania gastronomii (krótsze godziny otwarcia lokali), zmniejszenie liczby uczestników wydarzeń kulturalnych i sportowych. Zawieszono działalność obiektów sportowych i wprowadzono nauczanie zdalne w szkołach wyższych i ponadpodstawowych.

W końcu października w związku z dalszym rozwojem epidemii rozszerzono strefę czerwoną na terytorium całego kraju. Przeniesiono nauczanie w klasach 4-8 szkół podstawowych w tryb zdalny, zawieszono stacjonarne funkcjonowanie lokali gastronomicznych dopuszczając świadczenie usług wyłącznie na wynos. Ograniczenia dla gastronomii przewidziane początkowo jako czasowe w początku listopada przedłużono do odwołania.

W początku listopada przez rząd ogłoszony został plan działań uzależniony od dalszego przebiegu epidemii. Wyznaczone zostały progi, oparte o stopę zachorowań³, dla dalszych decyzji o wprowadzaniu i znoszeniu ograniczeń w kraju. W kolejnych dniach zaostrzono restrykcje, w tym zamknięta została większość sklepów w galeriach handlowych, hotele (dopuszczone tylko podróże służbowe), kina, teatry, wprowadzono tryb zdalny dla edukacji szkolnej także w klasach młodszych. Równolegle z wyłączeniami kolejnych obszarów gospodarki opracowano projekt celowanej pomocy dla branży szczególnie dotkniętych skutkami pandemii⁴.

W listopadzie ogłoszono opracowanie pierwszej szczepionki na COVID-19 wywołanej przez wirus SARS-COV2 i plany produkcji masowej tej szczepionki przez amerykańsko-niemiecki koncern Pfizer BioNTech. Polska miała zapewnić udział w dostępie do szczepionek na mocy porozumienia zawartego w sierpniu pomiędzy UE a dziewięcioma koncernami farmaceutycznymi (na zasadzie proporcjonalności przydziału dostaw w uzależnieniu od wielkości populacji danego kraju). W połowie tegoż miesiąca dynamika zakażeń w kraju zaczęła się stabilizować, a rząd odwołał konieczność wprowadzenia kwarantanny narodowej

³ Decyzje zostały uzależnione od przekroczenia stopy zachorowań (liczba zakażeń na 100 tys. średnio w ciągu 7 ostatnich dni) następujących progów:

- poniżej 2 - regionalny podział na strefy zielone, żółte i czerwone
- 2 - 25 - cała Polska w strefie żółtej - wybrane powiaty czerwone
- 25 - 50 na 100 tys. - cała Polska strefą czerwoną
- 50 -75 zwiększanie ograniczeń
- ponad 75 - narodowa kwarantanna.

⁴ Plan zawierał m.in. dofinansowanie kosztów stałych dla MSP w wybranych branżach, możliwość umorzenia subwencji z Tarczy Finansowej PFR dla MSP, przedłużenie programu tarczy Finansowej dla firm dużych do końca marca 2021 r., postojowe, zwolnienie z ZUS.

zapowiedzianą w planie działań z początku października. Jednocześnie opracowane zostały założenia programu szczepień masowych i podpisano umowy na dostawę szczepionek do Polski. W końcu miesiąca rząd przedstawił kolejny plan działań przeciwpandemicznych tzw. plan solidarności. Określał on kolejne etapy wprowadzania obostrzeń w zależności od rozwoju epidemii⁵, zaplanowanych by ostatecznie uniknąć konieczności wprowadzenia kwarantanny narodowej. W ramach otwierającego plan solidarności etapu odpowiedzialności w końcu listopada przywrócono działalność sklepów i punktów usługowych w galeriach handlowych. W końcu roku rozpoczęła się realizacja Narodowego Programu Szczepień. W pierwszej kolejności szczepienia skierowano do osób objętych priorytetem szczepień tzw. „kohorty zero”, tj. głównie medycy, służby mundurowe, mieszkańcy DPS.

28 grudnia ub.r. zaostrzono restrykcje w kraju i wprowadzono kwarantannę narodową. Ograniczono ponownie handel w galeriach handlowych, zamknięte zostały hotele (z wyjątkiem pobytów służbowych), stacjonarna gastronomia (posiłki tylko na wynos) i obiekty sportowe, w tym stoki narciarskie. Z końcem roku wystartował jednocześnie program pomocy dla branż dotkniętych restrykcjami sanitarnymi „Tarcza 6.0”.

Kształtowanie się wszystkich wskaźników w bieżącej edycji raportu należy interpretować z uwzględnieniem powyższych specyficznych uwarunkowań, towarzyszących okresowi ankietowania przedsiębiorstw. Prognozy formułowane przez przedsiębiorstwa w pierwszej połowie grudnia pozostawały prawdopodobnie pod silnym wpływem ogłaszanych lub wprowadzanych ograniczeń administracyjnych w swobodnym funkcjonowaniu gospodarek najważniejszych partnerów handlowych Polski – Niemiec, Czech i Wielkiej Brytanii. Kwarantanna narodowa w Polsce została natomiast ogłoszona w przedostatnim dniu wypełniania ankiety i mogła być uwzględniona co najwyżej tylko przez niewielki odsetek przedsiębiorstw. Przez większość okresu wypełniania ankiet przez przedsiębiorstwa niepewne były również losy tzw. Funduszy Odbudowy UE – porozumienie w tym zakresie zostało zawarte w drugiej połowie okresu ankietowania. Ponadto, jakkolwiek niski był odsetek przedsiębiorstw postrzegających Brexit jako barierę rozwoju (poniżej 1%), w momencie wypełniania ankiety nieuregulowana pozostawała również kwestia zakończenia okresu przejściowego po opuszczeniu Unii Europejskiej przez Wielką Brytanię wraz z końcem 2020 r.

⁵ Plan „100 dni odpowiedzialności” zapowiadał wprowadzenie etapów:

- etap odpowiedzialności od 28 listopada do 27 grudnia.

- etap stabilizacji, czyli powrotu do podziału Polski na trzy nowe strefy – czerwoną, żółtą i zieloną. Progi dla stref: czerwona - jeśli średnia dzienna liczba zachorowań z 7 dni osiągnie ok. 19 tys., żółta - 9,4 tys., zielona - 3,8 tys. Etap stabilizacji miał być wprowadzony zależnie od sytuacji epidemicznej, ale nie wcześniej niż od 28.12.

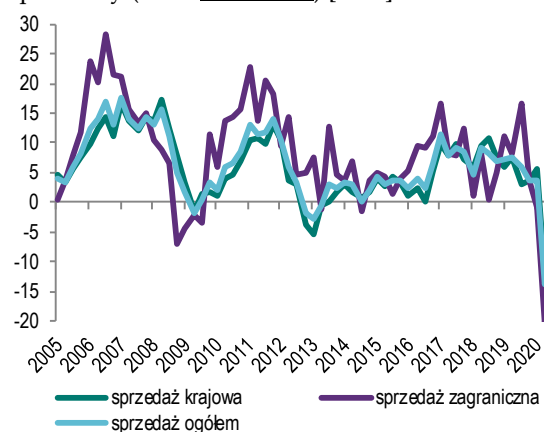
- kwarantanna narodowa - wprowadzona w ostateczności, kiedy trzeba będzie radykalnie ograniczyć transmisję wirusa.

W etapie odpowiedzialności dopuszczono otwarcie sklepów i usług w galeriach handlowych w zaostrzonym reżimie sanitarnym. Ustalono też, że ferie zimowe odbędą się w tym samym terminie dla całego kraju zakaz przy wprowadzonym jednocześnie zakazie organizacji wypoczynku zimowego.

Sprzedaż i uwarunkowania popytowe

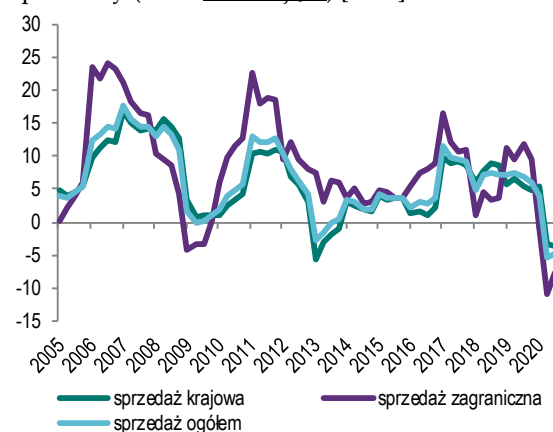
Mimo silnego wzrostu sprzedaży w relacji kwartalnej w III kw. 2020 r. nie doszło do odbudowania sytuacji sprzedażowej w sektorze przedsiębiorstw do poziomów sprzed wybuchu pandemii. W III kw. 2020 r. przychody ze sprzedaży spadły o 3,3% r/r, sprzedaż krajowa obniżyła się o 3,8%, a sprzedaż zagraniczna – o 1,4%. W ujęciu narastającym dynamiki sprzedaży ogółem i krajowej utrzymały się na podobnych poziomach jak przed kwartałem (odpowiednio ok. -5% i -3,5% r/r), a dynamika eksportu – mimo wzrostu – pozostała silnie ujemna (-7,7% r/r). Na podobną – w sensie jakościowym – sytuację sprzedażową wskazują zarówno dane zagregowane po urealnieniu sprzedaży wskaźnikiem PPI, jak i mediana dynamiki przychodów oraz odsetek przedsiębiorstw, które w relacji rocznej odnotowały wzrost przychodów ze sprzedaży.

Wykres 7 Nominalna dynamika r/r przychodów ze sprzedaży (dane kwartalne) [w %]



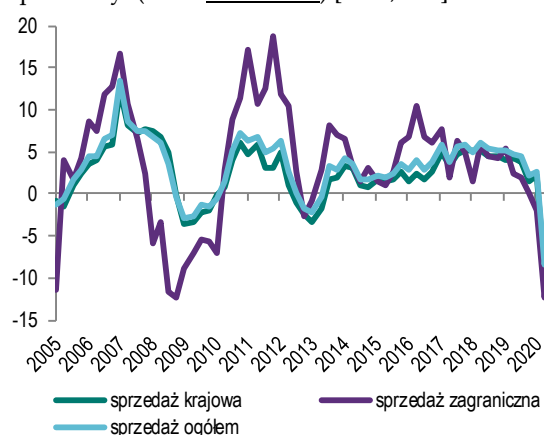
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 8 Nominalna dynamika r/r przychodów ze sprzedaży (dane narastające) [w %]



Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

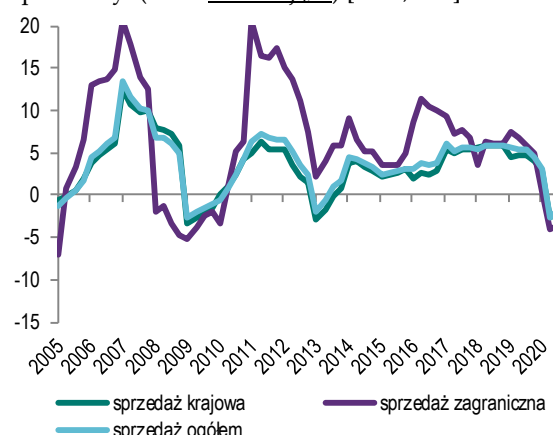
Wykres 9 Mediana dynamiki r/r przychodów ze sprzedaży* (dane kwartalne) [w %, s.a.]



* wśród eksporterów w przypadku sprzedaży zagranicznej

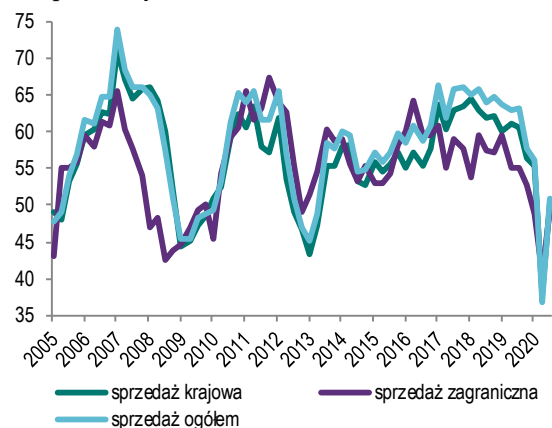
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 10 Mediana dynamiki r/r przychodów ze sprzedaży* (dane narastające) [w %, s.a.]

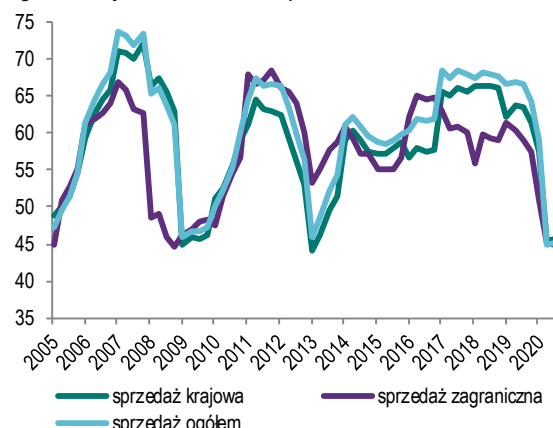


* wśród eksporterów w przypadku sprzedaży zagranicznej

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 11 Odsetek przedsiębiorstw, które odnotowały w relacji rocznej wzrost przychodów ze sprzedaży* (dane kwartalne) [w %, s.a.]

* wśród eksporterów w przypadku sprzedaży zagranicznej
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 12 Odsetek przedsiębiorstw, które odnotowały w relacji rocznej wzrost przychodów ze sprzedaży* (dane narastające) [w %, s.a.]

* wśród eksporterów w przypadku sprzedaży zagranicznej
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

W III kw. 2020 r. spadek r/r kwartalnej sprzedaży odnotowano w 41 spośród 73 analizowanych działów PKD w przypadku sprzedaży krajowej oraz w 25 spośród 55 działów PKD – w przypadku zagranicznej. W ujęciu narastającym spadki sprzedaży krajowej odnotowano w 46 spośród 73 działów PKD, a sprzedaży zagranicznej – 31 z 55 działów PKD⁶. W ujęciu przekrojowym według przeznaczenia produkcji i usług uwagę zwraca sytuacja przedsiębiorstw świadczących usługi konsumenckie (a w szczególności przedsiębiorstw z branży turystycznej oraz kulturalnej, edukacyjnej i rozrywkowej), bowiem jest to jedyne grupowanie, które w III kw. 2020 r. nie odnotowało poprawy dynamiki kwartalnej sprzedaży w ujęciu r/r. W połączeniu z dodatnią dynamiką sprzedaży dóbr konsumpcyjnych (szczególnie trwałego użytku) może sugerować to substytucję wymiany rynkowej w obszarze usług konsumenckich tzw. produkcją domową dóbr i usług (*household production*⁷). Relatywnie wysoką dynamikę sprzedaży utrzymały również przedsiębiorstwa świadczące usługi nierynkowe, co jednak spowodowane było w dużej mierze podwyżką cen za usługi komunalne (w szczególności za wywóz śmieci) w 2020 r. Z perspektywy średniookresowego potencjału polskiej gospodarki za pozytywne należy uznać V-kształtne odbicie dynamiki kwartalnej sprzedaży wśród producentów dóbr inwestycyjnych (która w III kw. wyniosła 0,8% r/r) oraz wysoką dynamikę eksportu w wybranych branżach usług biznesowych.

⁶ W analizie uwzględniono działy, których udział w agregatach sprzedaży krajowej i zagranicznej wynosił co najmniej 0,01%.

⁷ por np. Muth R. F. (1966), Household Production and Consumer Demand Functions, *Econometrica*, 34(3), str. 699–708.

Tabela 1 Nominalna dynamika r/r przychodów ze sprzedaży krajowej w wybranych działach PKD (dane za I-III kw. oraz za III kw. 2020 r.) [w %]

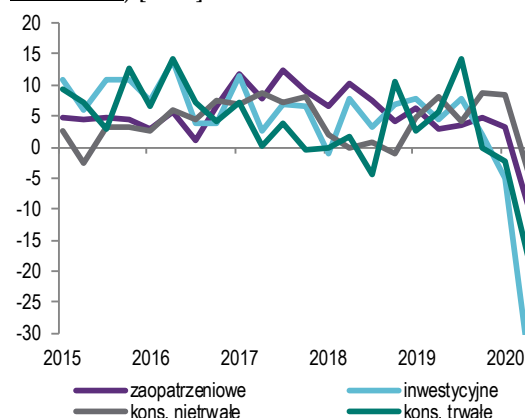
	I-III kw.	III kw.
Dział. organizatorów turystyki (...)	-74,4	-79,9
*		
Zakwaterowanie	-43,7	-33,4
Dział. zw. z prod. filmów (...)	-35,5	-54,7
Edukacja	-33,8	-38,1
Dział. sportowa, rozrywkowa (...)	-30,1	-42,4
Prod. poz. sprzętu transport. (...)	18,8	124,4
Dział. w zakresie architektury (...)	19,2	-1,7
Poz. dział. profesjonalna (...)	20,8	31,0
Badania naukowe (...)	22,4	25,7
Dział. zw. ze zbier. odpadów (...)	22,9	32,3
Dział. usł. w zakresie informacji	26,0	-5,9

* Z tabel usunięto zestawienia, które nie spełniają Art. 38.2 Ustawy o statystyce publicznej

Tabela 2 Nominalna dynamika r/r przychodów ze sprzedaży zagranicznej w wybranych działach PKD (dane za I-III kw. oraz za III kw. 2020 r.) [w %]*

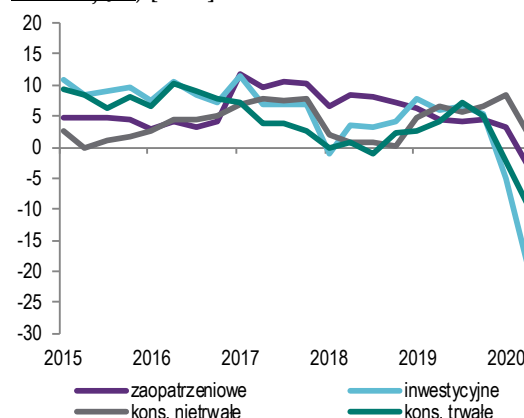
	I-III kw.	III kw.
Wytw. i zaop. w energię (...)	-67,3	59,6
*		
Wynajem i dzierżawa	-35,8	-56,0
Roboty zw. z budową (...)	-33,2	-52,8
Transport wodny	-31,2	-18,4
Dział. prawnicza (...)	16,4	14,8
Dział. zw. z oprogramowaniem (...)	16,8	22,8
Telekomunikacja	22,0	14,1
Dział. zw. z obsługą biura (...)	26,1	48,2
Poz. dział. profesjonalna (...)	27,3	22,5
Dział. pocztowa i kurierska	114,7	470,9

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

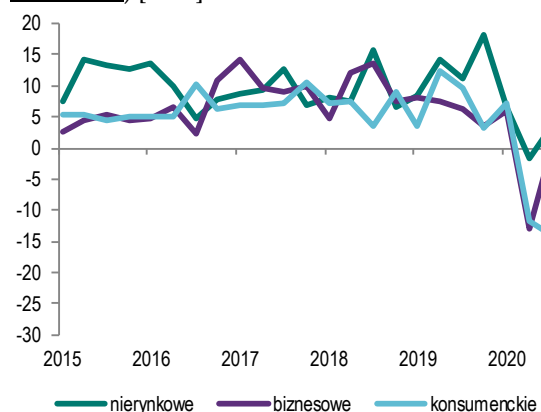
Wykres 13 Nominalna dynamika r/r przychodów ze sprzedaży wg przeznaczenia produkcji (dane kwartalne) [w %]

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

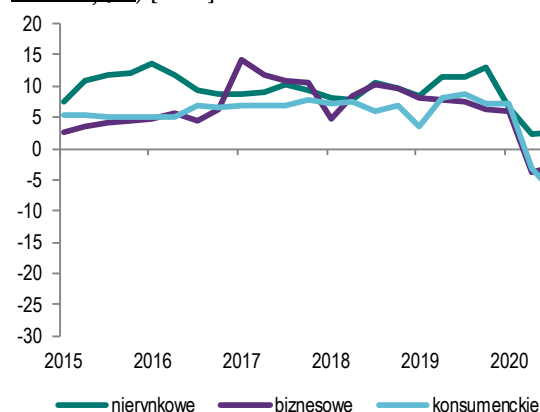
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 14 Nominalna dynamika r/r przychodów ze sprzedaży wg przeznaczenia produkcji (dane narastające) [w %]

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 15 Nominalna dynamika r/r przychodów ze sprzedaży wg przeznaczenia usług (dane kwartalne) [w %]

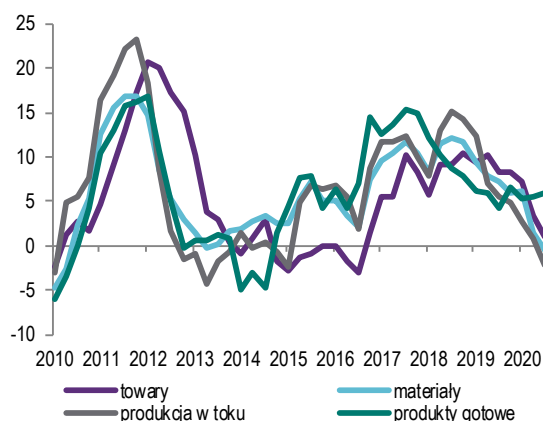
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 16 Nominalna dynamika r/r przychodów ze sprzedaży wg przeznaczenia usług (dane narastające) [w %]

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

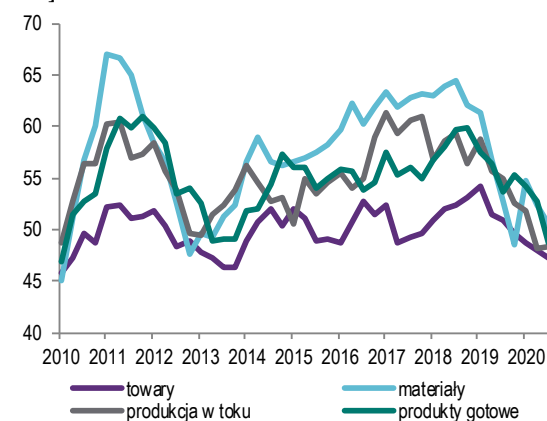
Brak jest przesłanek wskazujących na powszechne problemy z łańcuchami dostaw wynikające z pandemii koronawirusa, a poziom zapasów normalizuje się. Relatywnie wysokiemu wzrostowi odsetka przedsiębiorstw, które w relacji rocznej doświadczyły wzrostu zapasów materiałów w I kw. 2020 r. nie towarzyszył wówczas wzrost dynamiki zapasów materiałów w ujęciu zagregowanym. W II i III kw. 2020 r. kształtowanie się miar odsetkowych dla wszystkich kategorii zapasów było natomiast zbliżone, co nie wskazuje na występowanie powszechnych zaburzeń w procesie logistyczno-produkcyjnym. W III kw. występował pewien rozdźwięk pomiędzy stabilną (ok. 5-6% r/r) dynamiką zapasów produktów gotowych a trendem spadkowym dynamik pozostałych kategorii zapasów. Zgodnie z ocenami przedsiębiorstw dotyczącymi relacji stanu produktów gotowych do potrzeb, poziom niedopasowania zapasów – zarówno w III kw., jak i IV kw. 2020 r. – był jednak zbliżony do wielkości sprzed pandemii. Można oczekiwać, że w reakcji zarówno na nieprzewidywalny jej dalszy przebieg, jak wynikającą z tego dyskrecjonalność części działań przeciwpandemicznych, przedsiębiorstwa pozostają gotowe na poprawę koniunktury zgodnie z tzw. *stockout-avoidance motive*⁸. Również odsetek przedsiębiorstw wskazujących na brak surowców jako barierę rozwoju pozostaje bardzo niski (w 2020 r. wartość ta wyniosła maksymalnie 2%). Kształtowanie się analizowanych miar sugeruje zatem, że ani sama pandemia koronawirusa ani *lockdown* polskiej gospodarki nie doprowadziły, jak dotąd, do powszechnego zerwania łańcuchów dostaw, które mogłyby zagrażać potencjałowi podażowemu polskiego sektora przedsiębiorstw. W świetle analizy przekrojowej bardziej nasilone problemy ze zbyt niskim stanem zapasów produktów gotowych występują głównie wśród producentów dóbr konsumpcyjnych trwałego użytku oraz firm budowlanych, (ok. 14-16% przedsiębiorstw z tych grup zgłasza występowanie takiego problemu).

Wykres 17 Nominalna dynamika r/r zapasów [w %]



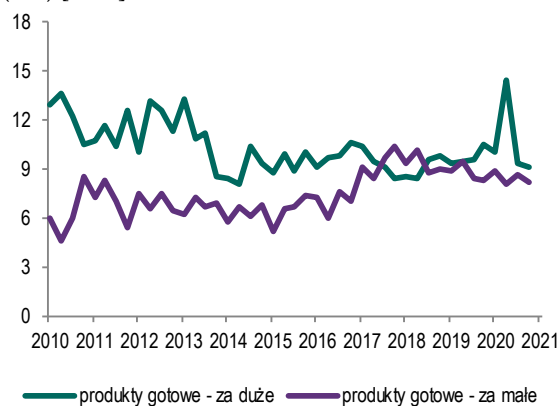
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 18 Odsetek przedsiębiorstw, które odnotowały w relacji rocznej wzrost zapasów [w %, s.a.]

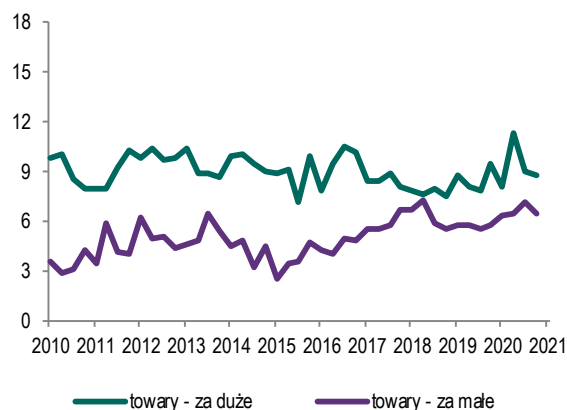


Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

⁸ por np. Postek Ł. (2010), Cykliczne kształtowanie się inwestycji w zapasy–teoria a stylizowane fakty dotyczące Polski, *Bank i Kredyt*, 41(3), str. 83-110.

Wykres 19 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących niedopasowanie zapasów produktów gotowych (s,a,) [w %]

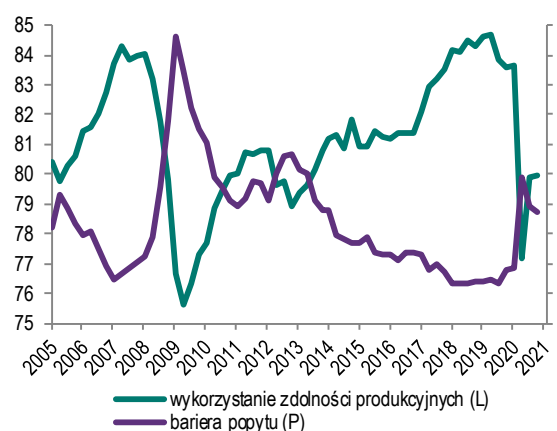
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 20 Odsetek przedsiębiorstw deklarujących niedopasowanie zapasów towarów (s,a,) [w %]

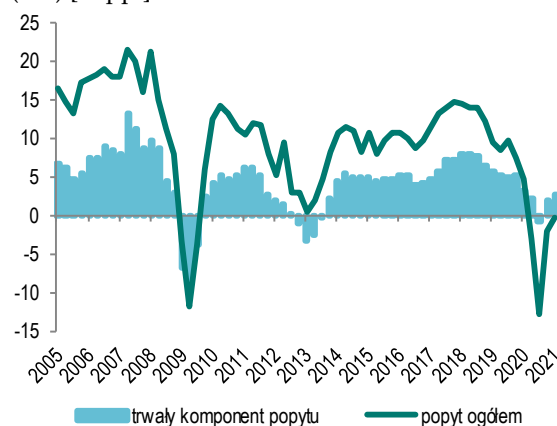
Źródło: Szybki Monitoring NBP

W IV kw. 2020 r. wskaźniki popytu i sprzedaży w sektorze przedsiębiorstw utrzymały się na zbliżonych poziomach jak przed kwartałem. Wskaźnik wykorzystania zdolności produkcyjnych⁹ wyniósł ok. 80% i ukształtował się na poziomie o 3,6 pp. niższym niż przed rokiem. Odsetek przedsiębiorstw wskazujących na barierę popytu spadł natomiast o 0,5 pp. kw/kw, ale wciąż był ponad dwukrotnie (tj. o 5,9 pp.) wyższy niż przed rokiem. Kształtowanie się omawianych wskaźników koresponduje ze zróżnicowanym branżowo obrazem sytuacji sprzedażowo-popytowej w IV kw., zbudowanym na podstawie dotychczasowych miesięcznych odczytów danych o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej oraz budowlano-montażowej. Z jednej bowiem strony w IV kw. odnotowano spadek sprzedaży detalicznej i produkcji budowlano-montażowej, z drugiej zaś – korzystnie kształtowała się dynamika produkcji przemysłowej.

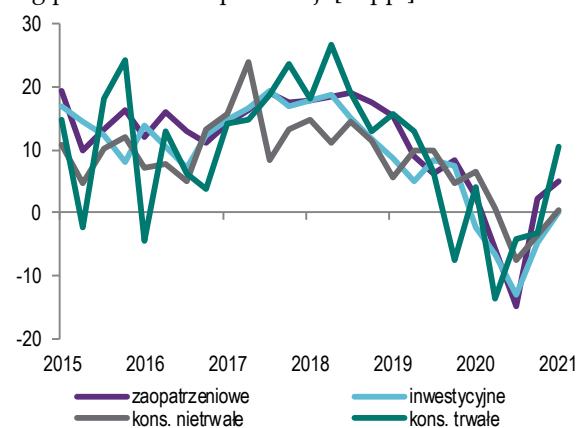
⁹ W ostatnich trzech kwartałach wariancja odpowiedzi na pytanie o stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych jest wyraźnie wyższa niż historyczna średnia. W okresie obowiązywania reżimu sanitarno-epidemiologicznego ostrożnie należy również traktować deklaracje przedsiębiorstw dotyczące wykorzystania zdolności produkcyjnych ze względu na trudności związane z określeniem maksymalnych zdolności produkcyjnych (czyli mianownika we wskaźniku). Punktem odniesienia mogą być bowiem zarówno krótkookresowe maksymalne zdolności produkcyjne uwzględniające aktualne obostrzenia w swobodnym prowadzeniu działalności gospodarczej, jak i maksymalne zdolności produkcyjne w dłuższym okresie, przy założeniu braku rygorystycznych ograniczeń sanitarno-epidemiologicznych związanych z pandemią koronawirusa.

Wykres 21 Stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych (s.a.) i bariera popytu (s.a.) [w %]

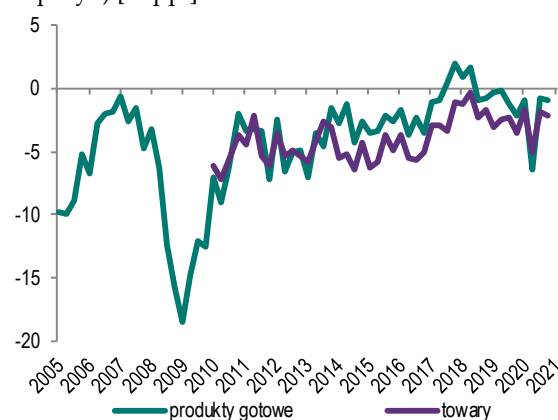
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 23 Wskaźnik kwartalnych prognoz popytu (s.a.) [w pp.]

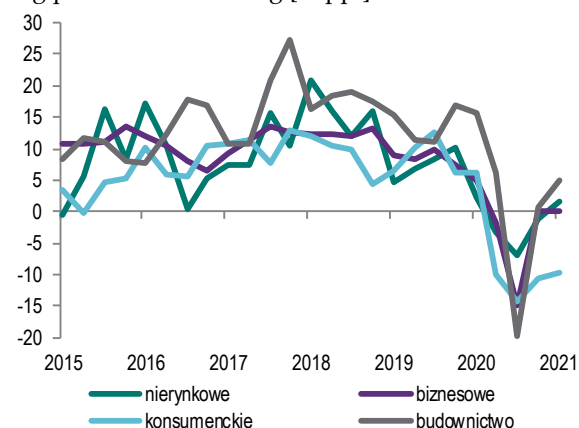
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 25 Wskaźnik kwartalnych prognoz popytu wg przeznaczenia produkcji [w pp.]

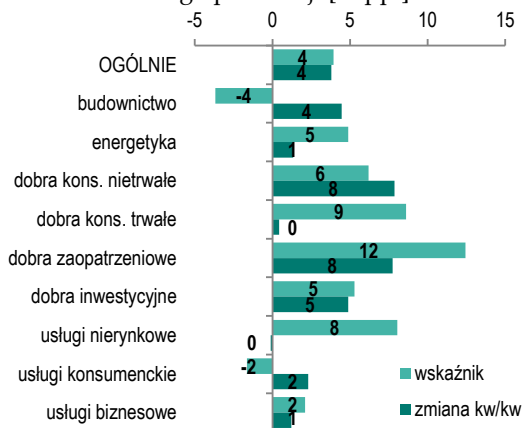
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 22 Wskaźnik niedoboru zapasów (s.a., saldo odpowiedzi: „za małe zapasy” – „za duże zapasy”) [w pp.]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 24 Wskaźnik kwartalnych prognoz popytu wg przeznaczenia usług [w pp.]

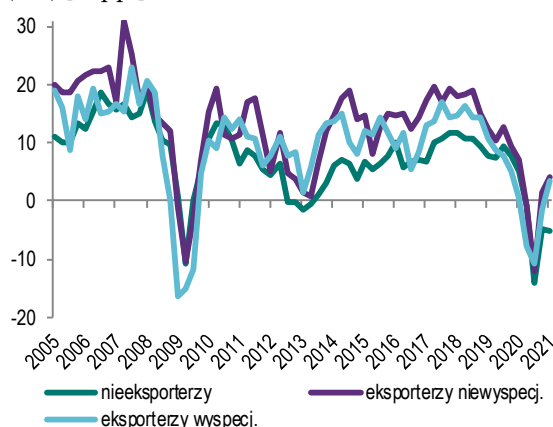
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 26 Wskaźnik rocznych prognoz popytu wg przeznaczenia usług i produkcji [w pp.]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

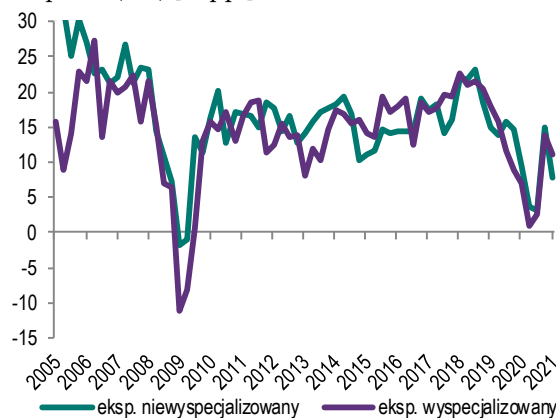
Prognozy popytu wskazują na poprawę perspektyw popytu ogółem – zarówno w horyzoncie kwartalnym, jak i rocznym – przy wyraźnym jednak zróżnicowaniu branżowym. Zdecydowanej poprawy oczekują przede wszystkim przedsiębiorstwa z branż w niskim stopniu objętych ograniczeniami w prowadzeniu działalności gospodarczej tj. przedsiębiorstwa przemysłowe (w szczególności produkujące dobra zaopatrzeniowe i trwałe dobra konsumpcyjne) oraz w nieco mniejszym zakresie, świadczące usługi nierynkowe. Najmniej korzystne prognozy formułują natomiast przedsiębiorstwa świadczące usługi, w szczególności konsumenckie.

Wykres 27 Wskaźnik kwartalnych prognoz popytu (s.a.) [w pp.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

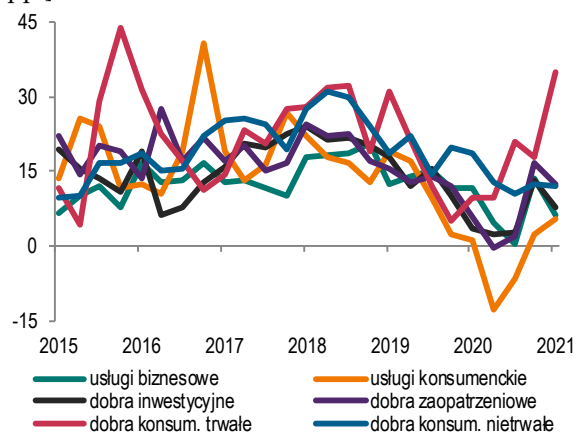
Wykres 28 Wskaźnik kwartalnych prognoz eksportu (s.a.) [w pp.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

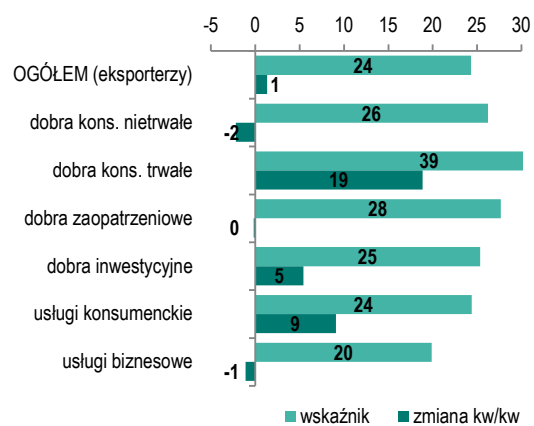
Mimo osłabienia kwartalnych prognoz eksportu prawdopodobnym motorem wzrostu popytu – przede wszystkim w horyzoncie rocznym – pozostanie sprzedaż zagraniczna. Choć spadł wskaźnik kwartalnych prognoz eksportu pozostaje on jednak wyraźnie dodatni, co sugeruje pozytywną dynamikę eksportu w I kw. 2020 r. W szczególności, spadkowi kwartalnych wskaźników prognoz dotyczących eksportu dóbr i usług biznesowych, towarzyszyły pozytywne oczekiwania co do eksportu dóbr i usług adresowanych do konsumentów. W horyzoncie rocznym przedsiębiorstwa przewidują natomiast wysoką dynamikę eksportu, a w większości analizowanych klas perspektywy eksportu są lepsze niż przed rokiem i kwartałem. Eksporterzy formułują wyraźnie lepsze prognozy popytu ogółem niż przedsiębiorstwa skupione wyłącznie na sprzedaży krajowej, a wskaźniki kwartalnych prognoz popytu oraz eksportu wśród eksporterów kształtują się na poziomach zbliżonych jak rok temu tj. przed wybuchem pandemii. Osłabienie kwartalnego wskaźnika prognoz eksportu można postrzegać w kontekście korekty prognoz sprzed kwartału uwzględniającej szereg uwarunkowań towarzyszących okresowi ankietowania przedsiębiorstw (por. ostatni akapit rozdziału Syntetyczne wskaźniki sytuacji przedsiębiorstw).

Wykres 29 Wskaźnik kwartalnych prognoz eksportu wg przeznaczenia usług i produkcji [w pp.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 30 Wskaźnik rocznych prognoz eksportu wg przeznaczenia usług i produkcji [w pp.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

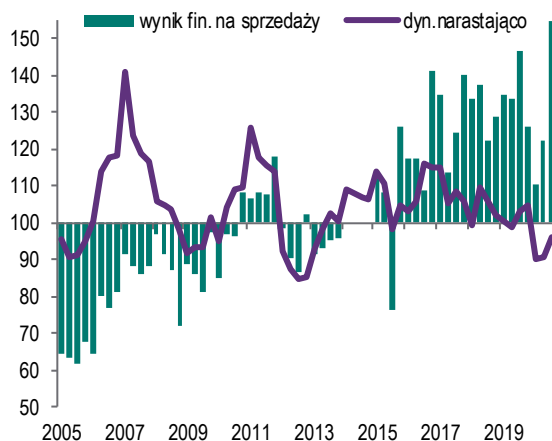
Sytuacja finansowa i jej prognozy

1. Wynik finansowy i rentowność

W świetle sprawozdań finansowych F-01 GUS sytuacja przedsiębiorstw w III kw. 2020 r. kształtowała się wyraźnie lepiej niż w I półroczu 2020 r., choć w ujęciu narastającym w większości przekrojów nadal poniżej poziomów z 2019 r. Po istotnym złagodzeniu obostrzeń administracyjnych wywołanych pandemią COVID-19 i poprawie dynamiki przychodów, w przedsiębiorstwach wyraźnie wzrosły wyniki finansowe, tak w ujęciu kwartalnym, jak i rocznym oraz poprawiła się rentowność. Zmianom tym sprzyjał też spadek cen surowców, jak i działania samych firm na rzecz ograniczenia kosztów, w tym pracy. Ostatecznie w III kw. 2020 r. wygenerowany przez przedsiębiorstwa wynik na sprzedaży zwiększył się o 5,6% r/r, zaś wynik finansowy netto wzrósł o 12,5% r/r. Ze względu jednak na bardzo słaby I kw. niższe niż w analogicznym okresie ub.r. pozostały wyniki finansowe w ujęciu narastającym – wynik na sprzedaży w okresie I-III kw. 2020 r. zmniejszył się o 3,8% r/r, zaś wynik finansowy netto - o 11,4% r/r.

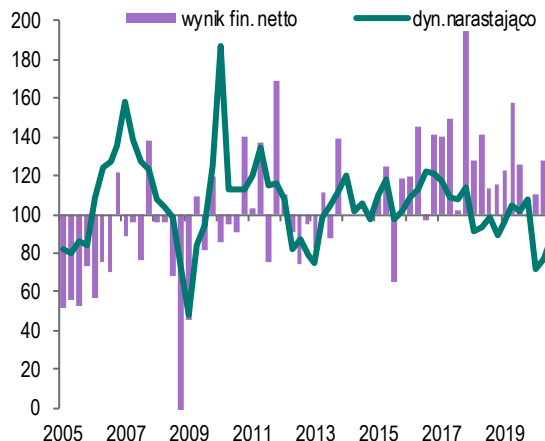
Na wynik finansowy z całokształtu działalności korzystnie oddziaływały również wyższe wyniki na działalności poza sprzedażą, w tym przede wszystkim środki pozyskane z publicznej pomocy finansowej. W III kw. 2020 r. wynik na pozostałej działalności operacyjnej zwiększył się w horyzoncie rocznym o 2,4 mld zł, w tym wzrost wpływów pochodzących z pomocy finansowej i dotacji wyniósł 2,2 mld zł. Wielkość otrzymanych w tym okresie środków wyniosła 4,4 mld zł, dwukrotnie więcej niż rok wcześniej i 12,5% wyniku finansowego netto sektora dużych i średnich przedsiębiorstw. Wyższe niż przed rokiem okazały się również wpływy z tytułu dywidend (o 1 mld zł). Korzystnie na wynik finansowy oddziaływały ponadto różnice kursowe (wzrost o 750 mln zł r/r). Jednocześnie, m.in. ze względu na spadek indeksu cen PPI i silny spadek popytu inwestycyjnego, wyraźnie obniżył się wynik na sprzedaży aktywów trwałych – w III kw. straty z tego tytułu wzrosły o 2,6 mld zł w horyzoncie rocznym i wyniosły 3,1 mld zł.

Wykres 31 Wynik finansowy na sprzedaży (dane kwartalne, 2014=100) oraz jego dynamika roczna (dane narastające)



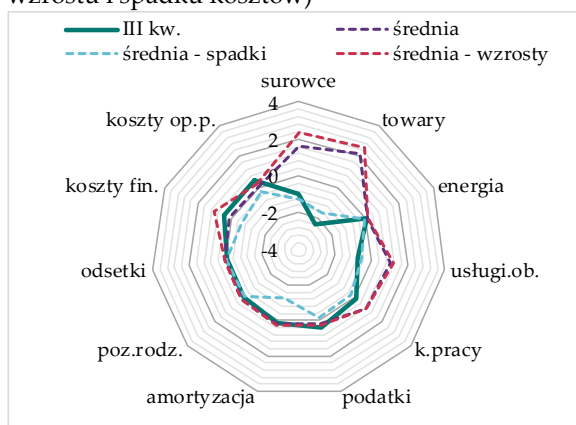
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 32 Wynik finansowy netto (dane kwartalne, 2014=100) oraz jego dynamika roczna (dane narastające)



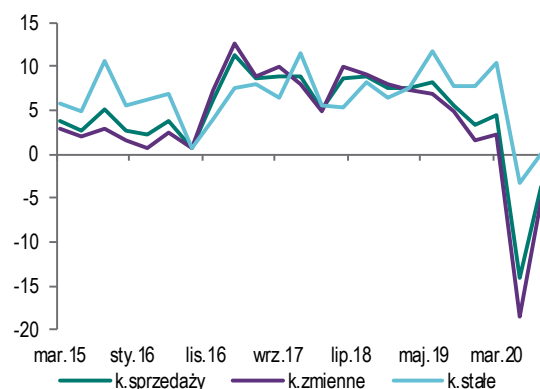
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 33 Wkład składowych kosztów (r/r, dane kwartalne) do zmian kosztów ogółem (w pp.) – dane za III kw. 2020 r. na tle średniej dla lat 2006-2020 (policzono dodatkowo średnie dla okresu wzrostu i spadku kosztów)



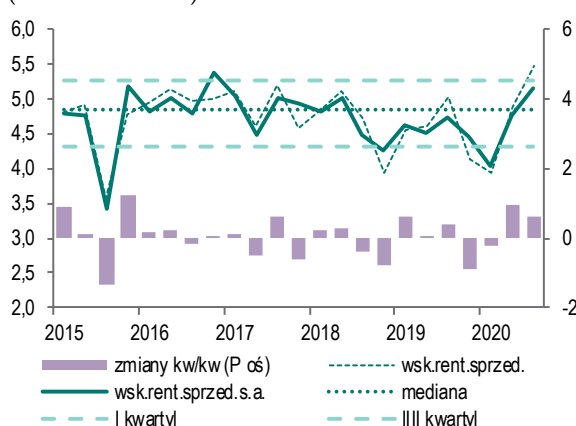
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 34 Dynamika kosztów stałych i kosztów zmiennych (r/r, dane kwartalne)



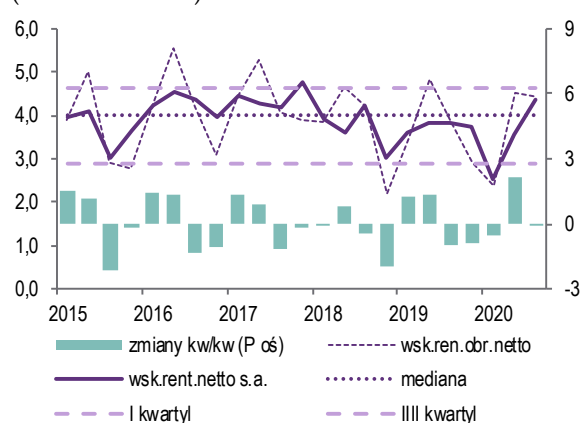
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 35 Wskaźnik rentowności sprzedaży (dane kwartalne)



Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 36 Wskaźnik rentowności obrotu netto (dane kwartalne)



Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wzrost wyniku finansowego, przy niższych przychodach, przełożył się na poprawę rentowności. W III kw. 2020 r. zagregowana rentowność obrotu netto wyniosła 4,4%, tj. o 0,6 pp. powyżej poziomu sprzed roku, choć o 0,1 pp. poniżej wartości sprzed kwartału. Rentowność sprzedaży kształtowała się nawet bardziej korzystnie – w III kw. 2020 r. wyniosła ona 5,5% (tj. o 0,5 pp. powyżej wartości sprzed roku i o 0,6 pp. więcej niż przed kwartałem). Należy jednak podkreślić, że dobre odczyty rentowności zanotowano przy nadal niższych w ujęciu rocznym (mimo poprawy względem poprzedniego kwartału) mianownikach obu wskaźników, tj. przy o 2,1% niższych przychodach ogółem i 3,3% niższej sprzedaży.

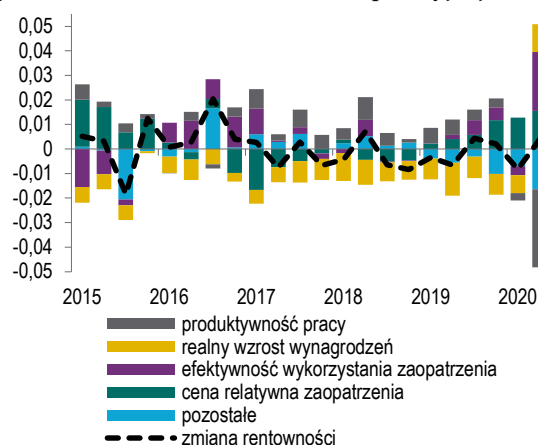
Koszty sprzedaży w sektorze przedsiębiorstw zmniejszyły się w III kw. 2020 r. silniej niż przychody ze sprzedaży (o 3,7% r/r, tj. o 0,5 pp.), przy czym można szacować¹⁰, że krótkookresowe koszty stałe pozostały na zbliżonym poziomie co w analogicznym okresie 2019 r., natomiast koszty zmienne spadły o 5,3% r/r.

¹⁰ Koszty stałe zostały policzone jako koszty sprzedaży po odjęciu kosztów surowców i materiałów wykorzystywanych do produkcji, kosztów towarów zakupionych w celu dalszej odsprzedaży oraz ½ wartości kosztów usług obcych

Ze względu na mniejszą sprzedaż w handlu, kosztem - w ogólnym rachunku - który spadł najmocniej były wydatki na towary zakupione w celu dalszej odsprzedaży (spadek o 7% r/r). Warto podkreślić, że o ile w całym sektorze przedsiębiorstw dynamika tego kosztu była wyższa niż w II kw. 2020 r., to w handlu detalicznym dynamika ta obniżyła się w ciągu kwartału (z -7,2% r/r w II kw. do -16,7% r/r w III kw. 2020 r.), co obserwowano wraz z silniejszym niż kwartał wcześniej obniżeniem się wolumenu sprzedaży (z -8,3% r/r w II kw. 2020 r. do -14,5% r/r). Spadki zanotowały m.in. sieci super- i hipermarketów (w grupie 10 największych pod względem sprzedaży sieci handlowych w 3 miał miejsce dwucyfrowy spadek przychodów). Kolejnym ważnym czynnikiem obniżającym dynamikę kosztów były niższe wydatki na usługi obce (spadek o 5,2% r/r), co można wiązać zarówno z niższym zatrudnieniem osób na umowy cywilnoprawne, mniejszym zapotrzebowaniem na usługi podwykonawcze, jak i zmniejszonym popytem inwestycyjnym przekładającym się na niższy leasing operacyjny. Spadki kosztów usług obcych zanotowały m.in.: budownictwo, transport i branża hotelarsko-restauracyjna. Ponadto, dzięki spadkom cen surowców, w tym cen ropy naftowej (o ok. 30% w ujęciu rocznym), redukcjom stanu zapasów (w części o charakterze przezornościowym) oraz mniejszym potrzebom zaopatrzeniowym, odnotowano dalszy spadek kosztów surowców i materiałów wykorzystywanych do produkcji (spadek o 3,5% r/r). Pozostałe istotne elementy kosztów, tj.: koszty pracy (osób zatrudnionych na umowę o pracę), koszty energii i odpisy amortyzacyjne zwiększyły się w ujęciu rocznym (o odpowiednio: 0,6% r/r, 4,9% r/r i 3% r/r) i miały ujemny wpływ na wyniki finansowe przedsiębiorstw.

Sytuacja sektora przedsiębiorstw na poziomie jednostkowym pozostała wyraźnie zróżnicowana, choć w większości branż i klas odnotowano wzrost odsetka firm zyskowych i poprawę rentowności. Ostatecznie mediana rozkładu wskaźnika rentowności obrotu netto wzrosła w ciągu roku z 3,2% w III kw. 2019 r. do 3,8% rok później; wzrosły też pierwszy i trzeci kwartył rozkładu (odpowiednio o 0,1 pp. - do 0,4% i o 1,1 pp. - do 9%). Odsetek przedsiębiorstw rentownych pozostał zaś na poziomie z analogicznego okresu poprzedniego roku i wyniósł 77,7%. W populacji wzrost odsetka firm rentownych zanotowano w klasach firm już z relatywnie wysokim poziomem rentowności (o 1,1 pp. r/r do 41,6% wzrósł odsetek firm z rentownością powyżej 5% i o 3,6 pp. r/r do 22% zwiększył się odsetek przedsiębiorstw z rentownością powyżej 10%). Podobnie, poprawa była obserwowana również w grupie eksporterów (wzrost odsetka firm rentownych o 0,8 pp. r/r - do 80,9%), w której wzrosły zarówno mediana, jak i pierwszy i trzeci kwartył rozkładu. Spadek odsetka firm rentownych miał natomiast miejsce w grupie firm zorientowanych wyłącznie na działalność na rynku krajowym (o 0,9 pp. do 74,1%); zmniejszył się tam również pierwszy kwartył rozkładu, przy jednak rosnącej medianie i trzecim kwartylu rozkładu.

Wykres 37 Wpływ zmian efektywności wykorzystania czynników produkcji oraz zmian cen relatywnych na zmiany w ujęciu rocznym rentowności na działalności operacyjnej



Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Do wzrostu rentowności na działalności operacyjnej¹¹ (w ujęciu rocznym) w III kw. 2020 r. w największym stopniu przyczyniło się kształtowanie się ceny relatywnej produkcji względem zaopatrzenia (por. rozdział „Ceny producentów”) oraz poprawa efektywności wykorzystania tego czynnika produkcji (zaopatrzenia w materiały, energię i usługi obce). Skala wpływu obu tych czynników była jednak mniejsza niż w poprzednim kwartale. Jednocześnie niemal neutralne dla dynamiki rentowności były ostatnie zmiany realnych wynagrodzeń (urealnionych wskaźnikiem cen produkcji szacowanym dla sektora przedsiębiorstw), a także produktywności pracy - po II kw. 2020 r jest to szczególnie istotną kwestią z punktu widzenia efektywności działania przedsiębiorstw, gdyż ze względu na znaczny spadek dynamiki produkcji (zwłaszcza w przemyśle) i wyraźne pogorszenie się produktywności pracy, sumaryczny wpływ tych czynników był silnie ujemny. W III kw. utrzymał się natomiast, obserwowany od blisko dwóch lat, ujemny wpływ pozostałych kategorii kosztów (tj. amortyzacji, kosztów podatkowych i pozostałych kosztów operacyjnych), na kształtowanie wskaźnika rentowności, choć jego skala była wyraźnie mniejsza niż w II kw. 2020 r.

W ujęciu zagregowanym na poziomie branżowym najczęściej obserwowane były zarówno wzrost rentowności w ujęciu rocznym, jak i kwartalnym. W okresie I-III kw. 2020 r. mediana rozkładu wskaźnika rentowności wśród 230 branż (3 znaki NACE) zwiększyła się w 65% z nich, wobec 52% w poprzednim kwartale i 44% w I kw. 2020 r. Warto zauważyć, że ta korzystna sytuacja wystąpiła mimo, że w większości branż mediana dynamiki sprzedaży pozostała ujemna, tak jak i w II kw. 2020 r.

Największe znaczenie z punktu widzenia wzrostu wolumenu wyniku finansowego miała poprawa sytuacji w sekcji Przetwórstwo przemysłowe, w tym szczególnie w grupie firm oferujących produkty zaopatrzeniowe, przy najmniej znaczącym (ale nadal dodatnim) wpływie wzrostu zysków w grupie firm oferujących produkty inwestycyjne. Warto zauważyć, że wzrost wyników finansowych w przetwórstwie miał miejsce mimo ujemnej dynamiki sprzedaży (sprzedaż była niższa w ujęciu rocznym, ale w III kw.

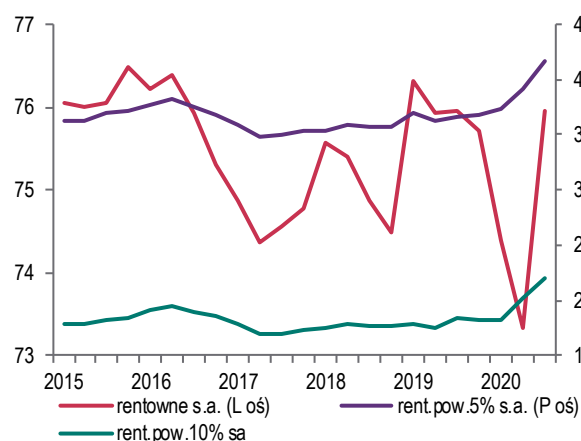
¹¹ W celu dokonania dekompozycji wpływu poszczególnych czynników na analizie posłużono się nieco zmodyfikowaną definicją rentowności na działalności operacyjnej, bliższą definicji produkcji, a nie sprzedaży, tzn. obie kategorie przychodów i kosztów skorygowano o wartość sprzedanych materiałów i towarów. Dekompozycja obejmuje podział na część wynikającą z kształtowania cen relatywnych czynników produkcji, tj. zaopatrzenia oraz wynagrodzeń względem cen produkcji, oraz ze zmian efektywności wykorzystania czynników produkcji.

spadek nie był tak silny jak w II kw.). W pozostałych dwóch sekcjach sektora przemysłowego miało miejsce dalsze pogorszenie się sytuacji ekonomicznej - w energetyce nastąpił spadek wyniku finansowego netto o 2,5 mld zł r/r, w górnictwie i kopalnictwie miał miejsce spadek o 1,9 mld zł r/r. W przypadku energetyki spadek był efektem strat na sprzedaży aktywów trwałych (wzrost o 1,1 mld zł r/r do poziomu -3 mld). Zaś górnictwo zanotowało zarówno spadek sprzedaży, jak i zbyt słabą redukcję kosztów.

Wzrost wyników finansowych nastąpił również w handlu, w którym kluczowy także okazał się spadek kosztów - mimo wzrostu dynamiki sprzedaży w ujęciu kwartalnym, jej wartość w porównaniu do analogicznego okresu ub.r. pozostała nominalnie niższa.

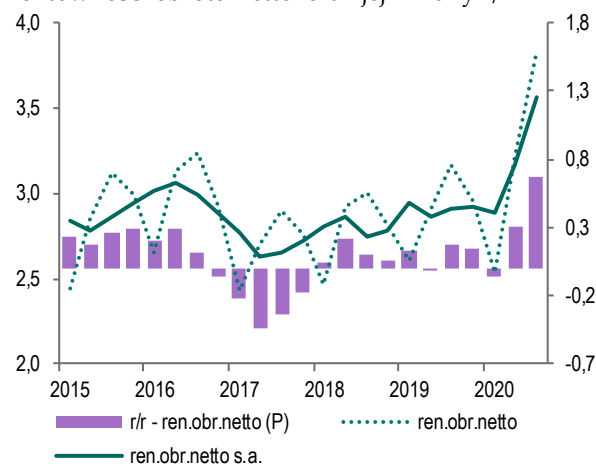
Po okresie wiosennego lockdown'u silnie dotknięte przez ograniczenia wynikające z zamknięcia gospodarki hotele i restauracje zanotowały wyraźną poprawę własnej sytuacji ekonomicznej. Znaczne wzrosty w ujęciu kwartalnym i ogólnie dobrą kondycję zaobserwowano zwłaszcza w branży żywnościowej, gdzie większość firm w okresie I-III kw. 2020 r. wykazała się dodatnimi wynikami finansowymi netto. Mniej korzystne wyniki, choć znacząco lepsze niż w II kw., zanotowały hotele. Natomiast również w bardzo dotkniętej skutkami ograniczeń turystyce zorganizowanej (79 wg NACE) w III kw. straty się jeszcze pogłębiły, co było związane m.in. z dalszym silnym spadkiem przychodów. Ostatecznie zaledwie 22% firm z tej branży wygenerowało dodatni wynik finansowy netto w okresie I-III kw. 2020 r. (rok wcześniej było 64% takich jednostek).

Wykres 38 Odsetek przedsiębiorstw rentownych oraz z rentownością powyżej 5% i 10% (dane s.a.)



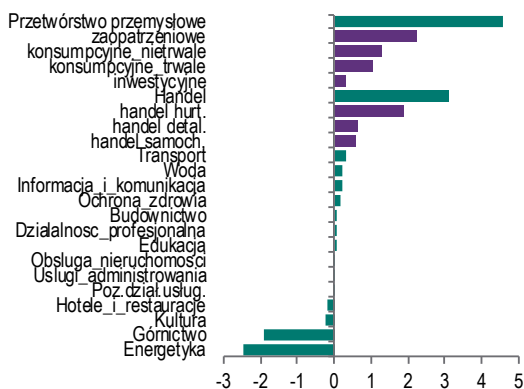
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 39 Mediana rozkładu wskaźnika rentowności obrotu netto oraz jej zmiany r/r



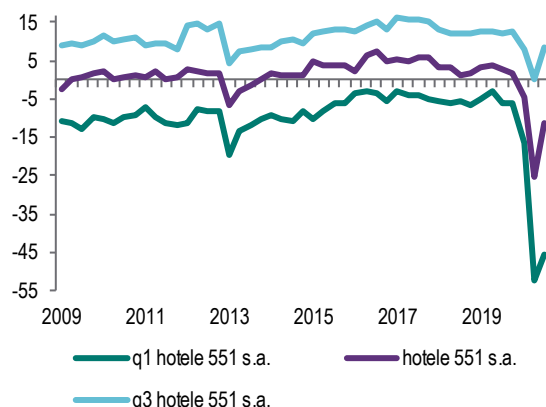
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 40 Zmiany wyniku finansowego netto (r/r) w sekcjach i klasach sekcji Przetwórstwo przemysłowe w III kw. 2020 r. (w mld zł)



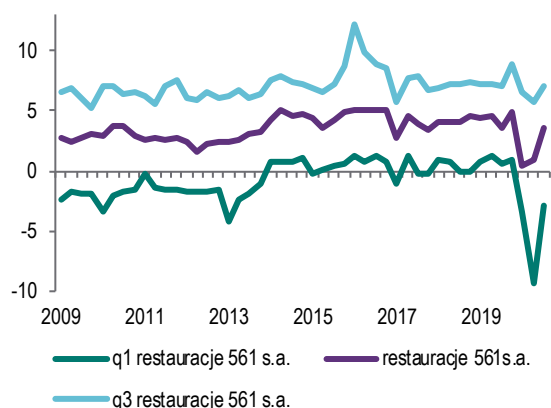
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 41 Mediana, I oraz III kwartył rozkładu wskaźnika rentowności obrotu netto w branży hotelarskiej



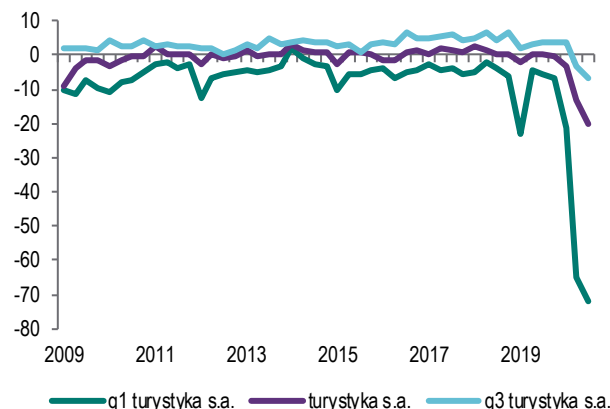
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 42 Mediana, I oraz III kwartył rozkładu wskaźnika rentowności obrotu netto w branży restauracyjnej



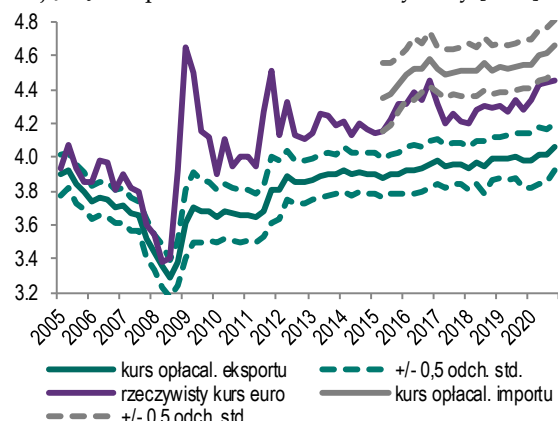
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 43 Mediana, I oraz III kwartył rozkładu wskaźnika rentowności obrotu netto w branży turystycznej

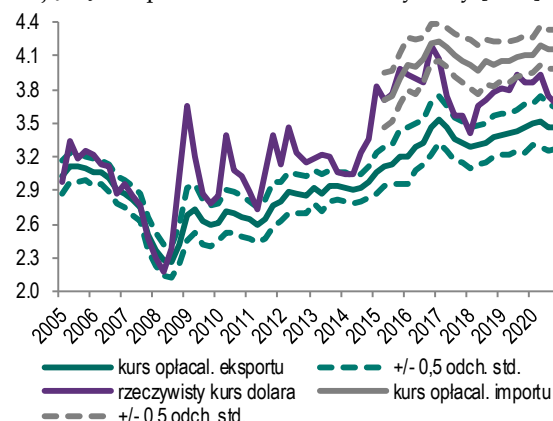


Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

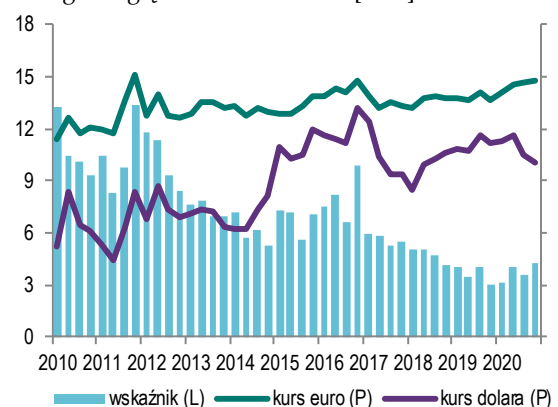
W IV kw. 2020 r. opłacalność cenowa eksportu, mimo nieznacznego spadku, wciąż kształtowała się na relatywnie dobrym poziomie. Równocześnie bieżący kurs złotego nie stanowił ograniczenia także dla opłacalności importu. W IV kw. 2020 r. opłacalność eksportu rozliczanego w euro i dolarze obniżyła się o odpowiednio 1 i 2 pp. kw/kw. Mimo tych zmian odsetek eksporterów informujących o nieopłacalnym eksporcie oraz średni udział nieopłacalnego eksportu wśród eksporterów obniżyły się i wciąż przyjmowały wartości zbliżone do historycznych minimów. Na bardzo niskim poziomie pozostaje również odsetek przedsiębiorstw wskazujących na kurs walutowy jako barierę rozwoju.

Wykres 44 Kurs euro, przy którym eksport i import stają się nieopłacalne oraz kurs rzeczywisty [w zł]

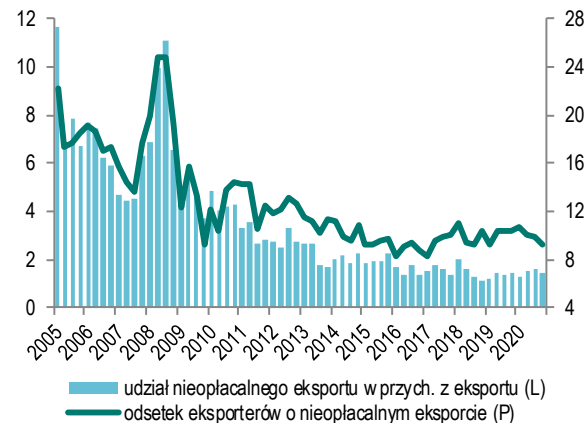
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 45 Kurs dolara, przy którym eksport i import stają się nieopłacalne oraz kurs rzeczywisty [w zł]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 46 Bariera kursu [w %] oraz rzeczywiste kursy złotego względem euro i dolara [w zł]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 47 Opłacalność eksportu [w %]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

2. Ogólne oceny sytuacji ekonomicznej oraz niepewność otoczenia

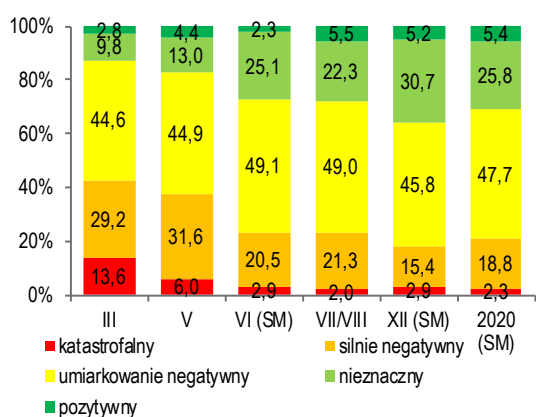
Przedsiębiorstwa ankietowane w badaniu SM NBP przeprowadzonym w grudniu 2020 r. oceniły swoją sytuację podobnie jak trzy miesiące wcześniej. Surowy wskaźnik ocen sytuacji nieznacznie wzrósł (o 0,4 pp.) względem poprzedniego kwartału i osiągnął poziom 49,2 pp., tj. o 6,3 poniżej swojej wartości sprzed roku i nieznacznie poniżej swoich długoletnich wartości średnich. Wskaźnik pozbawiony wahań sezonowych obniżył się w ujęciu kwartalnym i rocznym. Obecnie w dobrej lub bardzo dobrej sytuacji znajduje się jednak ¾ firm objętych badaniem.

Oceny sytuacji były wyraźnie powiązane z decyzjami administracyjnymi ograniczającymi skalę działalności związanymi z panującą pandemią COVID-19. Dlatego wśród branż, które odnotowały pogorszenie sytuacji w IV kw. znalazły się m.in.: transport lotniczy, transport wodny, hotele, turystyka i restauracje. Natomiast poprawę zanotowała m.in. sekcja Przetwórstwo przemysłowe, w tym zwłaszcza: produkcja skór, pozostała produkcja przemysłowa, produkcja pojazdów, produkcja ropy czy produkcja komputerów. Sytuacja

poprawiła się również w niektórych branżach usługowych tj. badania naukowe, produkcja filmów, branża sportowa czy obsługa biura.

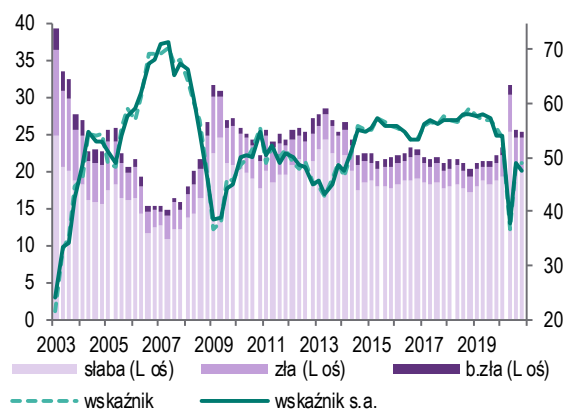
W IV kw. 2020 r., podobnie jak trzy i sześć miesięcy wcześniej, na czele problemów z jakimi borykają się przedsiębiorstwa, zgodnie z deklaracjami, znalazły się efekty pandemii COVID-19 i związany z tym spadek popytu. Problem pandemii jest obecnie oceniany jako silnie negatywny czy wręcz katastrofalny przez łącznie 18% firm w próbie. Dalszych 46% przedsiębiorstw uważa, że pandemia umiarkowanie negatywnie oddziałuje na ich sytuację, zaś pozostałych 36% firm (wśród podmiotów, które potrafią dokonać takiej oceny) jest zdania, że pandemia ma nieznaczny wpływ na ich kondycję czy wręcz efekty są pozytywne. Warto zauważyć, że na początku pandemii jej skutki oceniane były jako bardziej dotkliwe. Trzeba jednak też podkreślić, że oceny są zróżnicowane ze względu na skalę ograniczeń administracyjnych i w branżach dotkniętych tymi ograniczeniami efekty są wyraźnie niekorzystne, w tym np. ponad połowa firm z branży hotelarskiej ocenia te efekty jako katastrofalne.

Wykres 48 Oceny wpływu pandemii COVID-19 na sytuację przedsiębiorstw w okresie od marca do grudnia 2020 r. oraz w całym 2020 r.



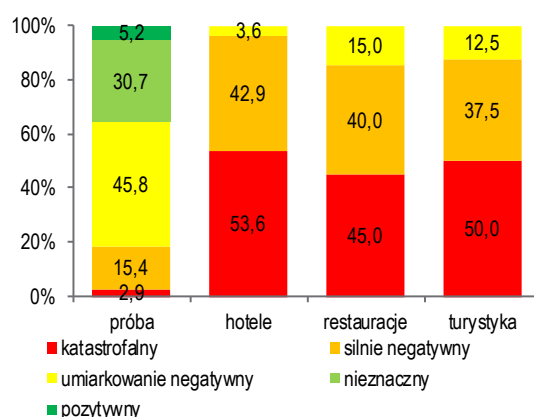
Źródło: Szybki Monitoring NBP (SM) oraz sondy NBP

Wykres 50 Wskaźnik ocen sytuacji bieżącej (saldo, w pp.) oraz odsetek przedsiębiorstw w słabej, złej i bardzo złej sytuacji (w %)



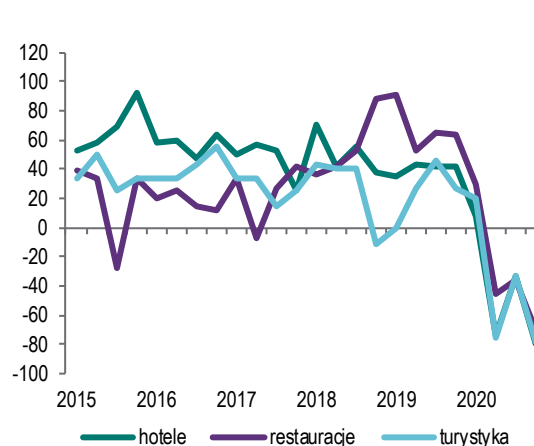
Źródło: Szybki Monitoring NBP (SM) oraz sondy NBP

Wykres 49 Oceny wpływu pandemii COVID-19 na sytuację przedsiębiorstw w IV kw. 2020 r. w całej próbie i wybranych branżach

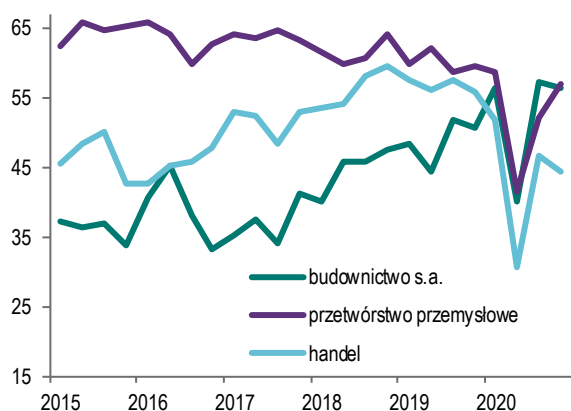


Źródło: Szybki Monitoring NBP

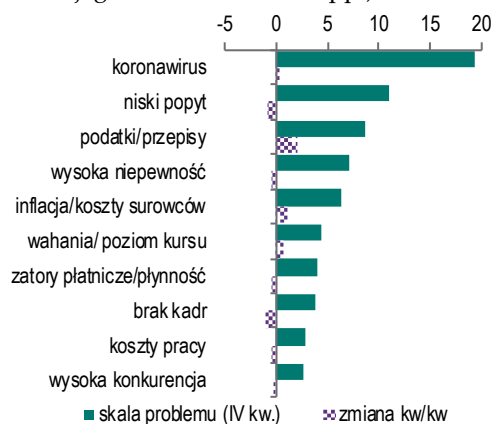
Wykres 51 Wskaźnik ocen sytuacji bieżącej (saldo, w pp.) w branżach silnie dotkniętych przez lockdown



Źródło: Szybki Monitoring NBP

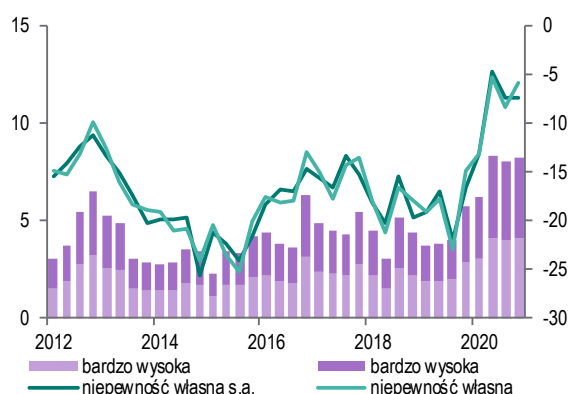
Wykres 52 Wskaźnik ocen sytuacji bieżącej (saldo, w pp.) w głównych sekcjach PKD

Źródło: Szybki Monitoring NBP

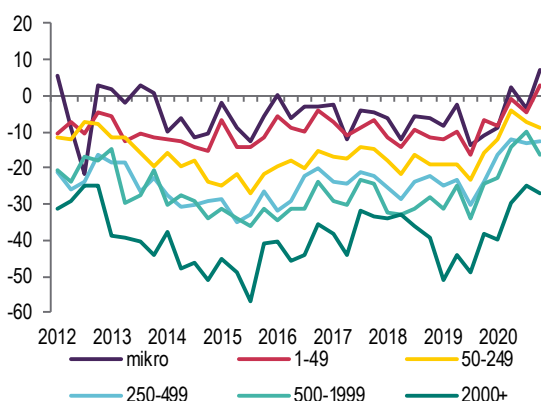
Wykres 53 Bariery rozwoju (odsetek firm w próbie w % i jego zmiana kw/kw w pp.)

Źródło: Szybki Monitoring NBP

W IV kw. 2020 r. odczuwana przez przedsiębiorstwa niepewność nieznacznie wzrosła względem poprzedniego kwartału, a wskaźnik pozostał powyżej średniej długoletniej. Za wzrost odpowiedzialne jest zwiększenie poczucia niepewności w grupie małych i mikro przedsiębiorstw, przy jednocześnie obserwowanej poprawie w grupie firm największych. Podobnie wyraźne różnice w ocenie niepewności wystąpiły między odczuwającymi poprawę eksporterami i firmami bez eksportu, w których niepewność była wyraźnie wyższa niż to deklarowały kwartał wcześniej. Oceny niepewności zróżnicowane były również ze względu na skalę ograniczeń, które dotknęły firmy w związku z panującą pandemią COVID-19. Firmy bezpośrednio objęte tymi ograniczeniami znacznie częściej oceniały niepewność swojego otoczenia jako wysoką i bardzo wysoką niż przedsiębiorstwa bezpośrednio lub pośrednio nimi nie dotknięte.

Wykres 54 Ocenę niepewności – wskaźnik saldowy (w pp., wzrost wsk. oznacza wzrost niepewności) oraz odsetek firm uznających niepewność za bardzo wysoką i wysoką oraz odsetek firm uznających niepewność za barierę rozwoju (w %)

Źródło: Szybki Monitoring NBP

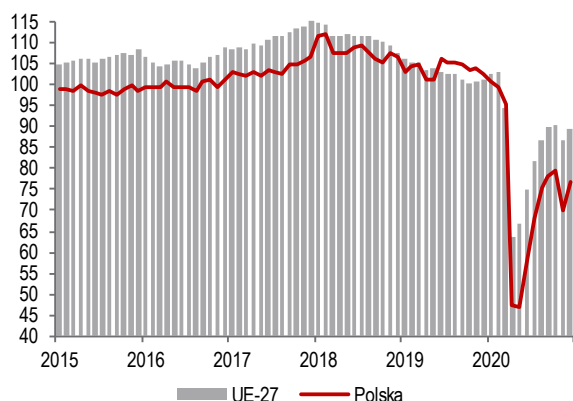
Wykres 55 Ocenę niepewności – wskaźnik saldowy (w pp.) w klasach wg wielkości zatrudnienia

Źródło: Szybki Monitoring NBP

Po okresie wyraźnej poprawy obserwowanej w III kw. 2020 r., IV kwartał, w tym głównie kolejny lockdown, przyniósł pogorszenie klimatu gospodarczego w całej Europie, w tym w Polsce. W ocenie ankietowanych podmiotów, w ramach europejskiego badania sentymentu, gospodarka Polski zareagowała

jednak silniej niż przeciętnie obserwowano w UE i jest obecnie postrzegana jako jedna z najsłabszych wśród krajów członkowskich. Trzeba jednak podkreślić, że zarówno dane finansowe (F-01/I-01), jak i dane ankietowe SM NBP wskazują jednak na dość dobry (zważywszy na możliwe skutki pandemii) obraz koniunktury.

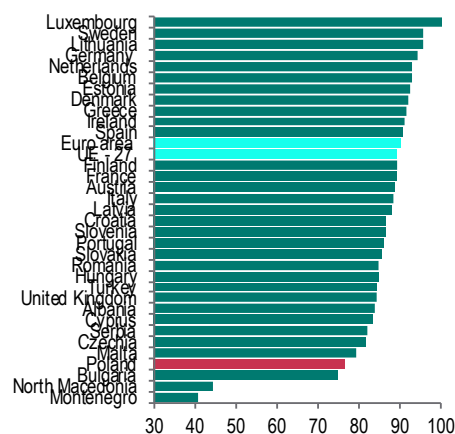
Wykres 56 Economic Sentiment Indicator



Źródło: Eurostat,

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

Wykres 57 Economic Sentiment Indicator w grudniu 2020 r. w podziale na analizowane kraje



Źródło: Eurostat,

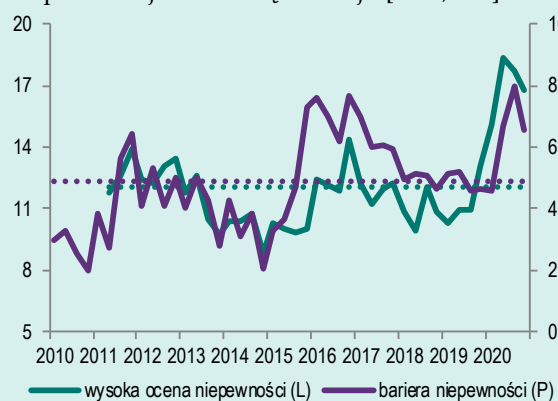
<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&pcode=teibs010&language=en>

Ramka 1 Oceny poziomu niepewności

Ramka zawiera zaktualizowane, na podstawie wskaźników bazujących na najnowszych danych z Szybkiego Monitoringu NBP¹², oceny poziomu niepewności doświadczanej przez ankietowane firmy.

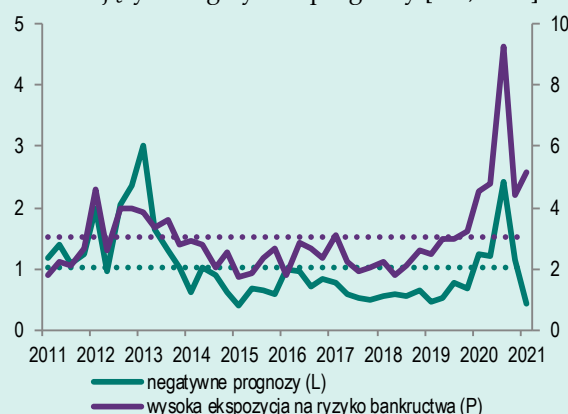
Niepewność wynikająca obecnie przede wszystkim z pandemii koronawirusa obniżyła się, wciąż utrzymując się na wysokim poziomie. Zarówno odsetek przedsiębiorstw oceniających niepewność swojej przyszłej sytuacji ekonomicznej jako wysoką, jak i odsetek podmiotów zaliczających niepewność do barier rozwoju, obniżyły się w relacji kwartalnej. Wskaźniki te wciąż jednak utrzymują się na poziomach wyraźnie wyższych niż długookresowa średnia.

Wykres 58 Odsetki przedsiębiorstw oceniających niepewność jako wysoką oraz wskazujących na niepewność jako barierę rozwoju [w %, s.a.]



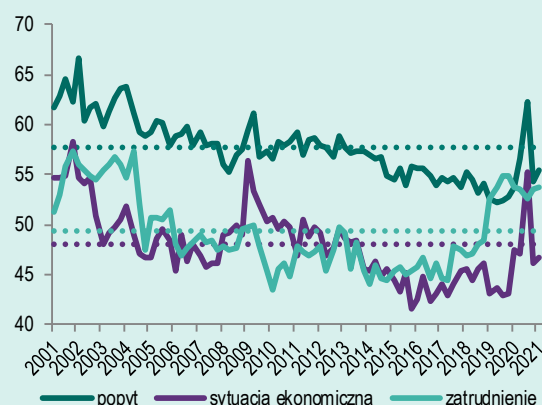
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 59 Odsetki przedsiębiorstw o wysokiej ekspozycji na ryzyko bankructwa oraz formułujących negatywne prognozy [s.a., w %]



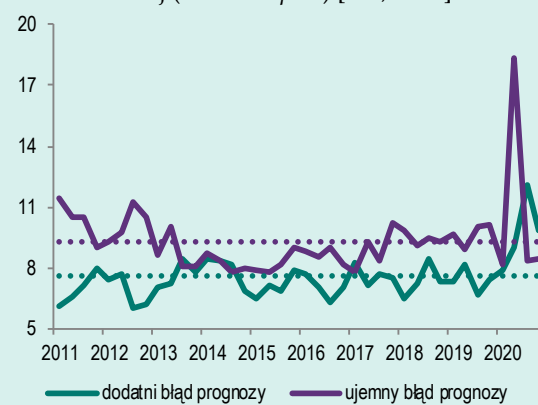
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 60 Heterogeniczność prognoz popytu, sytuacji ekonomicznej i zatrudnienia [w pkt., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 61 Odsetek przedsiębiorstw błędnie prognozujących kwartalne zmiany sytuacji ekonomicznej (ocena *ex post*) [s.a., w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Na wysokim, ale zdecydowanie niższym niż przed półroczem, poziomie utrzymuje się ekspozycja przedsiębiorstw na ryzyko bankructwa. Istnieją jednak przesłanki wskazujące na stopniowe przystosowywanie się części przedsiębiorstw do funkcjonowania w nowych realiach gospodarczych. W obliczu ograniczeń administracyjnych w swobodnym funkcjonowaniu gospodarki wysoki pozostaje

odsetek przedsiębiorstw o wysokiej ekspozycji na ryzyko bankructwa. Wyraźny spadek tego odsetka w relacji półrocznej, jak również spadki ocen niepewności oraz odsetków przedsiębiorstw formułujących negatywne oraz błędne (*ex post*) prognozy sugerują jednak, że przedsiębiorstwa stopniowo przystosowują się do otoczenia zewnętrznego oraz podejmują stosowne działania adaptacyjne.

3. Prognozy sytuacji ekonomicznej

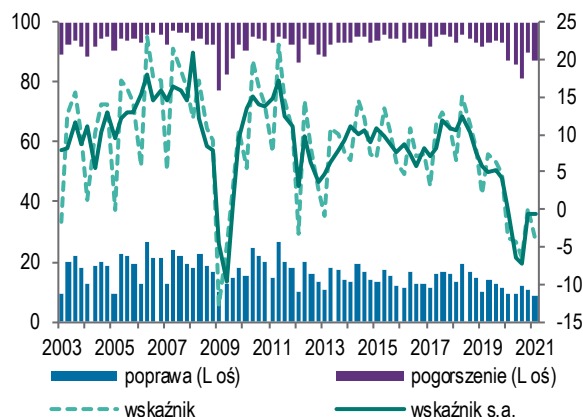
Prognozy na I kw. 2021 r. sugerują niewielkie pogorszenie sytuacji w sektorze przedsiębiorstw. Mimo to przewidywania firm cechuje jednak większy optymizm niż dwa kwartały wcześniej, tj. w okresie największego nasilenia obaw związanych z rozwojem pandemii i skutkami ograniczeń. Oczekiwane pogorszenie sytuacji częściej zgłaszają firmy objęte administracyjnymi ograniczeniami działalności niż przedsiębiorstwa, których nawet pośrednio ograniczenia nie obejmują i nie wpływają na ich sytuację. Wskaźnik prognoz pozbawiony wahań sezonowych wyniósł minus 0,6 i spadł o 4,7 pp. kw/kw i o 0,7 pp. r/r. Kształtował się też wyraźnie poniżej swojej średniej długookresowej.

Przedsiębiorcy oczekują poprawy sytuacji ekonomicznej dopiero w dłuższym okresie, na co wskazują prognozy roczne, choć zdecydowana większość badanych wskazuje na oczekiwaną stabilizację. Tu również widać zależność między wprowadzonymi ograniczeniami administracyjnymi a optymizmem prognoz, jednak nie dotyczy to branż: hotelowej, restauracyjnej i turystycznej, gdzie prognozy roczne sugerują poprawę sytuacji w horyzoncie najbliższego roku.

Ankietowane we wrześniu 2020 r. przedsiębiorstwa dostrzegały możliwość poprawy rentowności w ciągu najbliższych 12 miesięcy. Mimo problemów wynikających z kolejnej fali pandemii w **IV kw. 2020 r. przedsiębiorstwa oceniły swoją rentowność nieco lepiej niż kwartał wcześniej** – udział firm z satysfakcjonującą zyskownością wzrósł do 46% w przypadku sprzedaży krajowej i do 58% - dla sprzedaży zagranicznej. Poprawę zanotowały m.in.: budownictwo, handel, transport i przetwórstwo. Przewidywania firm co do kształtowania się rentowności w ciągu następnych 12 miesięcy są nieco mniej optymistyczne niż 3 miesiące wcześniej. Dalsze spadki rentowności zaobserwowano jednak m.in. w niektórych branżach objętych ograniczeniami działalności: w hotelach, restauracjach i turystyce. Przewidywania firm co do kształtowania się rentowności w ciągu następnych 12 miesięcy są nieco mniej optymistyczne niż 3 miesiące wcześniej.

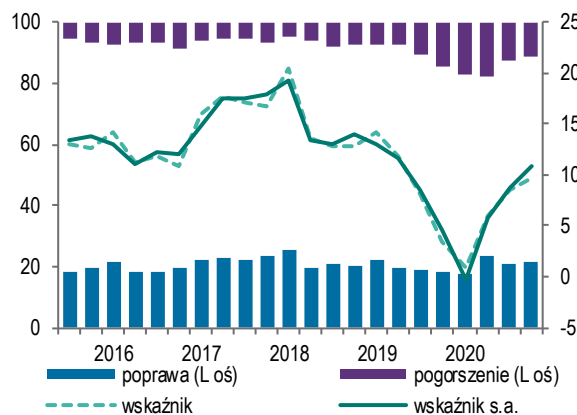
¹² por. *Szybki Monitoring NBP*, Nr 04/19: https://www.nbp.pl/publikacje/koniunktura/raport_4_kw_2019.pdf.

Wykres 62 Kwartalne prognozy sytuacji (saldo, w pp.) oraz odsetek przedsiębiorstw oczekujących poprawy i pogorszenia sytuacji (w %)



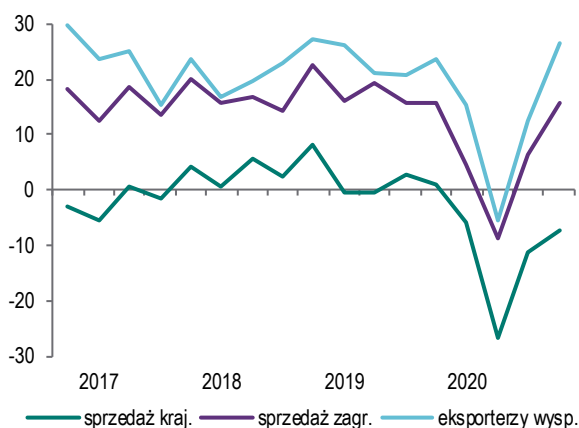
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 63 Roczne prognozy sytuacji w wybranych sekcjach (saldo, w pp.) oraz odsetek przedsiębiorstw oczekujących poprawy i pogorszenia sytuacji (w %)



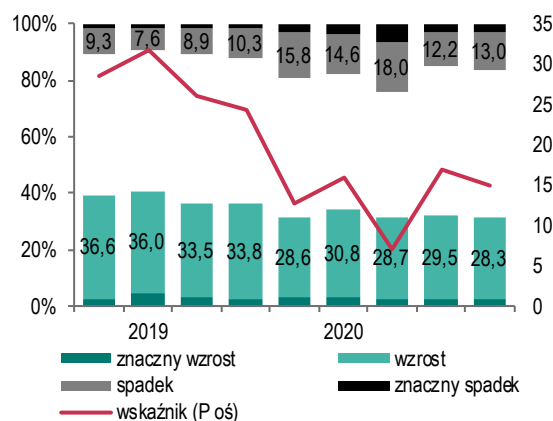
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 64 Oceny rentowności (odsetek przedsiębiorstw z satysfakcjonującym poziomem rentowności, w %)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 65 Prognozy zmian rentowności w ciągu najbliższych 12 miesięcy (saldo, w pp.) oraz odsetek przedsiębiorstw oczekujących wzrostu i spadku rentowności (w %)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Koszty pracy i wydajność

Utrzymująca się drugi kwartał z rzędu ujemna dynamika sprzedaży i niepewne perspektywy związane z dalszym przebiegiem pandemii pogłębiły w III kw. 2020 r. spadek zatrudnienia w sektorze dużych i średnich przedsiębiorstw (z -0,75% r/r w II kw. 2020 r. do -1,2 r/r kwartał później – wg sprawozdań F-01 GUS). Na tle wcześniejszych kryzysów spadki zatrudnienia były jednak relatywnie słabe, czemu mogła sprzyjać obserwowana w III kw. poprawa wyników finansowych¹³.

Nadal największe redukcje zatrudnienia dotyczyły branż objętych ograniczeniami administracyjnymi związanymi z pandemią, tj. w turystyce (zatrudnienie spadło tam o 15% r/r) czy zakwaterowaniu (13,4%). Podobna sytuacja była w branżach pośrednio dotkniętych lockdown'em, tj. w: produkcji skór (12,7%), działalności związanej z zatrudnieniem (11,9%), pomocy społecznej bez zakwaterowania (9,2%), produkcji odzieży (9%) czy wynajmie i dzierżawie (9%). Spadek zatrudnienia zanotowało 45 z 76 branż PKD (niemal 60%). W większości z tych branż (65%) obserwowano również spadki sprzedaży.

Wzrosty zatrudnienia w ujęciu rocznym były obserwowane głównie w niektórych branżach usługowych: działalności weterynaryjnej (wzrost o 44% r/r), działalności związanej z produkcją filmów (23%), działalności prawniczej (12%), pozostałej działalności profesjonalnej (11%) czy działalności usługowej w zakresie informacji (10%). Zwiększyło się zatrudnienie w sumie w 31 z 76 branż, w tym większość z nich osiągnęła jednocześnie wzrost sprzedaży (61%).

Po niewielkich redukcjach obserwowanych kwartał wcześniej koszty pracy wzrosły w III kw. 2020 r. o 0,6% r/r. Wzrost tych kosztów zanotowało ponad 55% firm, w porównaniu z 70% przedsiębiorstw zwiększającymi koszty pracy w okresie bezpośrednio poprzedzającym wybuch pandemii.

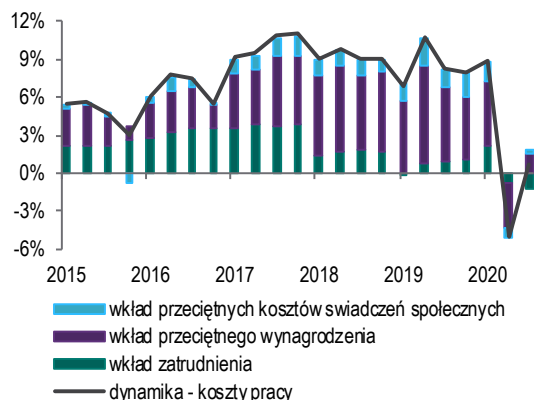
Branże z najwyższymi wzrostami kosztów pracy w III kw. 2020 r. wykazywały również wyraźny wzrost zatrudnienia i sprzedaży. Wśród tych branż znalazły się: działalność weterynaryjna (wzrost kosztów pracy o 67% r/r), pomoc społeczna z zakwaterowaniem (51,7%), pozostała działalność profesjonalna (38%), działalność związana z oprogramowaniem (35,9%), pozostała działalność usługowa (29,5%), działalność prawnicza (26,8%) czy działalność w zakresie informacji (21,4%). Najsilniejsze spadki kosztów pracy zanotowano głównie w działach dotkniętych przez pandemię w sposób bezpośredni w: turystyce (spadek o 38,9% r/r), produkcji filmów (26,7%), zakwaterowaniu (24,7%), edukacji (14,9%), działalności usługowej wspomagającej górnictwo (14,4%), wynajmie i dzierżawie (14,1%), transporcie wodnym (13,4%), działalności wydawniczej (12,1%), handlu detalicznym (11,5%). W większości tych branż jednocześnie zanotowano spadek sprzedaży (poza działalnością wydawniczą) połączony z redukcją zatrudnienia (poza edukacją i produkcją filmów).

Mimo niewielkiego wzrostu kosztów pracy, udział tej składowej w wolumenie kosztów działalności operacyjnej wyraźnie zmalał względem poprzedniego kwartału, pozostając jednak powyżej swojej

¹³ Dla porównania w latach 2009-2010, a więc w okresie trwania międzynarodowego kryzysu finansowego, obserwowano ponad 3% spadki wielkości zatrudnienia. W III kw. zatrudnienie obniżyło ponad 53% firm (w ciągu ostatnich 5 lat średnio 41% firm zmniejszało liczbę pracowników).

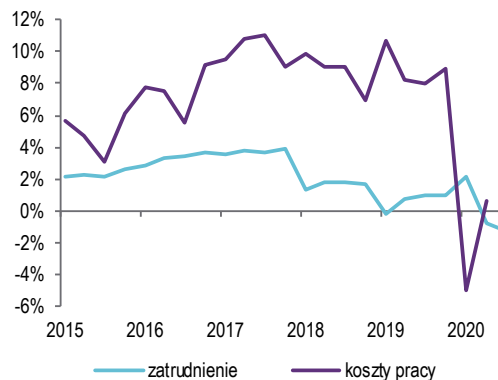
wartości sprzed roku i powyżej średniej długoletniej (udział ten spadł z 14,3% w II kw. do 13,2% w III kw. 2020 r., wobec 12,6% w III kw. 2019 r. i 11,9% średniej dla lat 2005-2020).

Wykres 66 Wkład poszczególnych komponentów do dynamiki r/r kosztów pracy



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 67 Dynamika zatrudnienia i kosztów pracy (r/r)

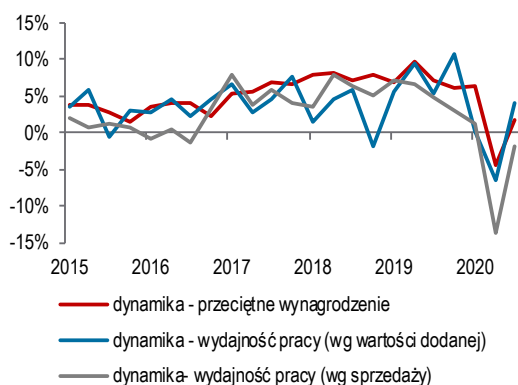


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Dynamika przeciętnej płacy (liczonej na danych zagregowanych) wzrosła względem poprzedniego kwartału i wyniosła nominalnie 1,8% r/r (przy średnio 5% wzrostach w okresie ostatnich 5 lat).

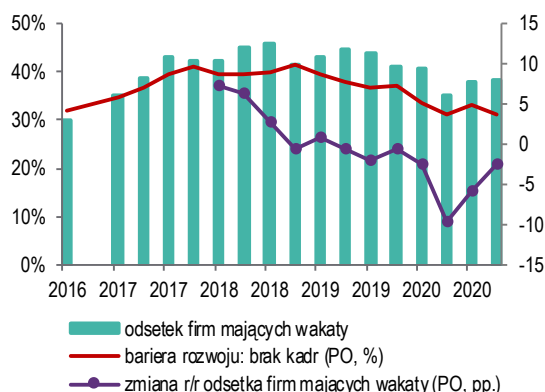
Dynamika wydajności pracy w II kw. 2020 r. ukształtowała się na poziomie nieco niższym od dynamiki przeciętnej płacy, zwłaszcza jeśli chodzi o wydajność mierzoną relacją sprzedaży do zatrudnienia. W III kw. 2020 r. mimo dalszego spadku sprzedaży koszty wynagrodzeń nieznacznie wzrosły w efekcie czego wydajność pracy uległa dalszemu obniżeniu.

Wykres 68 Dynamika przeciętnej pracy i wydajności pracy (r/r)



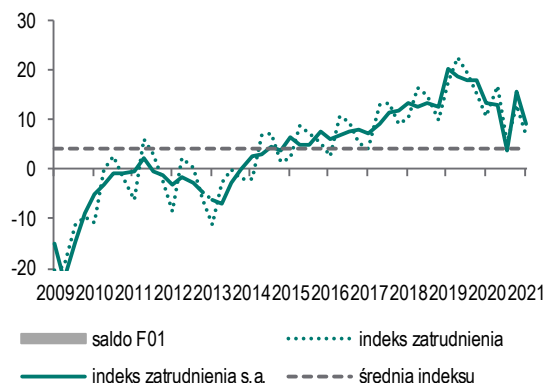
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 69 Odsetek firm raportujących wakaty; odsetek firm deklarujących brak pracowników jako barierę rozwojową



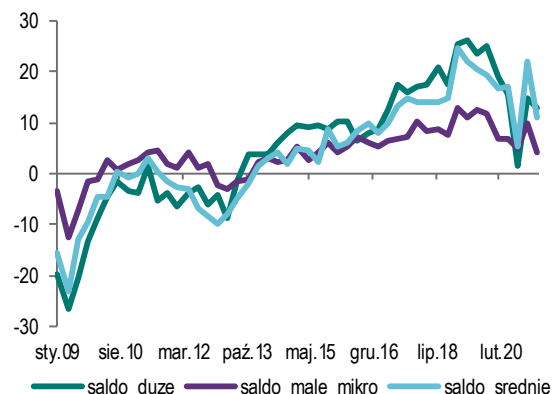
Źródło: Szybki Monitoring

Wykres 70 Indeks zatrudnienia - różnica między odsetkiem firm prognozujących zwiększenie i zmniejszenie zatrudnienia - prognozy kwartalne [w pp.]



Źródło: Szybki Monitoring, wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 71 Indeks zatrudnienia - prognozy kwartalne wg klas wielkości przedsiębiorstw [w pp.]



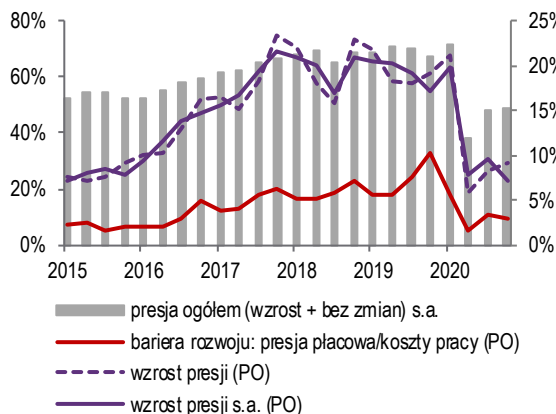
Źródło: Szybki Monitoring

Oceny uzyskane pod koniec 2020 r. wskazują na stopniowy spadek popytu na pracę – o niewielkim natężeniu. Oceny te, mierzone liczbą firm deklarujących nieobsadzone stanowiska pracy, nie zmieniły się zasadniczo w ciągu kwartału i na koniec 2020 r. odsetek takich przedsiębiorstw wyniósł 38,5%, tj. o 2,5 pp. mniej niż rok wcześniej; był to poziom zbliżony do wartości notowanych w 2017 r. Miał także odsetek firm zgłaszających brak kadr jako barierę rozwoju - w ciągu roku zmniejszył się dwukrotnie.

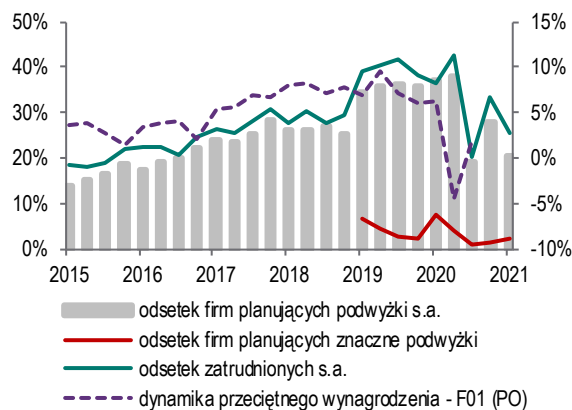
Po wyraźnej poprawie oczekiwań we wrześniu 2020 r., prognozy zatrudnienia sformułowane w grudniu 2020 r. na I kw. 2021 r. i cały 2021 r. uległy pogorszeniu, choć pozostały powyżej średniej długookresowej. Wskaźnik kwartalnych prognoz zatrudnienia spadł w ujęciu kwartalnym i rocznym i przyjął wartość 6,7 punktu, gdyż 18,7% firm planowało zwiększyć zatrudnienie, a 12% - je zmniejszyć. Należy jednak podkreślić, że wśród jednostek przewidujących zmniejszenie zatrudnienia 60% podmiotów ocenia te działania jako przejściowe - na okres lockdown'u.

Pogorszenie kwartalnych prognoz zatrudnienia zanotowano w większości analizowanych klas, przy czym najsłabsze przewidywania dotyczą obecnie najmniejszych przedsiębiorstw, sektora usługowego (w tym hotelarstwa - 41% firm planuje zwolnienia, restauracji - 29% firm ma takie plany, turystyki - 78%) oraz energetyki i górnictwa i kopalnictwa.

W IV kw. 2020 r. presja pracowników na podniesienie płac utrzymała się na wyraźnie obniżonym - względem poprzedniego roku poziomie - bez jednak większych zmian w porównaniu do poprzedniego kwartału. Obecnie nieco ponad połowa firm wskazuje na występowanie takich nacisków, co oznacza spadek tego odsetka w ciągu roku o 19 pp. Wyraźnie obniżona, w stosunku do poprzedniego roku, pozostaje również bariera wysokich i rosnących płac.

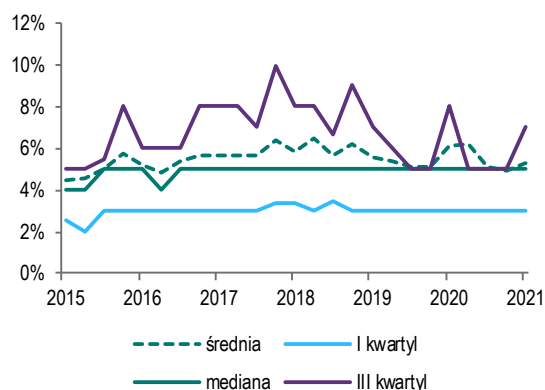
Wykres 72 Odsetek firm odczuwających presję płacową; odsetek firm deklarujących presję płacową/wysokie koszty pracy jako barierę rozwoju

Źródło: Szybki Monitoring

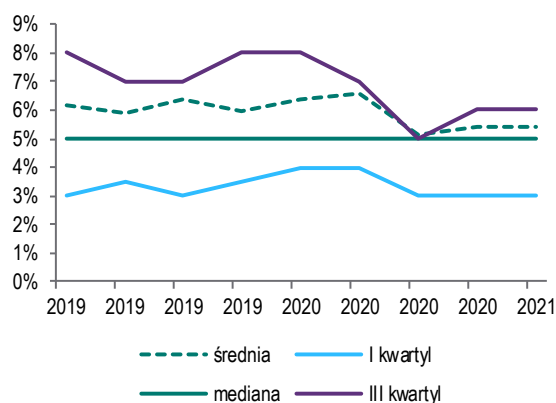
Wykres 73 Odsetek przedsiębiorstw planujących podwyżki w ciągu kwartału

Źródło: Szybki Monitoring

Mniejsza presja na podwyżki wynagrodzeń i słabszy popyt na pracę przełożyły się na niższe prognozy płac. Uwzględniając korektę sezonową ponad 20% firm planuje w I kw. 2021 r. podnieść płace, co oznacza 8 punktowy spadek odsetka takich przedsiębiorstw w ciągu kwartału i 17 punktowy spadek w horyzoncie rocznym. Mimo spadku wskaźnik ten pozostaje zbliżony do 10 letniej średniej. Podobnie bliski przeciętnego jest obecnie średni poziom spodziewanej podwyżki płac (przedsiębiorstwa planują średnio 5,3%-owe podwyżki). Mniej planów dokonania podwyżek deklaruje większość analizowanych klas - poza energetyką. Redukcje płac spodziewane są najczęściej w grupie firm objętych ograniczeniami działalności w związku z pandemią COVID-19 (wśród przedsiębiorstw bezpośrednio dotkniętych ograniczeniami redukcje płac planuje nieco ponad 10% jednostek, w tym w turystyce 33% firm, w hotelach 24%, zaś w restauracjach 14%).

Wykres 74 Wysokość prognozowanych podwyżek wynagrodzeń – prognozy kwartalne

Źródło: Szybki Monitoring

Wykres 75 Wysokość prognozowanych podwyżek wynagrodzeń – prognozy roczne

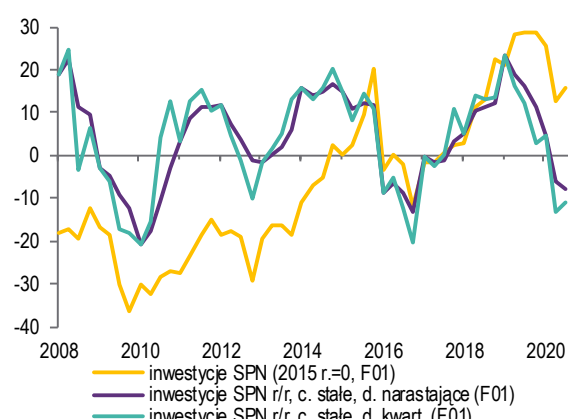
Źródło: Szybki Monitoring

Inwestycje

1. Inwestycje średnich i dużych przedsiębiorstw

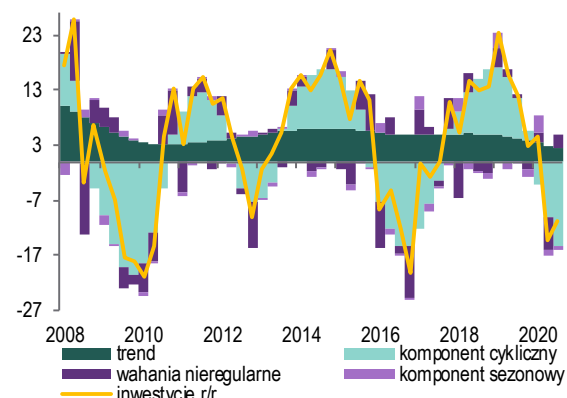
W III kw. 2020 r. przedsiębiorstwa nadal, tak jak w poprzednim kwartale, wyraźnie ograniczały nakłady inwestycyjne na środki trwałe (spadek realny o 10,9% r/r do poziomu 35,6 mld. zł). Skala tych redukcji w ciągu kwartału nieco się zmniejszyła (-13,3% r/r w II kw.) – ze względu na pewną poprawę aktywności inwestycyjnej w ujęciu kwartalnym (wzrost o 11,6% kw/kw, s.a., po rekordowym spadku o 14,9% kw/kw s.a. w II kw.). Rachunek inwestycyjny za trzy kwartały roku jest jednak negatywny – nakłady poniesione od początku roku były w cenach stałych o 7,9% niższe r/r (deflator DAE), ale w IV kw. dynamikę inwestycji powinna wspierać korzystniejsza już baza odniesienia (w IV kw. 2019 r. wzrost inwestycji wyraźnie osłabł). Obserwowany w SPN spadek inwestycji miał widoczny komponent cykliczny, istotnie pogłębiany negatywnym szokiem COVID-19 w II kw. Inwestycje w III kw. kształtowały się także nieco korzystniej od oczekiwań bazujących na prognozach respondentów z poprzedniego kwartału, które zapowiadały lekkie odbicie tej aktywności dopiero w IV kw. 2020 r.

Wykres 76 Dynamika inwestycji [w %]



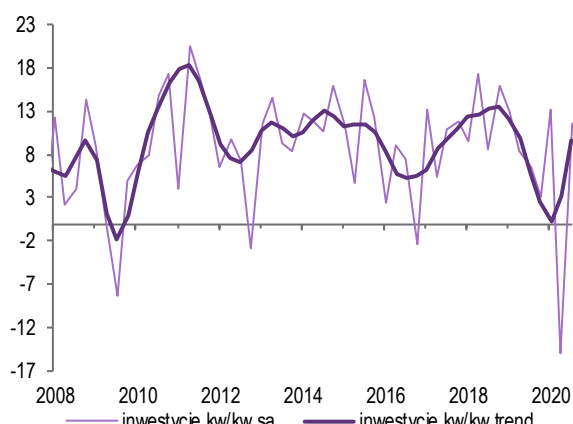
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 77 Analiza cykliczna dynamiki inwestycji [r/r, ceny stałe, dane kwartalne, w pp.]

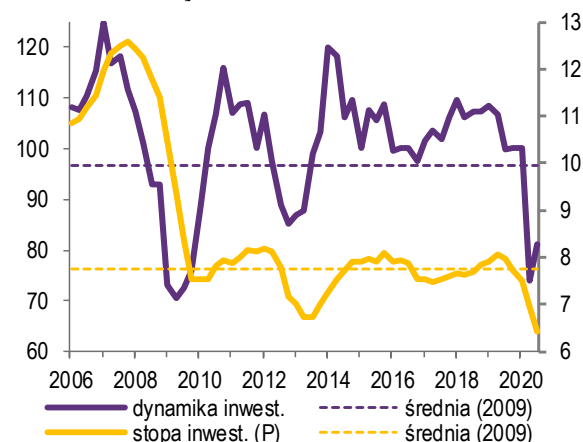


Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP (filtr HP)

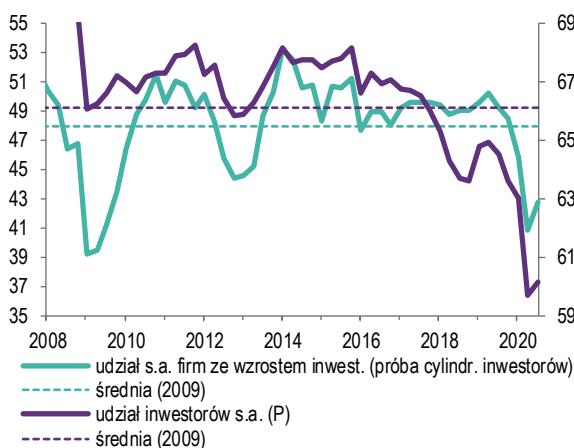
Oceny aktywności inwestycyjnej na poziomie mikro-danych, z uwagi na niewielką skalę poprawy, pozostają wciąż niskie, zbliżone do bardzo słabych wyników z II kwartału. Nadal bardzo duża część firm obniżała inwestycje w relacji rocznej (nominalny spadek nakładów odnotowano wśród 65% inwestorów, o 2 pp. mniej niż w rekordowym na tle dekady II kw.) a skala tych redukcji była dalej głęboka (drugi z najgorszych odczytów od czasu globalnego kryzysu finansowego, medianowa firma ograniczyła wydatki o 18,9% r/r w III i o 26,1% r/r w II kw.). W efekcie również przeciętna stopa inwestycji w firmach (relacja nakładów do majątku trwałego), po wcześniejszych spadkach, była rekordowo niska. Pozytywnym sygnałem było natomiast widoczne zmniejszenie się częstotliwości radykalnych cięć wydatków inwestycyjnych (w II kw. nastąpił gwałtowny przyrost liczby przypadków, w których w ciągu kwartału wydatki inwestycyjne spadły do zera), ale i tak udział inwestorów w sektorze przedsiębiorstw pozostaje bardzo bliski historycznemu minimum z II kw. (60,1% w III kw., wzrost o 0,5 pp. kw/kw). Dane te wskazują na powszechny nadal charakter osłabienia aktywności inwestycyjnej w sektorze przedsiębiorstw i potwierdzają niewielką, jak na razie, skalę poprawy.

Wykres 78 Dynamika inwestycji kw/kw s.a. [w %, dane kwartalne]

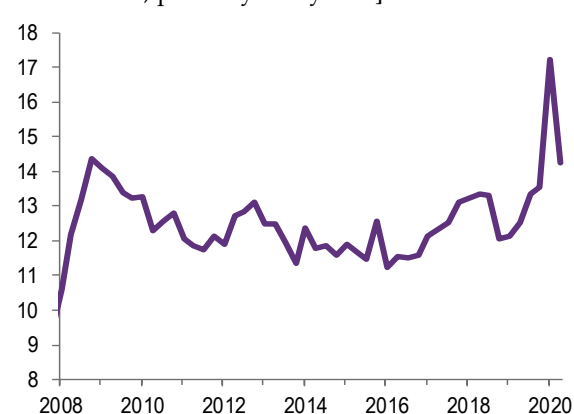
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 79 Dynamika inwestycji i stopa inwestycji [w %, r/r, ceny bieżące, mediany rozkładu, stopa annualizowana]

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 80 Oceny aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

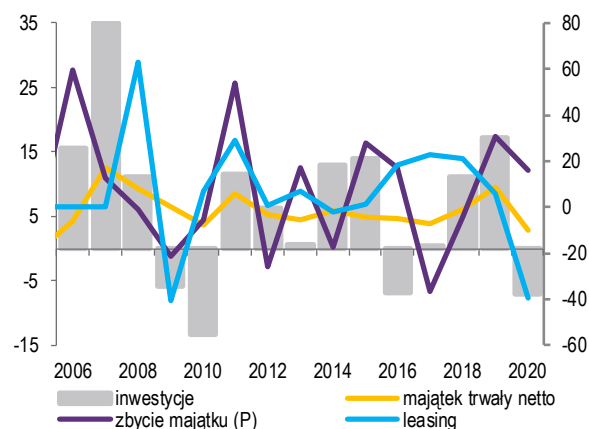
Wykres 81 Udział inwestorów redukujących w ciągu kwartału inwestycje do zera [% inwestorów, próba cylindryczna]

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Redukcja nakładów przełożyła się na wyraźne spowolnienie nominalnego tempa przyrostu wartości majątku trwałego netto w przedsiębiorstwach (2,8% r/r w I-III kw., 9,6% r/r w I-III kw. 2019 r.). Jednocześnie firmy po raz pierwszy od globalnego kryzysu finansowego i też w podobnej jak wówczas skali, bardzo silnie ograniczyły leasing środków trwałych - wartość środków trwałych przyjętych w I-III kw. 2020 r. na podstawie umów leasingu obniżyła się o 39,4% r/r. Z kolei podobnie jak w 2019 r., a więc bez wyraźnego związku z negatywnymi skutkami koronakryzysu, silnie rosły przychody ze zbycia majątku¹⁴. Relacja tych przychodów do nakładów poniesionych na inwestycje pozostaje, mimo wzrostu w ostatnich 2 latach, jednak nadal relatywnie niska (poniżej średniej wieloletniej - maksymalne wartości wskaźnika odnotowano w 2011 r.).

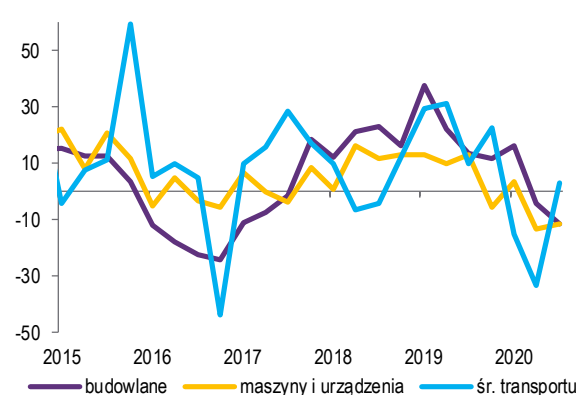
¹⁴ Wzrosty tej kategorii mógłby towarzyszyć masowym przypadkom trwałej rezygnacji z inwestycji, ponieważ w takiej sytuacji przedsiębiorstwo powinno dokonać likwidacji i zbycia inwestycji.

Wykres 82 Nakłady i majątek trwały netto [w %, r/r, ceny bieżące, dla poszczególnych lat dane za I-III kw., majątek wg stanu na koniec III kw.]



Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 83 Dynamika inwestycji w podziale rodzajowym [r/r, w %, c. bieżące, dane kwartalne]



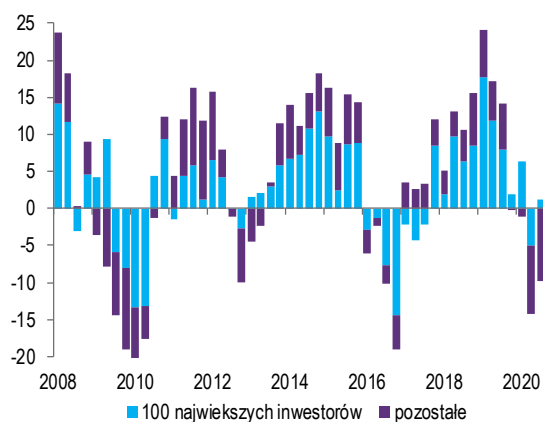
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

W układzie rodzajowym w III kw. odnotowano wzrost inwestycji przedsiębiorstw w środki transportu (nominalny wzrost o 3% r/r), jaki nastąpił po głębokich redukcjach w tej grupie nakładów w pierwszej połowie roku (-14,9% r/r w I kw. i -33,4% r/r w II kw.). Specyficzne kształtowanie się dynamiki nakładów na środki transportu, polegające na tym, że zaczęła się ona odbudowywać w większości grup SPN w bardzo zbliżony sposób, może wskazywać na wspólny czynnik tych zmian, w tym m.in. „zamrożenie” i obecnie „rozmrózenie” rynku motoryzacyjnego. Największy wkład we wzrost nakładów w środki transportu miały usługi oraz należący do sektora publicznego transport. Natomiast III kw. nadal silnie ograniczane były inwestycje w maszyny i urządzenia (-11,5% r/r), malały również inwestycje budowlane (-11,4%), których tempo spadku nawet się pogłębiło w ciągu kwartału. Prowadzone w firmach dostosowania związane z cyfryzacją, rozwojem e-commerce, czy nawet organizacją pracy zdalnej powinny wspierać wzrost nakładów w przedsiębiorstwach, jednak obok malejących nakładów na maszyny i urządzenia odnotowano też niższe inwestycje w wartości niematerialne i prawne (spadek o 3% r/r w I-III kw.), w tym szczególnie te przeznaczone na zakup oprogramowania (w I-III kw. na zakup oprogramowania przeznaczono 1,7 mld zł, o 22,9% mniej r/r¹⁵). Te statystyki obejmują jednak tylko część większych zakupów¹⁶.

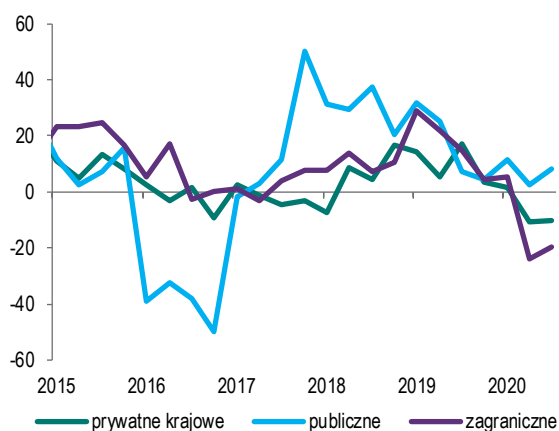
Sygnały ożywienia i poprawy aktywności inwestycyjnej były na razie słabe i ograniczone do specyficznych części sektora przedsiębiorstw, a w większości analizowanych grup następowało dalsze hamowanie działalności inwestycyjnej. Jednocześnie pozytywnym sygnałem był wzrost inwestycji w przedsiębiorstwach należących do grupy największych inwestorów, po ich silnej redukcji w II kw. Grupa ta, z uwagi na wysoką koncentrację inwestycji w sektorze przedsiębiorstw (100 największych inwestorów poniosło 57% ogółu nakładów), ma bowiem kluczowe znaczenie dla kształtowania się dynamiki inwestycji całego SPN.

¹⁵ Zakupy niektórych typów oprogramowania są realizowane w drodze zakup licencji, ale również ta kategoria w ramach nakładów na wartości niematerialne i prawne obniżała się w analizowanym okresie.

¹⁶ Zakupy oprogramowania o wartości początkowej nieprzekraczającej 10000 zł. nie muszą być wprowadzane do ewidencji środków trwałych, wówczas nie podlegają amortyzacji i zwiększają koszty uzyskania przychodów przedsiębiorstwa.

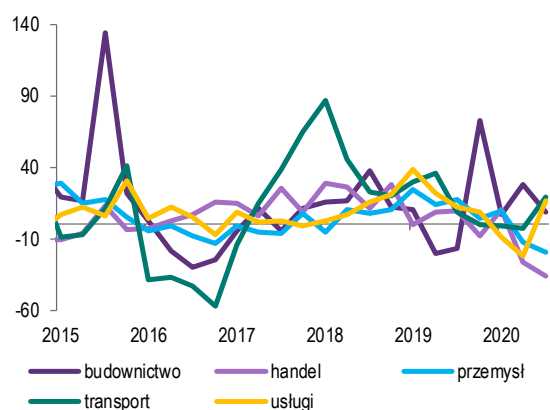
Wykres 84 Wkład do stopy wzrostu inwestycji 100 największych inwestorów [r/r, w pp., dane kwartalne]

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

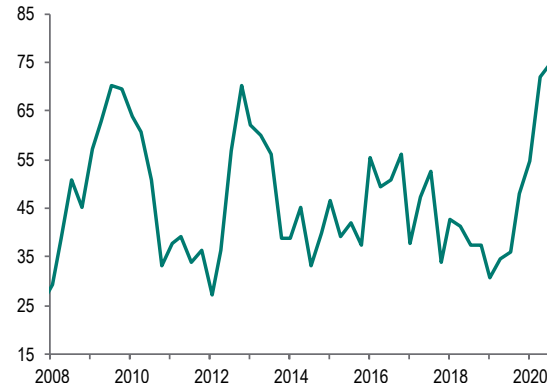
Wykres 85 Dynamika inwestycji według form własności [w %, r/r, dane kwartalne, ceny bieżące]

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

W podziale sektorowym do poprawy dynamiki inwestycji przyczyniły się jedynie firmy sektora publicznego, w których utrzymany został wciąż znaczący wzrost nakładów (nominalny wzrost o 8,1% r/r). Zwiększane inwestycje publiczne, których część realizowana jest przez przedsiębiorstwa, są jednym z czynników antycyklicznych, łagodzących ekonomiczne skutki obecnego kryzysu. Negatywnie na dynamikę inwestycji sektora przedsiębiorstw oddziaływały natomiast obniżające się inwestycje sektora przedsiębiorstw prywatnych (-15,1% r/r), w tym szczególnie z udziałem kapitału zagranicznego (-19,5% r/r). Z sektora prywatnego płyną jednak, jeśli uwzględnić typy nakładów i pewne sygnały poprawy – przedsiębiorstwa krajowe odnotowały bowiem w III kw. przyspieszenie nakładów na maszyny i urządzenia (wzrost o 8,6% r/r, po trzech kwartałach spadku). Z kolei w firmach zagranicznych zaczęły się zwiększać inwestycje w środki transportu (wzrost o 7,9% r/r).

Wykres 86 Dynamika inwestycji według PKD [r/r, c. bieżące, dane kwartalne, w %]

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 87 Udział działów PKD (w podziale na 75 działów) z nominalnym spadkiem r/r inwestycji [w %]

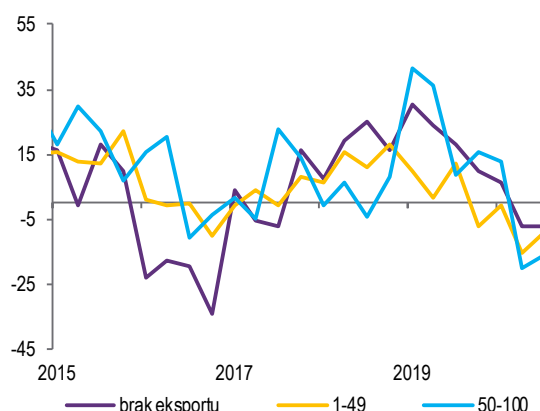
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

W podziale branżowym wzrost inwestycji w SPN w III kw. wypracowały głównie przedsiębiorstwa transportowe i usługi, w których nastąpiło wyraźne przyspieszenie wydatków rozwojowych (odpowiednio 19,6% r/r i 16,8% r/r). W branży usługowej najszybciej rosły inwestycje firm świadczących usługi B2B.

Dodatnią dynamikę inwestycji wśród branż, ale z niewielkim wkładem w stopę wzrostu nakładów SPN, utrzymało również budownictwo. Rozwojowi branży transportowej (to też logistyka, magazyny) i budowlanej (deweloperzy centrów logistycznych) sprzyjają m.in. uruchomione przez pandemię zmiany w organizacji i zarządzaniu produkcją, zapasami (skręcanie łańcuchów dostaw, relokacja linii produkcyjnych) i sprzedażą (firmy podzlecają często cały proces obsługi sprzedaży zdalnej, tzw. *fulfillment*). **Na polskim rynku logistycznym notowany jest bardzo szybki, także na tle wyników europejskich, przyrost powierzchni magazynowych stymulowany przez rekordowo wysoki w tym roku popyt najemców**¹⁷. W niepewnym pandemicznym otoczeniu, ale też dzięki coraz lepszej infrastrukturze, firmom może być łatwiej wynająć taką powierzchnię niż zdecydować się na własną tego typu inwestycję. W przemyśle i handlu prowadzono natomiast dalsze i głębsze ograniczenie nakładów (-18,9% r/r w przemyśle, -36% w handlu). Spadki nakładów inwestycyjnych objęły łącznie jeszcze większą niż w II kw. i rekordową liczbę działów PKD (56 spośród 75 działów, o 2 więcej kw/kw i aż o 29 więcej r/r).

Na głębokość redukcji inwestycji negatywnie niestety wpływał stopień zaangażowania w sprzedaż zagraniczną. W grupie eksporterów uzyskujących większość przychodów z takiej sprzedaży skala redukcji nakładów, podobnie jak w II kw., nadal była największa.

Wykres 88 Dynamika inwestycji według udziału eksportu w przychodach [w %, r/r, dane kwartalne, ceny bieżące]

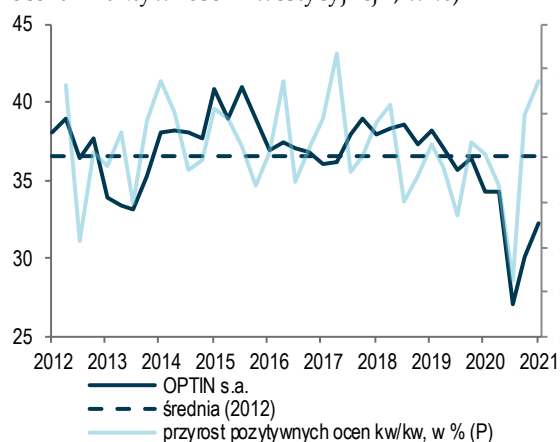


Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

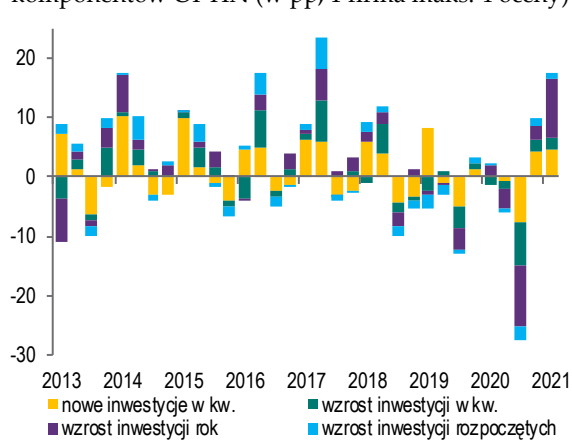
2. Perspektywy aktywności inwestycyjnej

W przedsiębiorstwach od dwóch kwartałów nastroje inwestycyjne wyraźnie poprawiają się kw/kw, ale po głębokim załamaniu w II kw. ub.r. nadal pozostają słabsze niż przed wybuchem kryzysu wywołanego pandemią i także poniżej średniej wieloletniej. Na wzrost ogólnej oceny optymizmu w I kw. złożyła się głównie poprawa w rocznych prognozach inwestycji.

¹⁷ [Magazyny odporne na COVID-19. Polska pozostaje liderem CEE - eGospodarka.pl](https://eGospodarka.pl) - Inwestycje

Wykres 89 OPTIN s.a. (udział firm z pozytywnymi ocenami aktywności inwestycyjnej¹⁸, w %)

Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 90 Przyrost kw/kw liczby pozytywnych ocen komponentów OPTIN (w pp, 1 firma maks. 4 oceny)

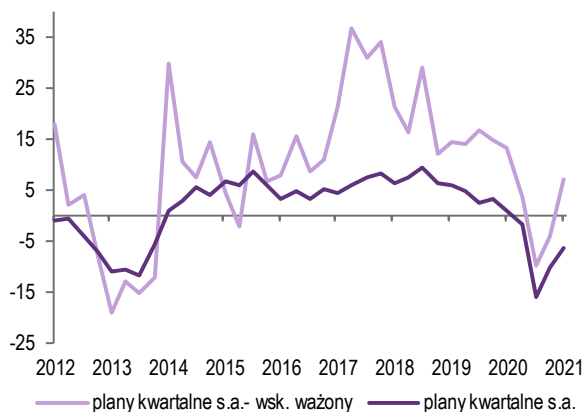
Źródło: Szybki Monitoring NBP

W I kw. b.r. poziom nakładów w przedsiębiorstwach może się jeszcze obniżyć w relacji rocznej, ale zakres tego spadku zgodnie z zapowiedziami respondentów będzie mniejszy niż w pop. kw. Oczekiwana w próbie poprawa aktywności inwestycyjnej w I kw. wynika raczej z rzadziej planowanych redukcji inwestycji i stopniowego uruchamiania zadań wstrzymywanych w początkowej fazie epidemii niż z planów ekspansji i nowych inwestycji. Wskazuje na to z jednej strony zmniejszenie się frakcji firm przewidujących znaczny spadek inwestycji przy jednak nadal ujemnym saldzie kwartalnych prognoz inwestycji i kolejna (dzięki malejącej liczbie przypadków firm ograniczających już rozpoczęte inwestycje) poprawa wskaźnika kontynuacji inwestycji. Z drugiej strony w badanej próbie nie zwiększa się jeszcze zainteresowanie firm mocniejszymi wzrostami nakładów a na niskim i nierosnącym poziomie utrzymuje się wskaźnik nowych inwestycji (20,4% w I kw. b.r.). Szybszą poprawę odnotowano w przypadku wskaźników ważonych wielkością zatrudnienia (głównie dzięki grupie największych firm zatrudniających powyżej 2000 pracowników).

Wzrost optymizmu inwestycyjnego w planach dotyczących skali inwestycji na I kw. objął większość analizowanych grup przedsiębiorstw, jednak tylko w firmach publicznych i największych (ponad 2000 zatrudnionych) można oczekiwać wzrostu nakładów (w pozostałych grupach salda prognoz są, mimo poprawy, nadal ujemne). Odnotowana w firmach dużych i publicznych silniejsza odbudowa optymizmu może przyspieszyć tempo i dynamikę inwestycji SPN. W niektórych grupach, m.in. w firmach dużych i wśród eksporterów poprawa była wyraźnie szybsza. Większe zróżnicowanie tempa odbudowy aktywności inwestycyjnej uwidoczniło się też pomiędzy działami PKD ze względu na różny stopień rażenia skutkami kryzysu – dynamiczniej przebiega ona w przemyśle, budownictwie i handlu, zaś bez poprawy w usługach. Obszarami stagnacji nastrojów w kwartalnych planach inwestycji poza usługami są także przedsiębiorstwa prowadzące sprzedaż tylko na rynki krajowe.

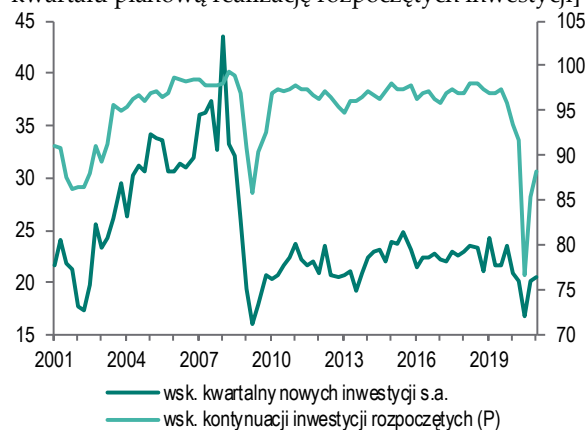
¹⁸ OPTIN syntetyczna ocena optymizmu inwestycyjnego mierzona udziałem firm planujących wzrost nakładów i/lub rozpoczynających nowe inwestycje i/lub rozszerzających skalę inwestycji będących w trakcie realizacji.

Wykres 91 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie kwartału [saldo zmian, w pp, s.a. i wskaźnik ważony zatrudnieniem]



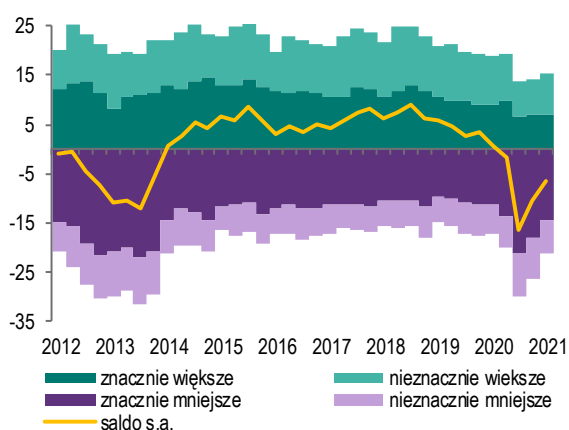
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 92 Wskaźnik kwartalny nowych inwestycji [% firm planujących nowe inwestycje w ciągu kw.] i wsk. kontynuacji rozpoczętych inwestycji [% inwestorów deklarujących w perspektywie kwartału planową realizację rozpoczętych inwestycji]



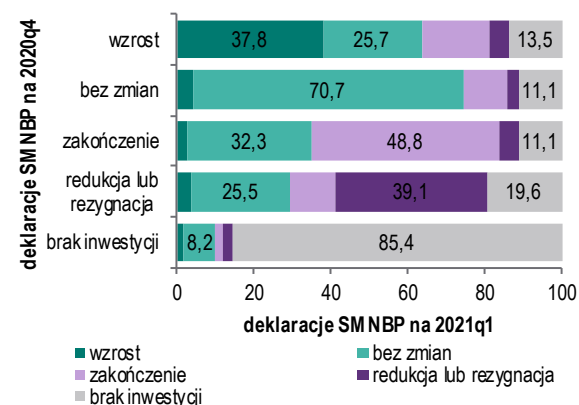
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 93 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie kwartału [w % przedsiębiorstw]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 94 Planowana w ciągu kwartału zmiana zakresu inwestycji będących w trakcie realizacji [w % przedsiębiorstw]

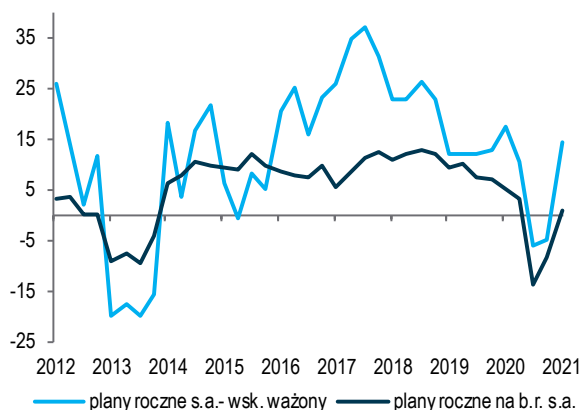


Źródło: Szybki Monitoring NBP

Plany inwestycji na cały 2021 r. zakładają zbliżone wielkości nakładów do ubiegłorocznych (saldo rocznych prognoz zmian inwestycji wzrosło z wartości ujemnych w ub.r. do poziomu neutralnego obecnie). Jednocześnie silnie i już do dodatnich poziomów wzrósł ważony wskaźnik opisujący planowane w całym roku zmiany inwestycji. Na poprawę salda w rocznych planach zmiany wielkości nakładów złożył się głównie dalszy wyraźny spadek udziału firm silnie ograniczających inwestycje i przyrost odsetka deklaracji jedynie niewielkiego wzrostu nakładów. Przedsiębiorstwa, także w planach o rocznym horyzoncie, stopniowo wycofują się zatem z redukcji inwestycji, ale są jeszcze dość ostrożne w rozwijaniu akcji inwestycyjnej. Na możliwość silniejszej jednak poprawy aktywności inwestycyjnej może wskazywać obserwowany od dwóch kwartałów w planach o rocznym horyzoncie wzrost zainteresowania nowymi inwestycjami. Plany takie na 2021 r. zgłosiło bowiem 34,5% firm (o 4 pp. więcej kw/kw), co już nie odbiega od przeciętnych wyników z lat ubiegłych.

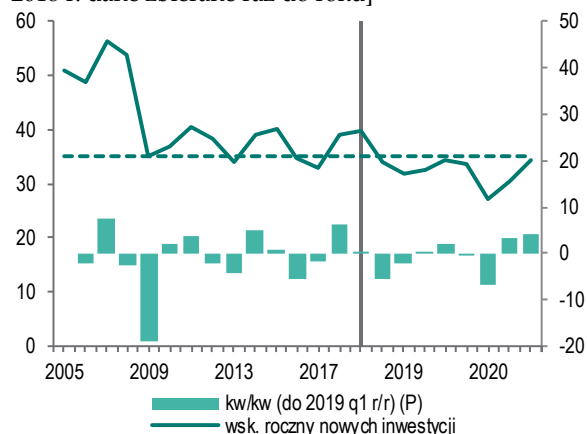
Oceniając te zmiany trzeba mieć na uwadze wspierający dla dynamiki rocznej efekt statystyczny niskiej bazy z ub.r. (w planach kwartalnych efekt ten będzie silniejszy w II kw.)

Wykres 95 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie do końca roku [saldo zmian, w pp, s.a. i wskaźnik ważony zatrudnieniem]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 96 Wskaźnik roczny nowych inwestycji [% firm planujących nowe inwestycje w ciągu roku, do 2018 r. dane zbierane raz do roku]

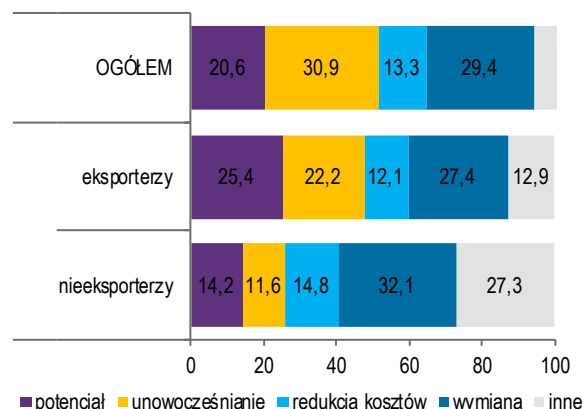


Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wprawdzie w większości klas salda rocznych prognoz zmian inwestycji są neutralne, ale można zidentyfikować pierwsze obszary prawdopodobnego wzrostu inwestycji w b.r. – są to przede wszystkim przedsiębiorstwa publiczne, firmy duże, eksporterzy a wśród branż - przemysł. W przedsiębiorstwach publicznych, zgodnie z deklaracjami, wzrost inwestycji może być w b.r. nawet wyraźny (dodatnie i wysokie, przekraczające już obecnie poziom sprzed wybuchu pandemii, saldo planowanych dużych zmian wielkości nakładów inwestycyjnych).

Mimo diametralnie zmienionego otoczenia ekonomicznego profil zaplanowanych na ten rok inwestycji jest zbliżony do deklaracji ubiegłorocznych - nadal mają one służyć głównie unowocześnianiu przedsiębiorstw (30,9% firm) bądź naprawie i utrzymaniu majątku (29,4%). Jednocześnie relatywnie spora grupa firm zamierza przeprowadzić rozbudowę zdolności produkcyjnych (20,6%).

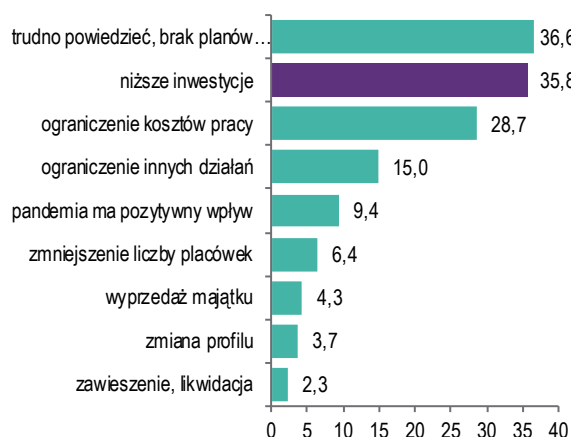
Z punktu widzenia konkurencyjności polskiej gospodarki istotne jest natomiast wyraźnie większe zainteresowanie przedsiębiorstw rozszerzaniem zdolności produkcyjnych i zastosowaniem nowoczesnych technologii w grupie eksporterów – blisko połowa z nich, tj. dwukrotnie więcej niż w przypadku firm zorientowanych na rynek krajowy, zamierza w b.r. przeprowadzić inwestycje tego typu. Wraz z deklarowanym przyspieszeniem aktywności inwestycyjnej w tej grupie przedsiębiorstw może to oddziaływać w kierunku wzmocnienia pozycji polskich firm na rynkach międzynarodowych.

Wykres 97 Cel nowych inwestycji w 2021 r. [w % przedsiębiorstw]

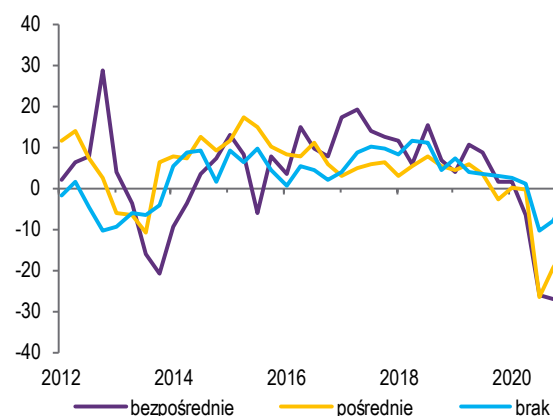
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wpływ pandemii na inwestycje przedsiębiorstw

Aktywność inwestycyjna przedsiębiorstw pozostaje pod negatywnym wpływem kryzysu COVID-19. Planom rozwojowym przedsiębiorstw nie sprzyjają bowiem utrzymywane, niezbędne jednak, administracyjne obostrzenia przeciwpandemiczne, ograniczające skalę działalności firm i ich partnerów biznesowych; także wysoka nieprzewidywalność otoczenia ekonomicznego, utrudniająca ocenę długookresowych perspektyw. Mimo bardzo wysokiej płynności finansowej, korzystnej także z punktu widzenia możliwości finansowania działalności rozwojowej, redukcja inwestycji to nadal, tak jak w początkowej fazie kryzysu wywołanego wybuchem pandemii, najczęściej podejmowane w firmach - obok zmniejszania kosztów pracy - działanie przeciwpandemiczne (35,8% podmiotów). Skala redukcji inwestycji pogłębiała się wyraźnie wraz z zakresem restrykcji; przedsiębiorstwa objęte bezpośrednio skutkami obostrzeń planują dalsze i nawet nieco głębsze niż w pop. kw. obniżanie wielkości nakładów.

Wykres 98 Planowane działania firmy w reakcji na pandemię [% firm]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

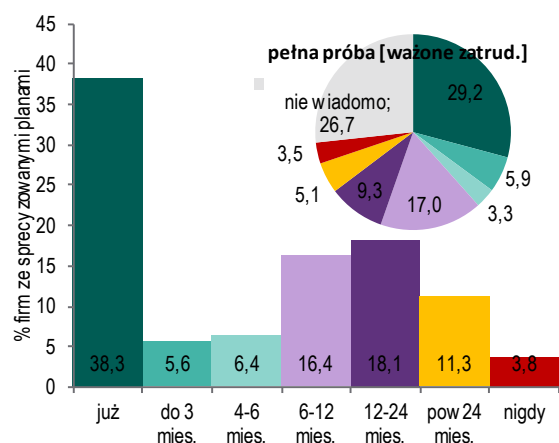
Wykres 99 Restrykcje administracyjne i zmiana skali inwestycji w planach kwartalnych [saldo zmian wielkości nakładów, w pp, s.a.]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

W opinii przedsiębiorców perspektywa pełnego powrotu do aktywności inwestycyjnej sprzed pandemii wciąż jest relatywnie dość odległa i w dużym stopniu niepewna. Dla 38% firm w próbie (a dla 26,7% firm

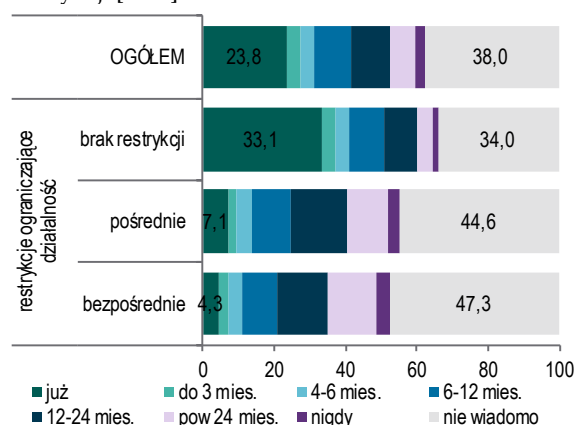
ważonych zatrudnieniem) perspektywa ta jest trudna do określenia, a dla kolejnych 18% - dalsza niż rok. Problem ten dotyczy w większym stopniu przedsiębiorstw małych. Wyraźnie słabsze oczekiwania wyrażają też na ogół te firmy, które już wcześniej przejawiały oznaki słabnącej aktywności inwestycyjnej – mogą być więc efektem o charakterze cyklicznym. Inwestycje do poziomów sprzed pandemii najszybciej mogą natomiast powrócić w przedsiębiorstwach publicznych, dużych, w grupie eksporterów, a wśród sekcji PKD – w przemyśle. Szybszej odbudowie inwestycji w tych firmach sprzyjały bardziej przewidywalne perspektywy ułatwiające długoterminowe planowanie i wyraźnie niższy stopień niepewności¹⁹.

Wykres 100 Perspektywa powrotu inwestycji do poziomu sprzed pandemii [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 101 Perspektywa powrotu inwestycji do poziomu sprzed pandemii i zakres doświadczanych restrykcji [w %]



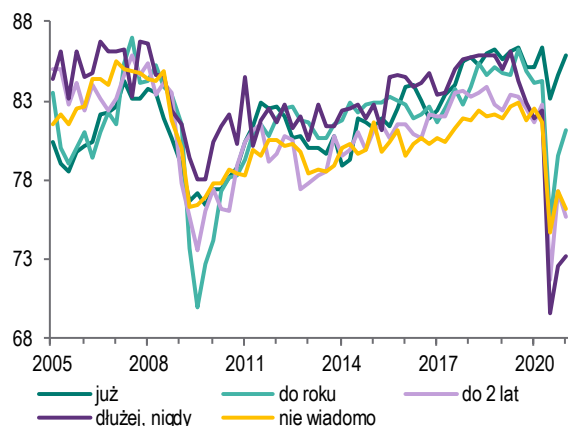
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Do intensyfikacji aktywności inwestycyjnej zniechęca m.in. niski stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych. W części firm spadek wykorzystania mocy pojawił się w ub.r. jako skutek lockdown'u i tam gdzie ten spadek był głębszy i trwalszy perspektywy powrotu inwestycji do poziomów sprzed pandemii są bardziej odległe. Natomiast w przedsiębiorstwach, w które pandemia uderzyła już w trakcie rozwijających się wcześniej poważnych problemów przejawiających się dużym ubytkiem stopnia wykorzystania potencjału produkcyjnego (grupa stanowi ok. 9% całej próby, też po przeważeniu zatrudnieniem) praktycznie nie ma większych szans na odbudowę inwestycji, przynajmniej w czasie krótszym niż 2 lata.

Chociaż restrykcje, zwłaszcza te o charakterze bezpośrednim, wyraźnie hamują aktywność inwestycyjną, to obecnie oczekiwana długość trwania pandemii wydaje się dla tych planów mniej istotna. Wskazuje na to relatywnie słaby i niejednoznaczny związek między np. rocznymi planami inwestycji a spodziewanym czasem trwania pandemii. Może to oznaczać, że ryzyka związane z rozwojem pandemii zostały już w znacznym stopniu zdyskontowane w decyzjach firm. Znaczenie może mieć tu też przybliżająca się perspektywa osiągnięcia odporności zbiorowej na SARS-Cov2, w tym w związku z uruchamianym programem szczepień.

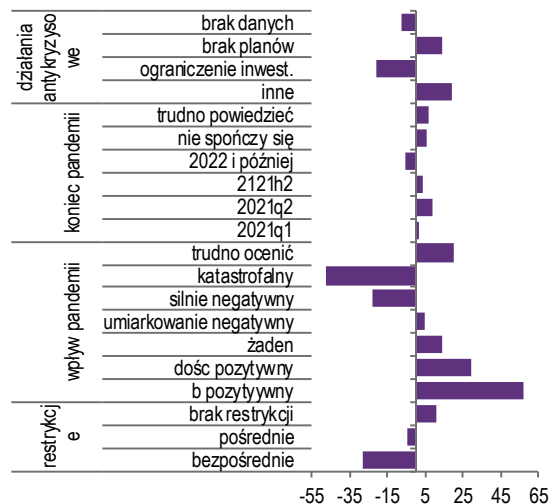
¹⁹ Udział przedsiębiorstw, które ze względu na niepewność nie potrafiły sprecyzować ścieżki powrotu inwestycji, nie przekraczał w tych grupach 33%.

Wykres 102 Perspektywa powrotu do aktywności inwestycyjnej sprzed pandemii a wykorzystanie zdolności produkcyjnych [w %]



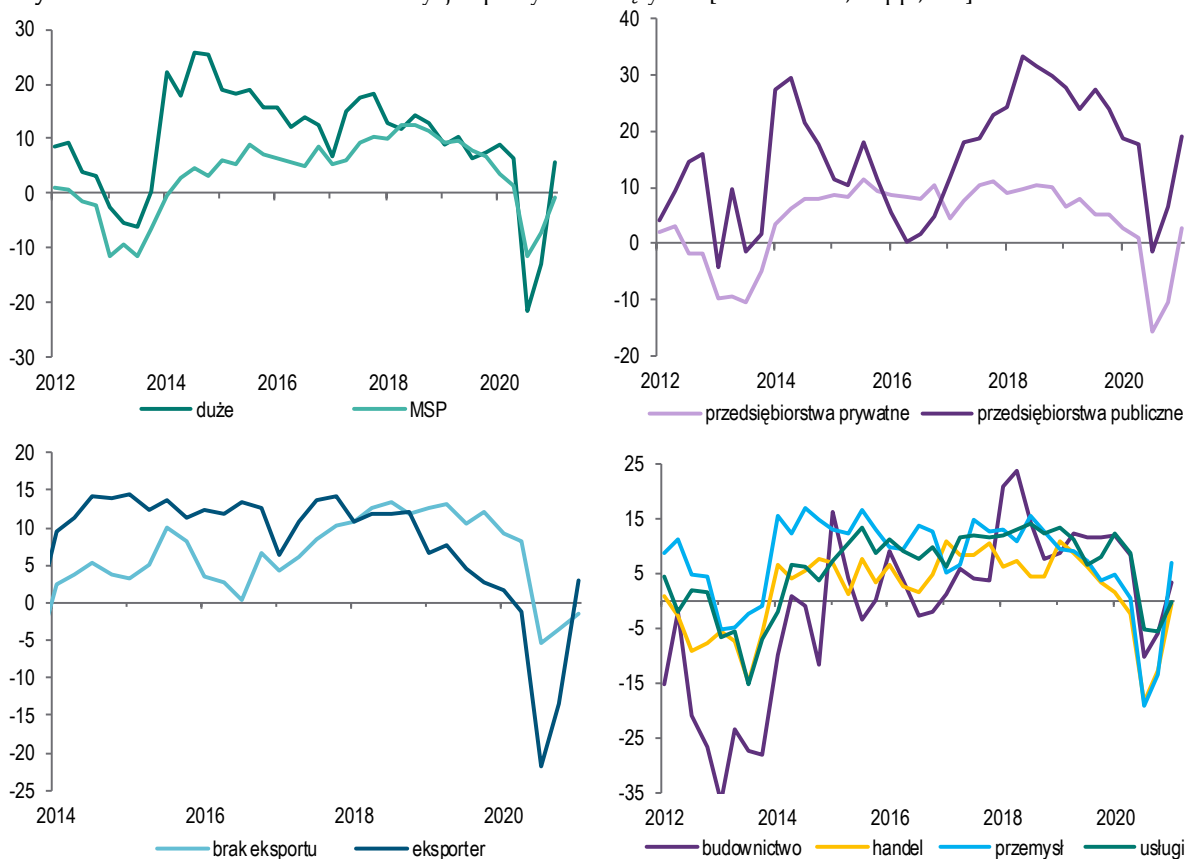
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 103 Aspekty pandemii i plany inwestycyjne o horyzoncie rocznym (saldo zmian wielkości nakładów w pp)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 104 Planowana zmiana inwestycji – plany na bieżący rok [saldo zmian, w pp., s.a.]

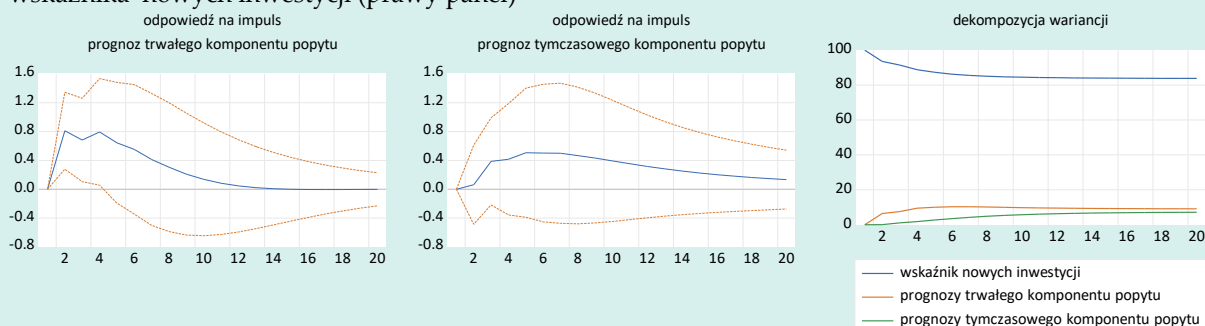


Źródło: Szybki Monitoring NBP

Ramka 2 Prognozy inwestycji a prognozy popytu

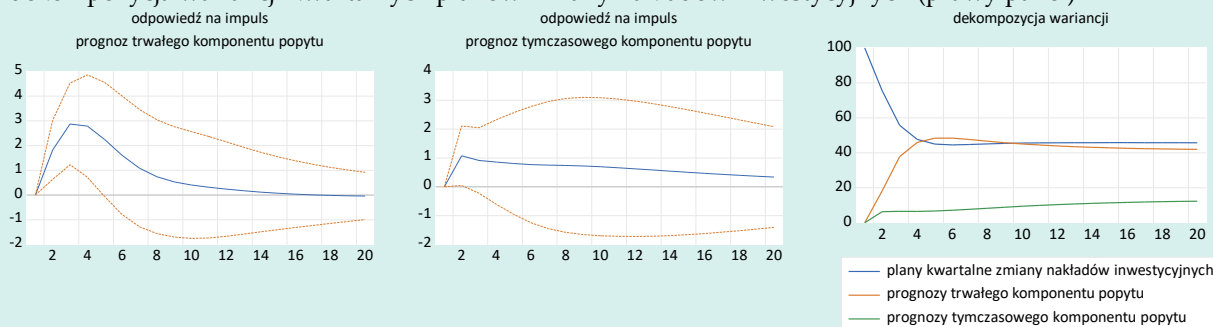
Poprawa prognoz trwałego komponentu popytu w ostatnim półroczu pozwala oczekiwać w perspektywie kilku najbliższych kwartałów ożywienia w nakładach inwestycyjnych przedsiębiorstw oraz wzrostu skłonności przedsiębiorstw do podejmowania nowych oraz kontynuacji dotychczasowych projektów inwestycyjnych. W świetle oszacowań modeli VAR prognozy trwałego komponentu popytu wykazują silne pozytywne powiązanie z kwartalnymi oraz rocznymi planami przedsiębiorstw, dotyczącymi nakładów inwestycyjnych. W zdecydowanie mniejszym, ale wciąż istotnym statystycznie zakresie, prognozy trwałego komponentu popytu cechują się również pozytywną relacją ze skłonnością przedsiębiorstw do podejmowania nowych oraz kontynuowania dotychczasowych projektów inwestycyjnych. Pomimo tego, że wszystkie z analizowanych wskaźników inwestycyjnych są pozytywnie skorelowane również z prognozami tymczasowego komponentu popytu, to relacje te nie są istotne statystycznie. W kontekście tych wyników za pozytywną, dla perspektyw rozwoju aktywności inwestycyjnej w najbliższym okresie, należy uznać poprawę – w szczególności w obszarze trwałego komponentu – prognoz popytu, która dokonała się w ostatnim półroczu.

Wykres 105 Odpowiedź wskaźnika nowych inwestycji na impuls prognoz trwałego komponentu popytu (lewy panel), prognoz tymczasowego komponentu popytu (środkowy panel) oraz dekompozycja wariancji wskaźnika nowych inwestycji (prawy panel)



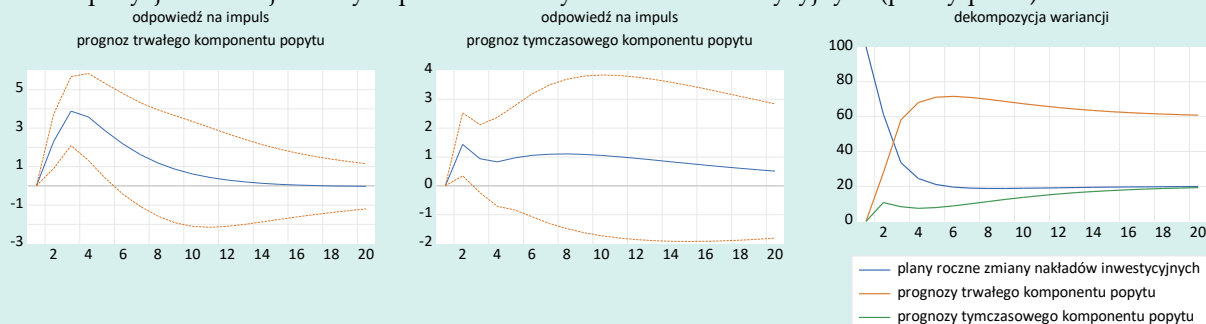
Źródło danych: Szybki Monitoring NBP

Wykres 106 Odpowiedź kwartalnych planów zmiany nakładów inwestycyjnych na impuls prognoz trwałego komponentu popytu (lewy panel), prognoz tymczasowego komponentu popytu (środkowy panel) oraz dekompozycja wariancji kwartalnych planów zmiany nakładów inwestycyjnych (prawy panel)



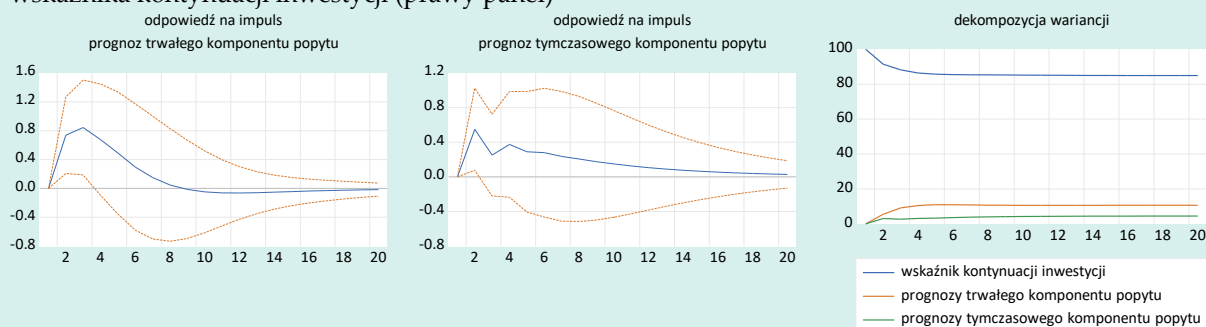
Źródło danych: Szybki Monitoring NBP

Wykres 107 Odpowiedź rocznych planów zmiany nakładów inwestycyjnych na impuls prognoz trwałego komponentu popytu (lewy panel), prognoz tymczasowego komponentu popytu (środkowy panel) oraz dekompozycja wariancji rocznych planów zmiany nakładów inwestycyjnych (prawy panel)



Źródło danych: Szybki Monitoring NBP

Wykres 108 Odpowiedź wskaźnika kontynuacji inwestycji na impuls prognoz trwałego komponentu popytu (lewy panel), prognoz tymczasowego komponentu popytu (środkowy panel) oraz dekompozycja wariancji wskaźnika kontynuacji inwestycji (prawy panel)



Źródło danych: Szybki Monitoring NBP

Metodyka badawcza

Wyniki zaprezentowane w niniejszej ramce bazują na oszacowaniach czterech modeli VAR składających się z trzech równań: jednego z czterech wskaźników inwestycji, wskaźnika prognoz trwałego komponentu popytu oraz wskaźnika prognoz tymczasowego komponentu popytu. We wszystkich modelach liczbę opóźnień ustalono na 2 w oparciu o kryteria informacyjne. Na potrzeby liczenia funkcji odpowiedzi na impuls oraz dekompozycji wariancji dokonano faktoryzacji składnika losowego w oparciu o metodę Choleskiego, przyjmując wskaźnik inwestycji jako pierwszą zmienną, wskaźnik prognoz trwałego komponentu popytu – drugą, a wskaźnik prognoz tymczasowego komponentu popytu – trzecią. Wyniki były zbliżone, gdy zastosowano tzw. uogólnione impulsy (*generalized impulses*).

Płynność i finansowanie działalności

1. Płynność i regulowanie zobowiązań

W III kw. 2020 r. średnie wartości wskaźników płynności sektora przedsiębiorstw, po kilku kwartałach dynamicznych wzrostów, zatrzymały się na bardzo wysokim poziomie (tylko lekko powyżej poziomu zaobserwowanego w rekordowym, pod względem dynamiki wzrostu wskaźnika, II kwartale 2020 r.). Wzrost wskaźnika płynności gotówkowej był wynikiem niemal 23,5% r/r (i 3,5% kw/kw) wzrostu akumulacji inwestycji krótkoterminowych (wzrost wartości środków pieniężnych wyniósł 29,4% r/r i 2,5 kw/kw) przy tempie wzrostu zobowiązań krótkoterminowych nie przekraczającym 1,6% r/r (2,7% kw/kw). Pozostałe wskaźniki płynności również wzrosły ale w znacznie mniejszej skali.

Trzeci kwartał 2020 r., był kolejnym, w którym odnotowano przyrost odsetka przedsiębiorstw utrzymujących wskaźnik płynności gotówkowej²⁰ powyżej 0,2, tzw. bezpiecznego poziomu (nieco ponad 62% badanych firm). Spadł też odsetek firm o bardzo niskiej płynności, tj. poniżej 0,1.

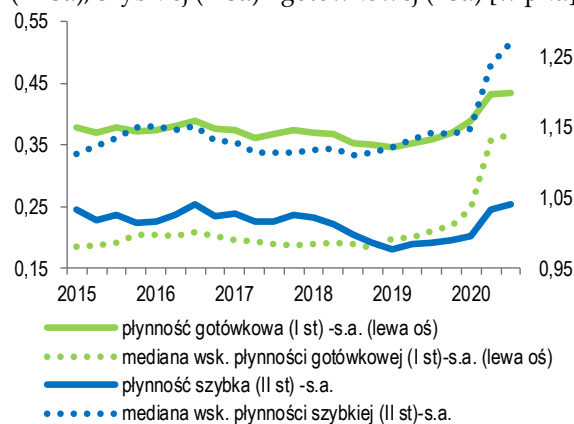
Obserwowany wzrost wielkości depozytów sektora przedsiębiorstw był efektem silnego wzrostu depozytów bieżących, któremu towarzyszył dalszy spadek depozytów terminowych²¹. Na wzrost inwestycji krótkoterminowych w całym sektorze²² rosnący wpływ mają niższe kwartyle przedsiębiorstw sklasyfikowanych pod względem płynności gotówkowej (w trzech pierwszych klasach wzrost sięgał niemal 100% r/r). Z kolei tempo akumulacji środków w klasie przedsiębiorstw o najwyższej płynności spadło, a udział czwartego kwartyła w agregacie środków pieniężnych wyznaczył kolejny historycznie niski poziom tj. 50,2%. Zmiana rozkładu środków pieniężnych w badanej populacji przekłada się na utrwalenie spadkowego charakteru współczynnika koncentracji środków pieniężnych. We wszystkich kwartylach przedsiębiorstw (według wielkości obrotów) widać wzrost płynności – największy w firmach o najmniejszych obrotach, czyli tam, gdzie bezpośrednia finansowa pomoc antykrzysowa była najszybsza (mikro, małe, średnie firmy) i dostępna w największej skali jeśli firma wykazała spadek obrotów w relacji do analogicznego okresu wcześniejszego roku.

²⁰ Opis wskaźników płynności i wartości referencyjnych zamieszczono w Aneksie

²¹ Dane w ujęciu miesięcznym, ostatnie dane za październik 2020 r. Więcej: http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa.html

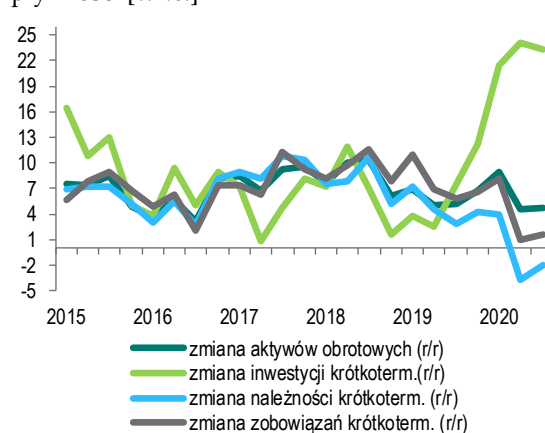
²² W skład inwestycji krótkoterminowych wchodzi środki pieniężne, papiery wartościowe (w tym również udziały, pożyczki) i pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe. Środki pieniężne i papiery wartościowe stanowią około 98%-99% inwestycji krótkoterminowych. Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe, mimo dużych zmian rocznych, nie wywierają istotnego wpływu na pozycję zagregowaną, z uwagi na swój niewielki w nich udział.

Wykres 109 Wskaźniki płynności finansowej (III st.), szybkiej (II st.) i gotówkowej (I st.) [w pkt.]



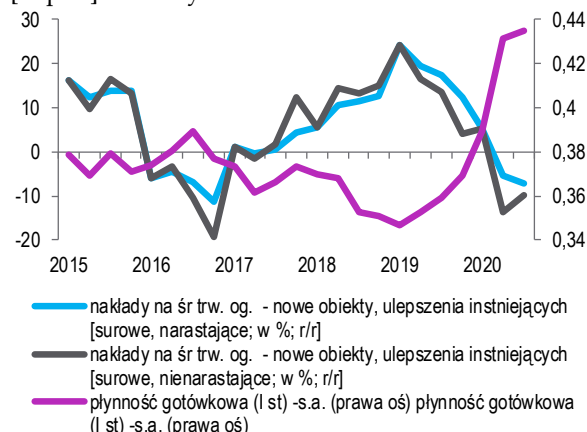
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 110 Dynamika składowych wskaźników płynności [w %.]



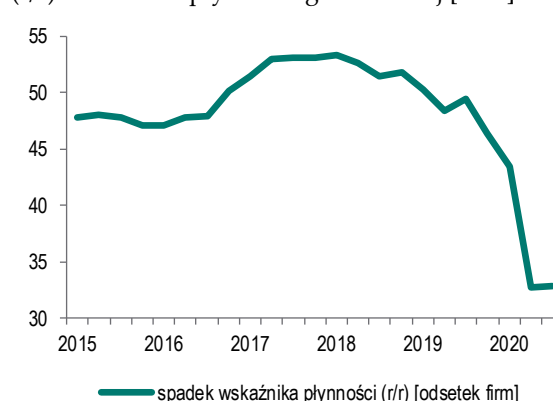
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 111 Wskaźniki płynności gotówkowej (I st.) [w pkt.] na tle dynamiki nakładów na środki trwałe



Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

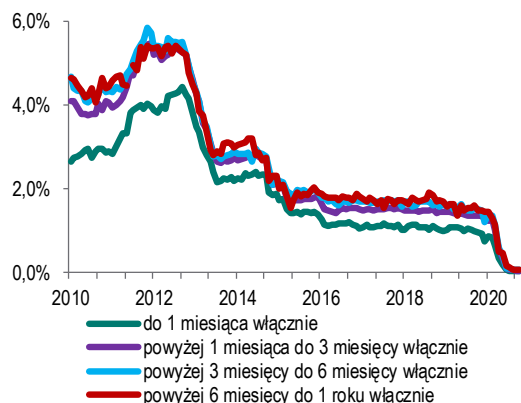
Wykres 112 Odsetek firm odnotowujących spadek (r/r) wskaźnika płynności gotówkowej [w %]



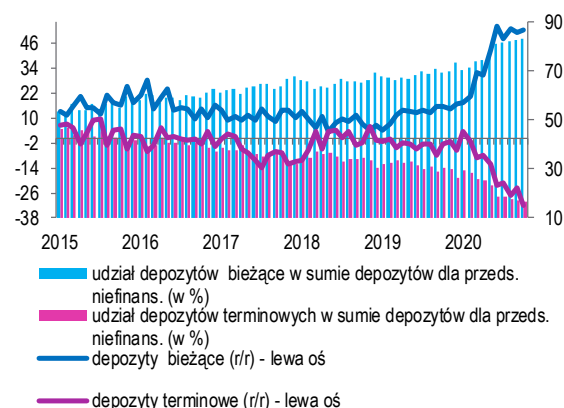
Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

W ujęciu przekrojowym, wzrost płynności gotówkowej widoczny był w firmach dużych, zatrudniających pow. 500 osób (co należałoby wiązać z wysokim udziałem firm przemysłowych, utrzymujących bardzo stabilną sytuację finansową), przy lekkim (kw/kw) obniżeniu płynności w sektorze MSP. Wzrost płynności odnotowano w sektorze ze sprzedażą zorientowaną na rynek krajowy (eksporterzy natomiast zachowali stabilnie wysoką płynność). Firmy prywatne krajowe odnotowały niewielki spadek płynności gotówkowej w ujęciu kwartalnym, ale wzrost w ujęciu rocznym. Z kolei poprawę płynności, zarówno w ujęciu kwartalnym, jak i rocznym, odnotowano w firmach zagranicznych.

Płynność I st. wyraźnie poprawiły firmy energetyczne oraz handlowe, z kolei stabilna, dobra sytuacja płynnościowa utrzymała się w Przetwórstwie przemysłowym i Pozostałych usługach. Ponad 72% badanych działów odnotowało wzrost płynności gotówkowej. Obniżenie wskaźników płynności odnotowano natomiast głównie w: Kulturze, rozrywce i rekreacji; Obsłudze nieruchomości; Produkcji pojazdów samochodowych, przyczep i naczep; Produkcji komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych; w większości działów z sekcji górniczej i wydobywczej; działach związanych z turystyką i obsługą ruchu turystycznego.

Wykres 113 Średnie oprocentowanie nowych i renegotjowanych umów złotych dla przedsiębiorstw niefinansowych [depozyty, w %]

Źródło: Statystyka stóp procentowych NBP, opracowanie NBP

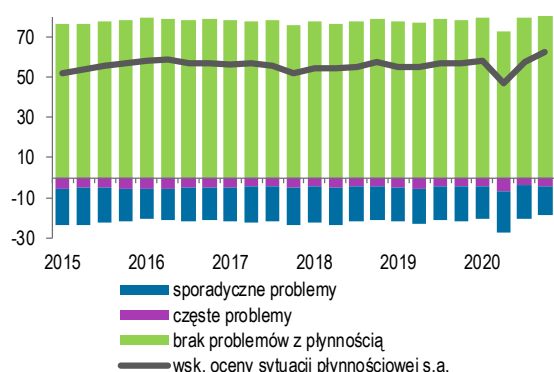
Wykres 114 Depozyty przedsiębiorstw [w %, dane miesięczne, r/r]

Źródło: Statystyka monetarna i finansowa NBP, opracowanie NBP

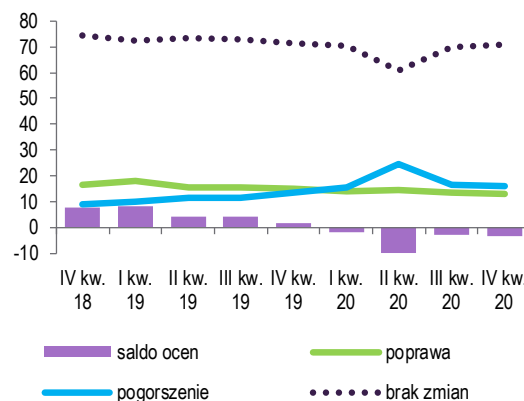
W IV kw. 2020 r. deklarowana (SM NBP) płynność sektora przedsiębiorstw ponownie wzrosła (sięgając historycznie wysokiego poziomu). Wzrósł odsetek przedsiębiorstw informujących o braku problemów z płynnością do poziomu powyżej długoletniej średniej (ok. 81% badanych firm wobec 79% w poprzednim kwartale). Odsetek firm, u których problemy z płynnością pojawiają się często, utrzymał się na niskim poziomie.

Ocena sytuacji płynnościowej poprawiła się w większości klas, przy czym w części poprawa była jednak niewielka względem poprzedniego kwartału. Wyraźnie zwiększył się odsetek firm górniczych i energetycznych deklarujących brak problemów z płynnością. Stabilna, z oznakami dalszej poprawy, sytuacja utrzymała się w firmach przetwórstwa przemysłowego. Obserwowany we wcześniejszych kwartałach wzrost odsetka firm płynnych wśród firm budowlanych, obecnie wyraźnie wyhamował. Pogorszenie ocen sytuacji płynnościowej deklarują natomiast firmy z sekcji: Hotele i restauracje, Kultura, rozrywka, rekreacja, oraz firmy z branży turystycznej, co jest efektem utrzymujących się ograniczeń w skali ich działalności.

W formułowanych prognozach sytuacji płynnościowej w horyzoncie kolejnych 12 miesięcy saldo ocen pozostaje lekko ujemne – oceny pozostały niemal niezmienione względem poprzedniego kwartału, ale znacznie lepsze niż w najtrudniejszym, tj. II kwartale 2020 r. W prognozach wciąż przeważają opinie firm, które oczekują, że w horyzoncie roku sytuacja może się pogorszyć (ok. 16,2%) wobec 13% badanych spodziewających się poprawy sytuacji płynnościowej. W Turystyce i Zakwaterowaniu mimo że przeważają opinie o przyszłym pogorszeniu sytuacji płynnościowej nad opiniami o jej poprawie, to w obu sekcjach saldo ocen poprawiło się w relacji do poprzedniego badania.

Wykres 115 Ocena płynności przedsiębiorstw (saldo) na tle odsetków firm według oceny sytuacji płynnościowej (w %)

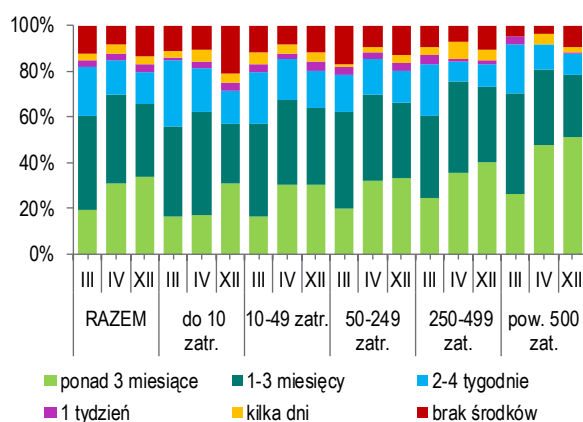
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 116 Prognozy sytuacji płynnościowej przedsiębiorstw [odsetki odpowiedzi]

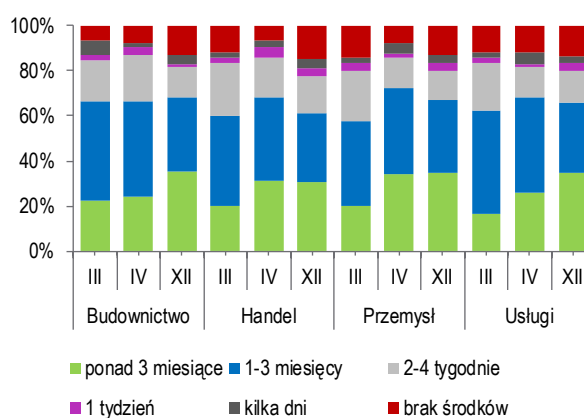
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Oceny posiadanego buforu płynności między obecnym badaniem, a dwoma pierwszymi²³ sondującymi wpływ wybuchu pandemii na sektor przedsiębiorstw, wskazują na lekkie pogorszenie ocen sytuacji płynnościowej. O ile w pierwszym okresie badania zjawiska odsetek firm, które twierdziły, że posiadają środki pozwalające przetrwać im co najmniej jeden miesiąc wzrósł najpierw z 60% w I edycji do niemal 70% firm według II edycji, to obecnie odsetek ten ponownie spadł. Każde z przeprowadzonych w tym obszarze badań zgodnie z oczekiwaniami potwierdza jednak, że posiadanie najwyższych rezerw płynności deklarują firmy niekorzystające z instrumentów wsparcia płynnościowego, oferowanych w ramach tarcz antykryzysowych (tj. wakacji kredytowych, programów BGK i PFR oraz dodatkowych kredytów obrotowych dla dotychczasowych kredytobiorców na wsparcie bieżących potrzeb płynnościowych oraz mikropożyczek). W klasie firm nie korzystających z ww. instrumentów niemal 70% respondentów ma bufor płynności pozwalający na przeżycie co najmniej 1 miesiąca (z odsetkiem firm w buforze pozwalającym przeżyć pow. 3 miesięcy o ponad 10 pp. niższym), wobec 61% firm w klasie sięgających po ww. instrumenty. Odsetek mikro firm bez środków finansowych pozostaje na jednym z wyższych poziomów tj. 11% klasy. Najniższe, o najsłabszej strukturze, bufor płynności mają firmy gastronomiczne, branża rozrywkowa oraz firmy oferujące dobra dla konsumentów. Stabilnie wysokie bufor zachowały firmy zatrudniające powyżej 500 osób oraz firmy przetwórstwa przemysłowego.

²³ Pierwsze badanie przeprowadzono 23-24 marca 2020 r., drugie badanie przeprowadzono 12-13 maja 2020 r.

Wykres 117 Ocena posiadanego buforu płynności w klasach przedsiębiorstw [odsetki odpowiedzi]

Źródło: SON03, SON07; Szybki Monitoring NBP

Wykres 118 Odsetek przedsiębiorstw, które skorzystały z instrumentów wsparcia finansowego w ramach tarczy antykryzysowej

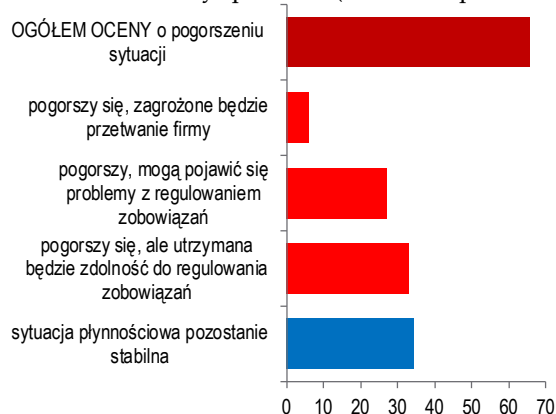
Źródło: SON03, SON07; Szybki Monitoring NBP

Około 47% badanych w ramach SM firm skorzystało z co najmniej jednego instrumentu w ramach programów wsparcia finansowego. Najczęściej, bo około 60% firm, skorzystało z jednego instrumentu wsparcia, z dominującym udziałem finansowania w ramach tarczy finansowej PFR. Najbardziej firmy korzystały z wakacji kredytowych, co należy wiązać z przeciętnie lepszą (w próbie) sytuacją firm korzystających z kredytów. W klasach firm deklarujących największą wrażliwością na skutki obostrzeń pandemicznych najwięcej firm sięgnęło po środki z tarczy finansowej PFR i po mikropożyczki (najczęściej w branży gastronomicznej i hotelarskiej). W klasie mikro firm największym zainteresowaniem cieszyły się mikropożyczki (ponad 55% klasy), natomiast firmy małe chętniej sięgały po subwencje PFR (ponad 52% klasy).

Z badania wynika, że z udostępnionych środków w ramach tarczy finansowej PFR skorzystało nieco ponad 39% firm, przy czym ok. 30% z nich spełniło warunki uzyskania subwencji. W przypadku firm, które jednocześnie skorzystały z tarczy finansowej i oceniają, że nie spełniły warunków ok. 35% firm twierdzi, że nawet w sytuacji konieczności zwrotu środków zachowują płynność, bo według deklaracji firm środki te były utrzymywane na rachunku firmy, jako bufor bezpieczeństwa. Około 26% firm, które skorzystało ze wsparcia, ale nie spełniło warunku²⁴, aby środki zachować, liczy się z pojawieniem problemów z regulowaniem zobowiązań, a ok. 6% firm twierdzi, że konieczność zwrotu środków może wiązać się nawet z zagrożeniem dla przetrwania firmy.

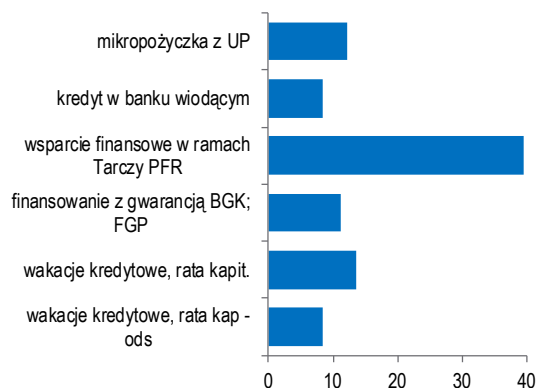
²⁴ Jednym z warunków zachowania środków z pomocy finansowej było utrzymanie poziomu zatrudnienia z okresu podlegającego badaniu w momencie ubiegania się o wsparcie z Tarczy finansowej PFR

Wykres 119 Ocena poziomu płynności po uwzględnieniu zwrotu środków pozyskanych z Tarczy finansowej 0.1, jeśli udzielający uzna, że warunki nie zostały spełnione (odsetki odpowiedzi)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

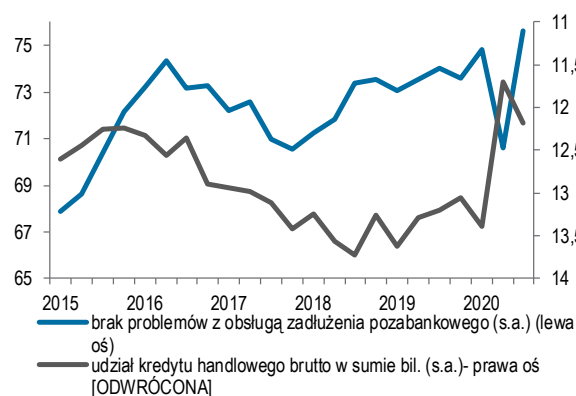
Wykres 120 Odsetek przedsiębiorstw, które skorzystały z instrumentów wsparcia finansowego w ramach tarczy antykryzysowej



Źródło: Szybki Monitoring NBP

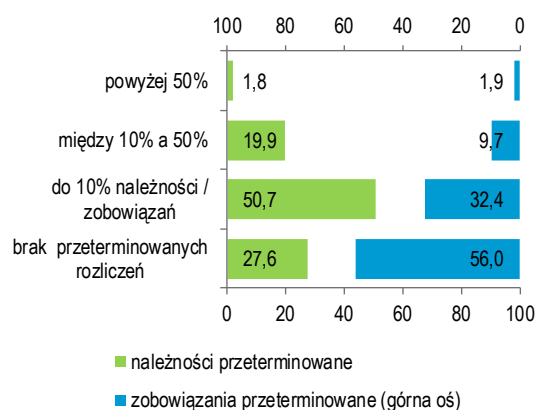
W IV kw. 2020 r. deklarowana zdolność przedsiębiorstw do obsługi zobowiązań pozabankowych wróciła do wysokiego poziomu. O terminowym regulowaniu zobowiązań poinformowało ponad 77,5 % badanych firm (wobec ok. 75,6% w ubiegłym kwartale). W większości przekrojów widać wzrost odsetka (kw/kw) firm deklarujących brak problemów z regulowaniem zobowiązań. Najwięcej problemów (i pogorszenie w ujęciu rocznym) zgłosiły firmy z branży hotelowej, gastronomicznej oraz turystycznej. Z analizy przekrojowej – według przeznaczenia produkcji – z większymi problemami borykają się również firmy wytwarzające dobra skierowane do konsumentów (pogorszenie widać zarówno r/r, jak i kw/kw).

Wykres 121 Obsługa zobowiązań handlowych [odsetek odpowiedzi]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 122 Struktura i wielkości przeterminowanych należności i zobowiązań handlowych [odsetki odpowiedzi]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

W IV kw. 2020 r. odsetek przedsiębiorstw deklarujących posiadanie przeterminowanych rozliczeń z tytułu dostaw i usług w ujęciu kwartalnym nie zmienił się znacząco – o ok. 0,5 pp. wzrósł jedynie odsetek firm, które zadeklarowały brak przeterminowanych należności z tytułu dostaw i usług. W strukturze obu kategorii rozliczeń handlowych dominują te o wartości nie przekraczającej 10% ich całkowitej

wartości. Około 27,6% firm twierdzi, że nie ma przeterminowanych należności (ok 56% w odniesieniu do zobowiązań). Na poziomie przekrojów widoczne są natomiast różnice w wielkości rozliczeń przeterminowanych. W klasie firm wytwarzających dobra skierowane do konsumentów rośnie luka między przeterminowanymi należnościami (tu kolejny kwartał z rzędu widać wzrost) a zobowiązaniami (udział przeterminowanych zobowiązań obniża się). W większości branż relacja przeterminowanych należności do zobowiązań pozostała na poziomie sprzed kwartału.

Według danych finansowych GUS (F-01/I-01) w III kw. 2020 r. po raz kolejny wzrósł odsetek firm, których cykl rozliczeniowy zobowiązań z tytułu dostaw i usług nie przekraczał 60 dni²⁵ i lekko spadł w odniesieniu do cyklu należności. Średnie długości cykli w całej próbie lekko się obniżyły, a wartości medianowe tylko nieznacznie wydłużyły. Na tle 10-letniego okresu przeciętna długość cyklu, mimo spadku, wciąż przekracza swoją długookresową średnią. Dla obu cykli wzrosło zróżnicowanie ich długości - większe dotyczy należności niż zobowiązań z tytułu dostaw i usług, a rozstęp między-kwartylowy sięgnął kolejno 44 i 34 dni. Drugi kwartał z rzędu udział wartości zapasów w aktywach obrotowych badanych firm jest niższy niż udział inwestycji krótkoterminowych (ostatnio taka sytuacja miała miejsce w 2010 r.). Wydaje się, że jest to celowe działanie firm polegające na minimalizowaniu zamrażania kapitału w zapasach. Obniżenie wielkości zapasów przełożyło się na skrócenie długości cyklu zapasów. W efekcie zmian długości składowych cykli konwersji gotówki - niewielkie skrócenie średnich długości cykli rozliczeniowych, i skrócenie długości cyklu zapasów - nastąpiło skrócenie (kw/kw) przeciętnego okresu transformacji środków²⁶ zainwestowanych w działalność bieżącą (do 37 dni, przy wartości medianowej wskaźnika ok. 41 dni).

W układzie przekrojowym najdłuższy cykl należności ma sektor MSP, a najdłuższy (wydłużający się) cykl zobowiązań przedsiębiorstwa zatrudniające powyżej 2000 osób. Tylko w klasie firm największych cykl zobowiązań jest dłuższy niż cykl należności, co oznacza, że tylko w tej klasie przedsiębiorstw kredyt handlowy netto jest dodatni. Korzystny układ długości cykli w firmach największych przekłada się tym samym na najkrótszy cykl konwersji gotówki, przyczyniając się do wyższej efektywności jej wykorzystania.

W ujęciu branżowym wydłużenie okresu spłaty zobowiązań handlowych odnotowano w Handlu, Transporcie i Budownictwie, w pozostałych sekcjach widać lekkie skrócenie cyklu. Z kolei ściągłość należności pogorszyła się wyłącznie w Budownictwie – w pozostałych sekcjach odnotowano jej poprawę. Najbardziej niekorzystna relacja długości cyklu należności do zobowiązań utrzymuje się w Usługach, Energetyce, najkorzystniejsza w Górnictwie i Handlu (tym samym tylko w tych sekcjach utrzymuje się kredyt handlowy netto).

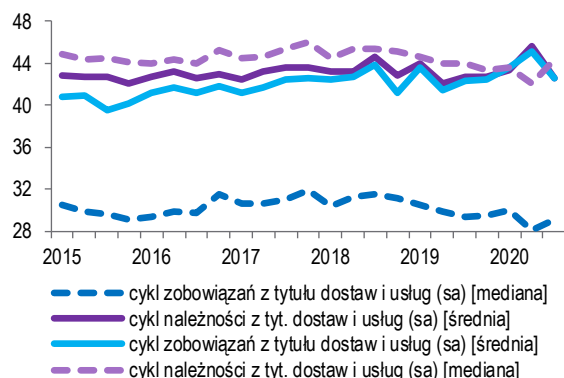
Spadek przychodów ze sprzedaży wiązał się ze spadkiem tempa wzrostu zaliczek przyjmowanych na poczet przyszłych dostaw. Relacja zaliczek do przychodów ze sprzedaży pozostała jednak na wysokim poziomie – w sytuacji wysokiej niepewności pobór zaliczek ogranicza ewentualne straty z późniejszego: albo braku

²⁵ Zgodnie z ustawą z dnia 8 marca 2013 r. o terminach zapłaty w transakcjach handlowych, Dz.U. 2013 poz. 403 (<http://prawo.sejm.gov.pl/isap.nsf/download.xsp/WDU20130000403/U/D20130403Lj.pdf>), w transakcjach handlowych terminem zapłaty określonym w umowie jest 30 dni jeśli stroną umowy jest podmiot publiczny, i 60 dni jeśli stronami umowy są podmioty nie będące podmiotami publicznymi.

²⁶ Cykl konwersji gotówki obliczono jako sumę cyklu należności z tytułu dostaw i usług oraz cyklu zapasów pomniejszoną o cykl zobowiązań z tytułu dostaw i usług. Kredyt handlowy brutto stanowi udział zobowiązań z tytułu dostaw i usług w sumie bilansowej.

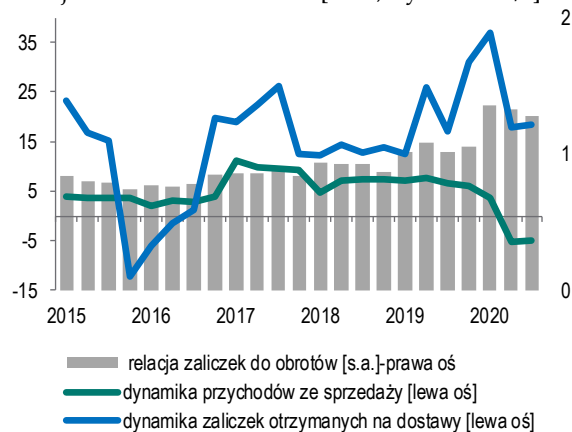
zapłaty za dostarczone produkty czy usługi, albo niezrealizowania kontraktu w wyniku zaprzestania działalności gospodarczej przez kontrahenta. Nominalny spadek wielkości zobowiązań z tytułu dostaw i usług (ok 1,8% r/r) - niewątpliwie w wyniku spadku obrotów firm - w zestawieniu ze wzrostem wielkości sumy bilansowej (6,4% r/r) przełożył się na obniżenie udziału kredytu handlowego brutto w sumie bilansowej.

Wykres 123 Cykl rozliczeniowy należności i zobowiązań z tytułu dostaw i usług [w dniach]²⁷



Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 124 Dynamika przychodów ze sprzedaży i zaliczek otrzymanych na poczet dostaw oraz relacja zaliczek do obrotów [w %, dynamiki r/r]



Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

²⁷ Cykl należności = (należności z tytułu dostaw i usług na koniec kw.) / (przychody ze sprzedaży w kw.) * (liczba dni); Cykl zobowiązań = (zobowiązania z tytułu dostaw i usług na koniec kw.) / (przychody ze sprzedaży w kw.) * (liczba dni);

2. Finansowanie działalności przedsiębiorstw

W III kw. 2020 r. dynamika wzrostu sumy bilansowej sektora przedsiębiorstw niefinansowych lekko się obniżyła (wzrost o 6,3% r/r wobec 6,7% w pop. kw.). Zmiany w strukturze pasywów sektora przedsiębiorstw wynikały z różnokierunkowych zmian wielkości ich składowych²⁸. Z jednej strony odnotowano wzrost wielkości kapitałów własnych o 4,1% r/r (wobec 4,2% r/r w pop. kw.), a ich udział w sumie bilansowej wyniósł 48,2%. Z drugiej strony ograniczenie aktywności gospodarczej przedsiębiorstw, związane z utrzymującymi się obostrzeniami pandemicznymi, spowodowało niewielki spadek wielkości zobowiązań z tytułu dostaw i usług (spadek o 1,8% r/r wobec 6,3% r/r w II kw. ub.r.) i w efekcie ich ujemny wkład do wzrostu sumy bilansowej. Największy wpływ na sumę bilansową miał jednak spadek tempa wzrostu wielkości zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek (wzrost o zaledwie 4,1% r/r wobec niemal 10% średniej w ostatnich 10 latach).

W III kw. 2020 r. średni poziom zadłużenia ogólnego, po usunięciu wahań sezonowych, pozostał blisko poziomu 52%, a wartość medianowa wskaźnika poniżej 50%. Zmniejsza się zróżnicowanie wskaźnika zadłużenia ogólnego w próbie - po raz kolejny spadł odstęp międzykwartylowy. Wzrost zadłużenia sektora przedsiębiorstw (8,5% r/r) w ujęciu terminowym był wypadkową niższej niż w ubiegłym kwartale, ale dwucyfrowej, dynamiki zobowiązań długoterminowych (18,5% r/r) i niskiego tempa wzrostu zobowiązań krótkoterminowych (1,6% r/r). Na niskim poziomie tj. 5,6% populacji²⁹ utrzymał się odsetek przedsiębiorstw z ujemnymi kapitałami własnymi (gdzie wartość zobowiązań i rezerw na zobowiązania przekracza wartość aktywów przedsiębiorstwa).

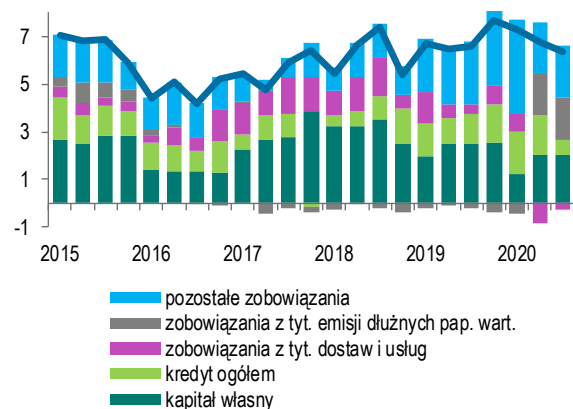
Średni wskaźnik zaangażowania kapitałów własnych w finansowanie majątku trwałego wyniósł 77,6% (wartość medianowa lekko wzrosła sięgając 121%), co oznacza wzrost zarówno w relacji kwartalnej, jak i rocznej. Obecnie ponad 76% badanych przedsiębiorstw w całości finansuje majątek trwały kapitałami stałymi (własnymi i obcymi długoterminowymi). Systematycznie rośnie więc udział przedsiębiorstw zwiększających stabilność finansowania działalności.

Średni wskaźnik trwałości finansowania, obrazujący długoterminowe zaangażowanie kapitałów (kapitały obce długoterminowe oraz własne) w finansowanie działalności, pozostał na poziomie zbliżonym do obserwowanego w poprzednim kwartale tj. 69,3%. Stabilizacja (kwartalna) wskaźnika i wzrost (w ujęciu rocznym) jest rezultatem wzrostu zarówno kapitałów własnych (i zwiększenia ich wkładu do wzrostu kapitałów stałych), jak i zadłużenia długoterminowego. Rentowność kapitałów własnych, w efekcie wzrostu kapitałów własnych (r/r) i wyniku netto (12,5% r/r)³⁰, wyniosła 2,4%.

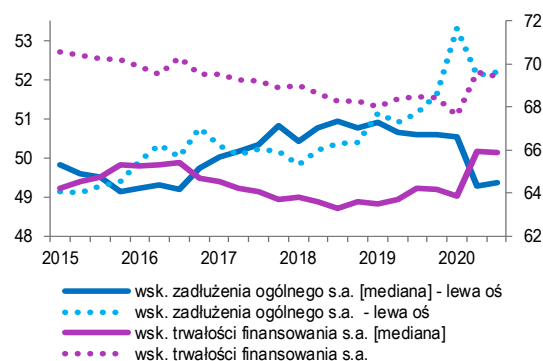
²⁸ W skład pozostałych zobowiązań wchodzi m.in.: rezerwy na zobowiązania, rozliczenia międzyokresowe, zaliczki na poczet przyszłych dostaw, zobowiązania publiczno – prawne

²⁹ Populacja przedsiębiorstw o ujemnych kapitałach tylko w okresie od połowy 2015 r. do 2020 r. dotyczyła nieco ponad 5% badanych firm. Są to przedsiębiorstwa, które mają niewielki wkład do wielkości zagregowanych np. przychodów, zadłużenia kredytowego (udział nie przekracza 5% w przypadku przychodów i pozostaje trwale poniżej 2% w odniesieniu do sumy bilansowej)

³⁰ Wzrost wyniku netto na danych nienarastających

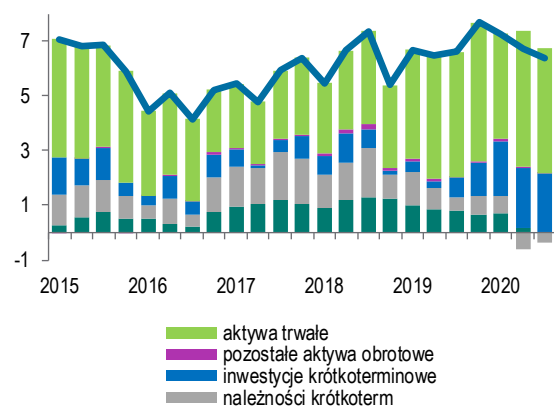
Wykres 125 Dynamika zmian pasywnej strony bilansu sektora przedsiębiorstw i struktura wpływu jej głównych składowych [w %, r/r]

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

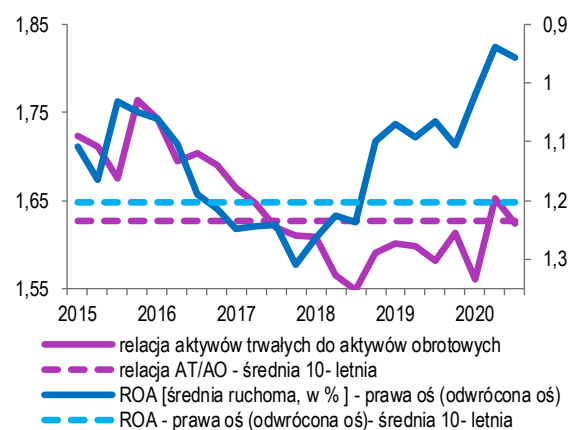
Wykres 126 Wskaźnik zadłużenia ogólnego i wskaźnik trwałości finansowania

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Po stronie aktywnej strony sumy bilansowej udział aktywów trwałych lekko spadł i w przeciętnym przedsiębiorstwie stanowiły one nieco ponad 61,8% sumy bilansowej. W grupie aktywów obrotowych głównym motorem wzrostu sumy bilansowej pozostały inwestycje krótkoterminowe. Rentowność aktywów (ROA) wprowadzie lekko wzrosła w ujęciu kwartalnym, ale pozostała nieco poniżej 1% (i poniżej swojej długookresowej średniej).

Wykres 127 Dynamika zmian aktywnej strony bilansu sektora przedsiębiorstw i struktura wpływu jej głównych składowych [w %, r/r]

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 128 Wskaźniki struktury majątku

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Zadłużenie kredytowe sektora przedsiębiorstw niefinansowych, według danych NBP ze sprawozdawczości banków³¹, w III kw. ub. r. w dalszym ciągu zmniejszało się (r/r) przy czym od września 2020 r. widoczne było wyhamowywanie tempa jego spadku. Rosła wielkość kredytów długoterminowych, inwestycyjnych, a w szybkim tempie kurczyło się zadłużenie o charakterze krótkoterminowym. O utrzymującym się spadku tempa wzrostu zadłużenia kredytowego w III kw. ub. r. mogła zdecydować

³¹ Szerzej: Statystyka pieniężna i bankowa, dane miesięczne www.nbp.pl

utrzymująca się wysoka niepewność odnośnie do przebiegu pandemii³². Z badań NBP wynika też, że w III kw. ub. r. warunki kredytowania zostały tylko nieznacznie poluzowane w stosunku do firm z sektora MSP, przy braku zmian restrykcyjności dla dużych przedsiębiorstw³³. Trzeci kwartał ub. r. przyniósł również kolejny spadek wielkości kredytów operacyjnych, co wydaje się mieć związek z wysokimi buforami płynności i historycznie wysoką dynamiką wzrostu depozytów bieżących. Z drugiej strony popyt na kredytowanie działalności bieżącej ograniczały wciąż niższe, niż przed pandemią, potrzeby finansowania bieżącej działalności – według dostępnych badań³⁴ przeprowadzonych na próbie mikro, małych i średnich przedsiębiorstw w III kw. ub. r. ok. 44,4% badanych firm wciąż nie powróciło do generowania obrotów odpowiadających wielkością tym sprzed pandemii, a wysoka niepewność utrudniała budowanie planów na kolejne miesiące³⁵. Mniej niż co druga firma liczyła na możliwość odbudowy skali działalności w kolejnym roku.

Według danych statystyki bankowej NBP w kolejnych miesiącach III kw. 2020 r. odnotowano tylko niewielki wzrost wielkości kredytów inwestycyjnych, których dynamikę determinowała ograniczona aktywność inwestycyjna.

Utrzymujący się niski popyt firm na kredyty i towarzysząca mu ostrożna polityka banków, w okresie trudnej do przewidzenia efektywności działania przedsiębiorstw, korzystnie przekłada się na relatywnie niski wzrost udziału kredytów o obniżonej jakości³⁶.

Zadłużenie sektora przedsiębiorstw niefinansowych według danych finansowych GUS (F-01/I-01), mimo że także sygnalizuje ograniczony popyt ze strony firm, wciąż wykazuje wzrost. Dynamika tego zadłużenia kształtuje się odmiennie niż w statystykach NBP³⁷, gdyż jest ono tu rozumiane jako suma zadłużenia z tytułu kredytów oraz pożyczek od jednostek powiązanych i niepowiązanych. Według GUS w III kw. 2020 r. zadłużenie to nadal rosło głównie ze względu na wzrost (ale niższy niż w poprzednich kwartałach) zadłużenia długoterminowego (4,1% r/r).

Obniżająca się dynamika wzrostu zadłużenia, której towarzyszył minimalny wzrost liczby kredytobiorców, prowadziła do niewielkiego spadku, wciąż wysokiej koncentracji zadłużenia kredytowego i pożyczkowego. W III kw. 2020 r. odsetek firm, które korzystały z kredytów i pożyczek wyniósł ok. 67% populacji. Z kolei odsetek firm, które zwiększyły dotychczasową wielkość swojego zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek wzrósł (r/r) z 27,1% w II kw. do 27,7% w III kw. ub. r.

³² Wrzesień był miesiącem budzącym największe obawy, co wiązało się z rozpoczęciem roku szkolnego i niepewnością, jakie przełożenie będzie to miało na dynamikę zakażeń, a w dalszej kolejności na ewentualne wprowadzanie restrykcji.

³³ Szerzej w raporcie: http://www.nbp.pl/systemfinansowy/rynek_kredytowy_2020_4.pdf

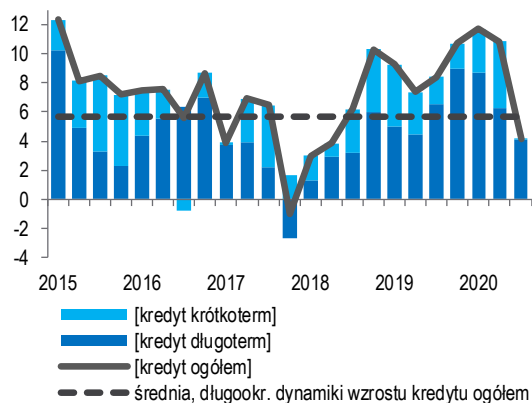
³⁴ Szerzej: Badanie Keralla Research dla BIG InfoMonitor, [38 wybranych do pomocy branż ma 2,5 mld zł zaległości](https://www.big-info.pl/wybranych-do-pomocy-branz-ma-25-mld-zl-zaleglosci) | Biuro prasowe BIG InfoMonitor

³⁵ Według danych F-01 w III kw. 2020 r. ok. 50% małych i średnich przedsiębiorstw odnotowało spadek przychodów ze sprzedaży w relacji r/r, podczas gdy w przypadku dużych przedsiębiorstw odsetek ten wyniósł ok. 45%. Więcej o informacjach o kształtowaniu się przychodów ze sprzedaży znajduje się w rozdziale: Sprzedaż i uwarunkowania popytowe.

³⁶ Dane ze strony: https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/naleznosci.html

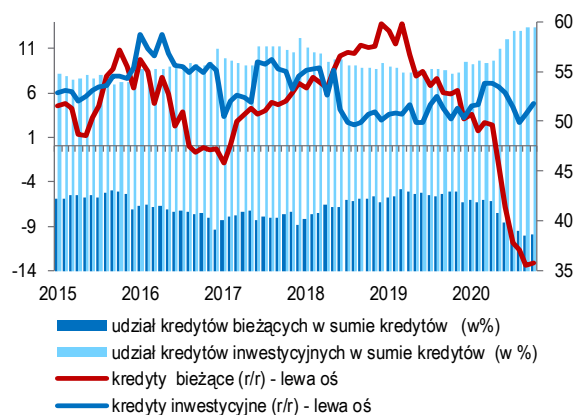
³⁷ Różnice w tempie wzrostu zadłużenia kredytowego wg danych NBP i wg. GUS są uzasadnione, ponieważ obejmują nieco inne kategorie, a także dotyczą innej populacji przedsiębiorstw. W miesięcznej sprawozdawczości banków (NBP) obowiązuje szersze ujęcie sektora przedsiębiorstw niż w sprawozdawczości przedsiębiorstw (GUS), co wraz z innymi różnicami skutkuje tym, że oba źródła danych należy traktować komplementarnie.

Wykres 129 Dynamika zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek i struktura wpływu jej głównych składowych [w %, r/r]



Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 130 Kredyty dla przedsiębiorstw [w %, r/r]



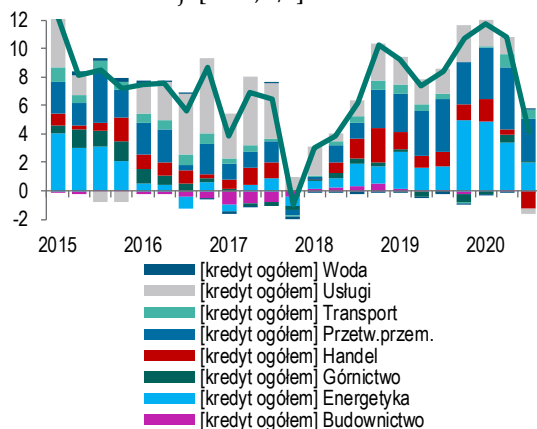
Źródło: Statystyka monetarna i finansowa NBP, opracowanie NBP

W analizie przekrojowej w większości sekcji widać było silny spadek tempa wzrostu zadłużenia krótkoterminowego i wyraźnie niższy niż w poprzednich kwartałach, wzrost zadłużenia długoterminowego. Silny wzrost zadłużenia (głównie kanałem kredytów i pożyczek długoterminowych) odnotowano w sekcjach: Energetyka oraz Transport i Przetwórstwo przemysłowe (dwie ostatnie sekcje są najprawdopodobniej również biorcami pożyczek międzygrupowych tj. od jednostek powiązanych). Spadek zadłużenia widać było natomiast w sekcjach: Handel, Budownictwo i Pozostałe usługi. W dwóch głównych sekcjach, decydujących o kształtowaniu się zadłużenia ogółem z tytułu kredytów i pożyczek - tj. w Przetwórstwie przemysłowym³⁸ oraz Pozostałych usługach - dynamika zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek sięgnęła odpowiednio: 8% r/r (powyżej długookresowej średniej) i -1,1% r/r.

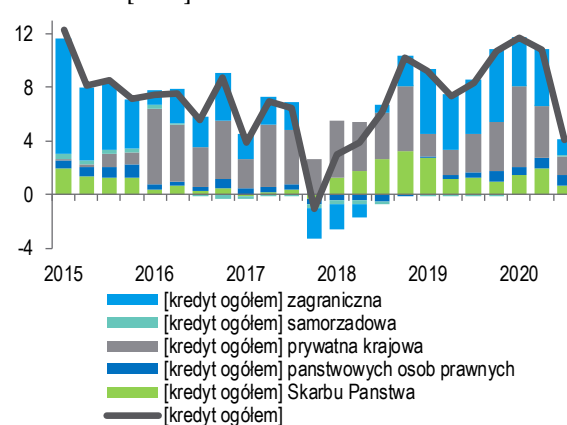
W ujęciu sektorowym spadek dynamiki zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek odnotowano zarówno wśród dużych firm, jak i w sektorze MSP. Ze względu na nieco wyższą dynamikę zadłużenia długoterminowego dużych firm ich wkład do zadłużenia sektora przedsiębiorstw ogółem był wyższy. Krótkoterminowe zadłużenie z tytułu kredytów i pożyczek przedsiębiorstw z branż wrażliwych na restrykcje pandemiczne (wśród których znalazły się m.in.: Gastronomia, Turystyka, Zakwaterowanie, Kultura, Transport) zwiększyło się o ok. 7,5% r/r co wydaje się, że jest w dużej mierze efektem udzielonej tym branżom pomocy finansowej w ramach tarcz (w I kw. i II kw. ub. r. dynamika krótkoterminowych kredytów i pożyczek przekroczyła kolejno 43% r/r i 60% r/r).

W układzie według form własności, zasadniczy wkład do wzrostu zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek ogółem sektora przedsiębiorstw miały firmy prywatne krajowe (głównie kanałem zadłużenia długoterminowego) i zagraniczne (kanałem zadłużenia krótkoterminowego).

³⁸ W Przetwórstwie przemysłowym udział przedsiębiorstw pozostających w grupach kapitałowych jest najwyższy, co może oznaczać, że wzrost zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek tej sekcji przedsiębiorstw utrzymuje się ze względu na większy dostęp do finansowania wewnątrzgrupowego.

Wykres 131 Dynamika zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek i struktura wpływu zadłużenia sekcji [w %, r/r]

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 132 Dynamika zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek i struktura wpływu zadłużenia wg. form własności [w %]

Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Według danych SM NBP w IV kw. 2020 r. zaledwie 15% badanych przedsiębiorstw ubiegało się o kredyt, (poniżej przeciętnej z ostatnich 10 lat). Po raz kolejny wzrósł (kw/kw, ale również r/r) odsetek zaakceptowanych wniosków, co można wyjaśniać ubieganiem się o finansowanie firm przekonanych o posiadaniu: zdolności kredytowej, niezbędnych zabezpieczeń lub też nieco złagodzonej polityce kredytowej banków³⁹. Pozytywną decyzję kredytową otrzymało niemal 88% firm. Najczęstszą – bo sięgającą 42% - przyczyną wydania negatywnej decyzji kredytowej był brak zdolności kredytowej.

Utrzymały się różnice w dostępności kredytów w ujęciu branżowym. Niewielki wzrost zapotrzebowania na finansowanie bankowe zgłosiły firmy budowlane (co częściej niż w poprzednich kwartałach spotkało się z akceptacją banków i odzwierciedliło we wzroście pozytywnych decyzji kredytowych). Wzrost zapotrzebowania na kredyt odnotowano wśród firm wytwarzających dobra konsumpcyjne trwałe i inwestycyjne. Tu również widoczny był wyraźny wzrost odsetka zaakceptowanych wniosków. Wzrost zapotrzebowania widoczny był wśród małych firm i w znacznie mniejszym stopniu w sektorze dużych przedsiębiorstw – w obu sektorach odsetek pozytywnych decyzji lekko wzrósł (kw/kw i r/r). Z kolei solidny wzrost odsetka zaakceptowanych wniosków odnotowano w sektorze mikro firm, jednak tu spadła częstość ubiegania się o finansowanie bankowe.

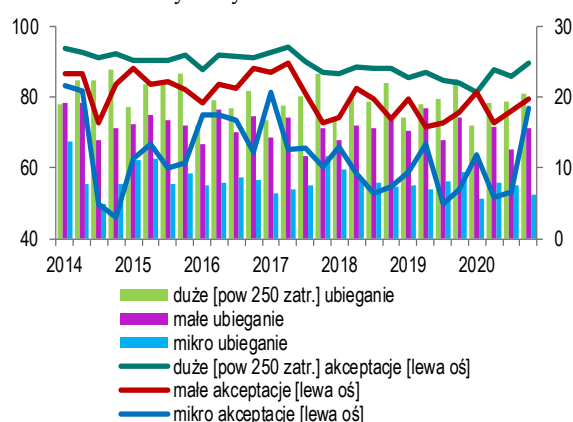
³⁹ Według ankietowanych banków w III kw. 2020 r. warunki kredytowania przedsiębiorstw, po wcześniejszym silnym zaostrzeniu w reakcji na wybuch pandemii, miały być nieco poluzowane. Zgodnie z deklaracjami badanych banków złagodzenie warunków miało dotyczyć również IV kw. ub. r. szczególnie w segmencie krótkoterminowych kredytów dla sektora MSP. Szerzej w raporcie: http://www.nbp.pl/systemfinansowy/rynek_kredytowy_2020_4.pdf

Wykres 133 Odsetki złożonych i zaakceptowanych wniosków kredytowych



Źródło: Szybki Monitoring NBP

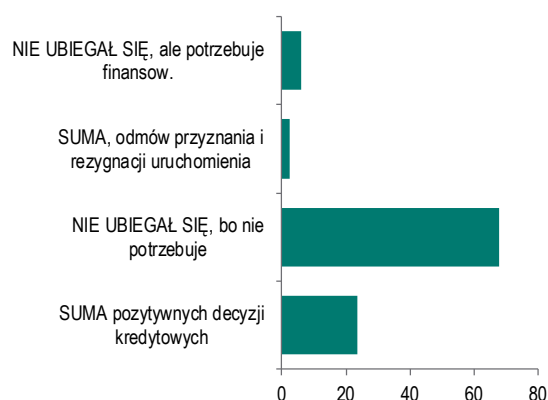
Wykres 134 Odsetki złożonych i zaakceptowanych wniosków kredytowych w sektorach



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Przedsiębiorstwa, które ubiegały się o finansowanie bankowe po 30 czerwca 2020 r. (ok. 26% badanych firm), najczęściej otrzymywały pozytywną decyzję kredytową. Około 60% firm, które deklarowały ubieganie się o kredyt po 30 czerwca dostało finansowanie w oczekiwanej kwocie i na wstępnie uzgodnionych warunkach. Około 6% przedsiębiorstw poinformowało, że nie uruchomiło przyznanego kredytu, ponieważ ostateczne warunki, ich zdaniem, były nieakceptowalne. Niemal 68% ankietowanych firm nie ubiegało się o finansowanie bankowe, bo nie miało takiej potrzeby, kolejne 6% badanych, mimo że odczuwało niedobór finansowania, to nie zdecydowało się aplikować o kredyt – ze względu na przekonanie o braku zdolności kredytowej. Około 59% firm, które skorzystało z pomocy w ramach tarcz anty kryzysowych, nie aplikowało o kredyt, bo nie potrzebowały takiego finansowania, natomiast ok. 8% (wobec 3% w klasie firm, które z pomocy w ramach tarcz nie skorzystało) nie aplikowało o kredyt bankowy, ponieważ bało się, że bank odrzuci ich wniosek kredytowy.

Wykres 135 Ocena dostępności finansowania bankowego po 30 czerwca 2020 r. (odsetki odpowiedzi)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 136 Warunki dostępności finansowania bankowego po 30 czerwca 2020 r. (odsetki odpowiedzi wśród ubiegających się o kredyt)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

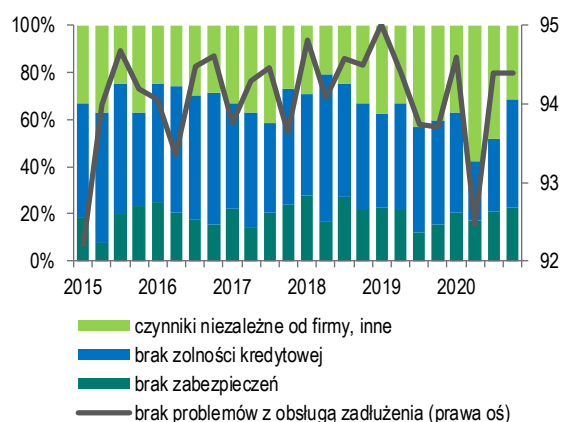
W III kw. 2020 r. odnotowano niewielki wzrost (kw/kw) wskaźnika zdolności obsługi zadłużenia kredytowego (przy jego silnym spadku r/r). W ujęciu kwartalnym odnotowano wzrost wyniku finansowego netto firm (dane kwartalne, nienarastające), przy znacznym spadku obciążeń z tytułu rat kapitałowych i odsetek (w tym spadku obciążeń z tytułu samych odsetek od kredytów i pożyczek). W efekcie tych zmian wskaźnik obsługi zadłużenia lekko wzrósł. Na pogorszenie wskaźnika w ujęciu rocznym złożył się silny spadek wyniku finansowego netto (dane narastające) i wzrost – wynikający z wciąż wysokiej dynamiki zadłużenia kredytowego i pożyczkowego – wielkości rat kapitałowo-odsetkowych.

Wykres 137 Wskaźniki obsługi zadłużenia z nadwyżki finansowej [dane kwart. w pkt.]



Źródło: wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 138 Deklarowana obsługa zadłużenia kredytowego na tle struktury przyczyn odmownych rozpatrzeń wniosków [odsetki odpowiedzi]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Zdolność do obsługi zadłużenia kredytowego i pożyczkowego w sektorze MSP utrzymuje się w trendzie wzrostowym. Wynik ten jest pochodną niższego, niż w sektorze dużych firm (i obniżającego się), wzrostu zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek, implikującego niższe (obniżające się) obciążenia z tytułu rat kapitałowo – odsetkowych, przy większym wzroście wyniku finansowego. W sektorze dużych firm, po okresie spadków, w III kw. ub. r. zdolność do obsługi zadłużenia kredytowego i pożyczkowego przestała się jednak obniżać.

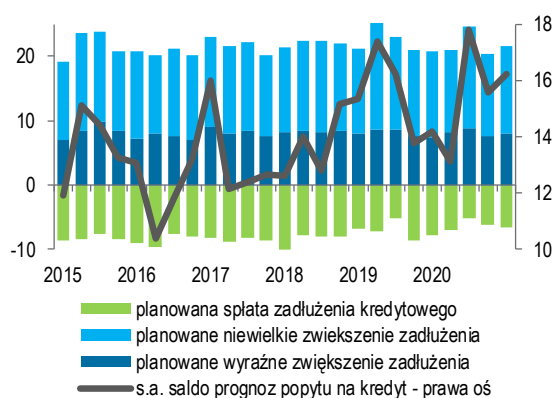
W układzie branżowym bardzo niską i obniżającą się zdolność do regulowania zobowiązań kredytowych i pożyczkowych widać w Górnictwie i Energetyce, jako efekt silnych spadków wyniku netto i wzrostu zadłużenia podlegającego spłacie. Wzrost wskaźników widać natomiast m.in. w Handlu i Transporcie, co w świetle ostatnich ograniczeń w prowadzeniu działalności można uznać za pozytywną informację. W obu sekcjach odnotowano spadek obciążenia z tytułu rat kapitałowo-odsetkowych, a w III kw. ub.r. wzrósł również (dane nienarastające) wynik finansowy netto. Z kolei w Turystyce pogorszenie zdolności do obsługi zadłużenia kredytowego jest przede wszystkim efektem silnego ograniczenia działalności, które wywołało spadek wyników na działalności (w tym wyniku netto).

Deklarowana (SM NBP) zdolność badanych przedsiębiorstw do terminowej obsługi zadłużenia kredytowego w IV kw. 2020 r. pozostała na wysokim poziomie. Terminową obsługę kredytów zadeklarowało 94,5% ankietowanych. Również w większości analizowanych przekrojów zdolność do terminowego regulowania zobowiązań pozostała wysoka lub przynajmniej nieznacznie poprawiła się.

Niewielkie pogorszenie obsługi zadeklarowało natomiast: Przetwórstwo przemysłowe, Handel oraz firmy wytwarzające dobra konsumpcyjne trwałe. Pogorszenie obsługi odnotowano w branżach wrażliwych na skutki obostrzeń związanych z pandemią. **W prognozach na najbliższy rok widoczny jest przyrost odsetka firm spodziewających się pogorszenia zdolności do obsługi zobowiązań kredytowych** – saldo ocen pogorszyło się zarówno względem poprzedniego kwartału, jak i w relacji rocznej.

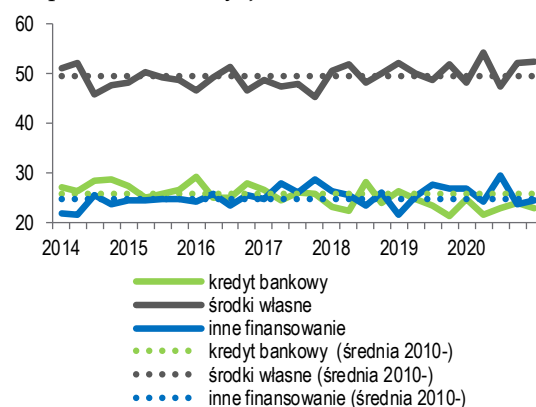
Według prognoz SM NBP saldo przewidywanego popytu na kredyt w I kw. 2021 r. lekko wzrosło (kw/kw i r/r) – **wzrósł odsetek firm planujących zwiększenie zadłużenia, a spadł udział firm planujących spłatę kredytu**. Prawdopodobieństwo finansowania działalności wzrostem kredytu bankowego w sektorze przedsiębiorstw w najbliższym okresie pozostaje jednak względnie niskie, co potwierdza historyczna sprawdzalność prognoz zmian zadłużenia. W IV kw. 2020 r. ok. 44% firm deklarujących plany ubiegania się o kredyt faktycznie złożyło wnioski kredytowe – jest to wciąż poniżej długookresowej średniej. Czynniki obniżające prawdopodobieństwo wzrostu zadłużenia kredytowego dla przedsiębiorstw utrzymały się. Problemem jest wciąż przebieg pandemii i wiążące się z nią obostrzenia (zarówno w kraju, jak i za granicą), niemniej rozpoczęcie szczepień przeciwko koronawirusowi przybliży okres wygaszania restrykcji i stabilizowania gospodarek. Do ograniczenia popytu na finansowanie bankowe może również przyczynić się uruchomienie programu Tarczy finansowej PFR 2.0, która swoim zasięgiem obejmie firmy z ok. 40 branż (szczególnie dotkniętych skutkami pandemii) z sektora mikro, małych i średnich firm. Utrzymuje się niskie zainteresowanie firm sięganiem po kredyt jako źródła finansowania planowanych nowych inwestycji – preferowanym źródłem finansowania pozostają środki własne.

Wykres 139 Prognoza popytu na kredyt [odsetki odpowiedzi] na tle salda popytu na kredyt



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 140 Źródła finansowania nowych inwestycji [w odsetku podmiotów planujących rozpoczęcie inwestycji]



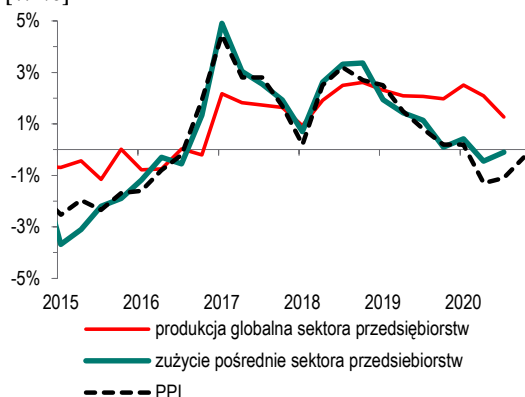
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Ceny producentów

W sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w III kw. 2020 r. odnotowano spowolnienie wzrostu cen produkcji globalnej (szacowanych na podstawie wskaźników cen produkcji globalnej z wyłączeniem Rolnictwa, Działalności finansowej i ubezpieczeniowej oraz Administracji publicznej, Edukacji i Opieki zdrowotnej) – do 1,3% r/r (2,1% r/r w poprzednim kwartale). Ceny produkcji rosły najwolniej od początku 2018 r., do czego w największym stopniu przyczynił się spadek cen produkcji globalnej w przemyśle (o 1,5 % r/r), odpowiadającym za około 45% produkcji globalnej z wyłączeniem rolnictwa, sektora finansowego i usług publicznych.

Obniżenie dynamiki cen produkcji, względem poprzedniego kwartału, odnotowano we wszystkich analizowanych sekcjach, z wyjątkiem Informacji i komunikacji, gdzie wzrost cen przyspieszył – do 2,9% r/r. Najbardziej dynamika cen obniżyła się w usługach charakteryzujących się najszybszym ich wzrostem, tj. w Działalności profesjonalnej, naukowej i technicznej (do 7,5% r/r) i Obsłudze nieruchomości (do 7,2% r/r). Wolniej rosły również ceny w Zakwaterowaniu i gastronomii (o 3,4% r/r), w Handlu (o 2,7% r/r), Budownictwie (o 2,5% r/r) i w Transporcie (o 1% r/r).

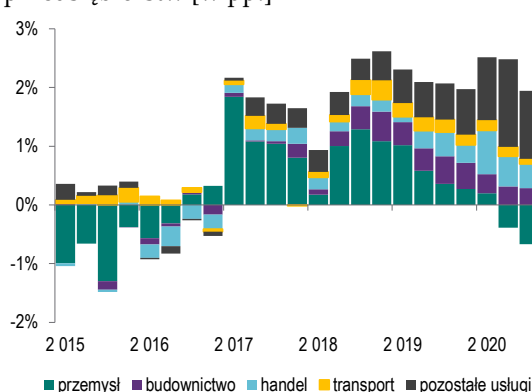
Wykres 141 Roczna dynamika wskaźnika cen produkcji globalnej, zużycia pośredniego oraz PPI [w %]



Uwaga: dane o PPI w IV kw. 2020 r. w oparciu o październik oraz listopad

Źródło: GUS, opracowanie NBP

Wykres 142 Wpływ zmian cen w sekcjach na dynamikę cen produkcji globalnej w sektorze przedsiębiorstw [w pp.]



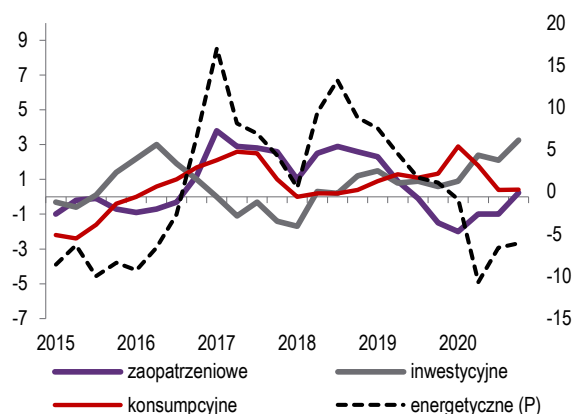
Źródło: GUS, opracowanie NBP

Spowolnienie spadku cen dóbr energetycznych (wynikające głównie z wolniejszego spadku cen w przetwórstwie ropy) przyczyniło się do niewielkiego wzrostu deflatora zużycia pośredniego w III kw. 2020 r. Ceny zaopatrzenia (w surowce, materiały, energię i usługi obce) sektora przedsiębiorstw niefinansowych były zbliżone do odnotowanych w III kw. 2019 r., po spadku o 0,5% r/r w poprzednim kwartale. Przyczyniło się to, wraz z obniżeniem dynamiki cen produkcji, do spowolnienia pozytywnych tendencji w kształtowaniu ceny relatywnej produkcji względem zaopatrzenia i do zmniejszenia dodatniego wpływu ceny relatywnej na rentowność (por. rozdział *Sytuacja finansowa*).

Dane za październik i listopad wskazują na spowolnienie spadku cen produkcji sprzedanej przemysłu (do przeciętnie -0,3% r/r, wobec -1,1% r/r w III kw. 2020 r.), co będzie wpływało dodatnio na dynamikę cen produkcji globalnej całego sektora przedsiębiorstw w IV kw. 2020 r. Wzrost dynamiki cen odnotowano dla niemal wszystkich głównych kategorii produkcji. Nadal najniższą dynamikę cen obserwowano w przypadku dóbr energetycznych (-6,1% r/r przeciętnie w październiku i listopadzie, wobec -6,6% r/r w III kw. 2020 r.), a także cen dóbr zaopatrzeniowych, które nieznacznie wzrosły (przeciętnie o 0,2% r/r, wobec spadku o 1,0% r/r w III kw. 2020 r.). Ceny dóbr konsumpcyjnych były wyższe przeciętnie o 0,4%, niż w październiku i listopadzie 2019 r. – i rosły w tym samym tempie co w III kw. 2020 r. – natomiast ceny dóbr inwestycyjnych wzrosły o 3,3% (2,1% r/r w III kw. 2020 r.).

Kształtowanie się cen producenta w przemyśle wskazuje na możliwość dalszego spowolnienia wzrostu ceny relatywnej produkcji względem zaopatrzenia w IV kw. 2020 r. Wzrosła bowiem dynamika cen dóbr zaopatrzeniowych oraz energetycznych (w związku ze wzrostem notowań cen surowców na rynkach światowych), a więc kategorii produkcji składających się w znacznej części na zużycie pośrednie całego sektora przedsiębiorstw. Jednocześnie ceny dóbr konsumpcyjnych w październiku oraz listopadzie rosły w zbliżonym, do obserwowanego w III kw. 2020 r., tempie. Ceny dóbr przemysłowych bliższych popytowi finalnemu nadal charakteryzują się wyższą dynamiką niż ceny zaopatrzenia, a zatem kształtowanie cen relatywnych produkcji i zaopatrzenia może nadal wspierać, choć w mniejszym stopniu niż w III kw. 2020 r., wzrost rentowności.

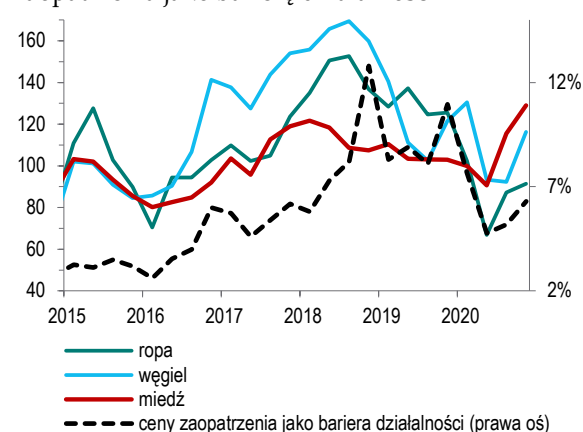
Wykres 143 Roczna dynamika wskaźnika PPI w głównych grupowaniach przemysłowych [w %]



Uwaga: dane o PPI w IV kw. 2020 r. w oparciu o październik i listopad

Źródło: Eurostat

Wykres 144 Notowania cen surowców na rynkach światowych [w USD, indeksy sty. 2015=100] oraz odsetek przedsiębiorstw postrzegających ceny zaopatrzenia jako barierę działalności



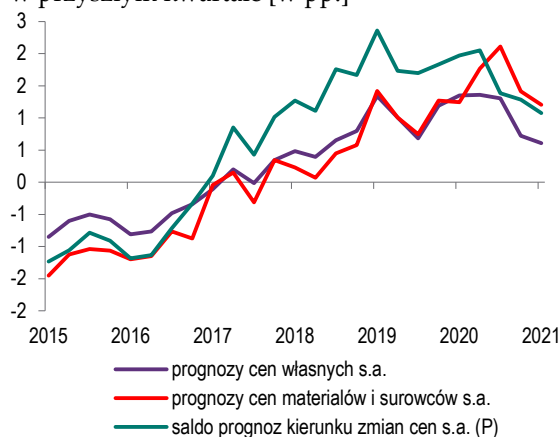
Źródło: Szybki Monitoring NBP, Bloomberg

Na możliwość niewielkiego przyspieszenia wzrostu cen producenta w IV kw. 2020 r. wskazują odpowiedzi przedsiębiorstw ankietowanych w SM NBP. Wskaźnik presji cenowej wzrósł bowiem drugi kwartał z rzędu (o 1 pkt.), a odsetek respondentów oczekujących wzrostu cen przewyższał odsetek podmiotów spodziewających się ich spadku (o 10 pkt). Pomimo wzrostu, wskaźnik ten kształtuje się jednak na relatywnie niskim poziomie - po wyraźnym spadku zaobserwowanym w II kwartale 2020 r. Nadal częściej wzrost cen odnotowywały przedsiębiorstwa handlowe niż przemysłowe (dla których nastąpił największy wzrost wskaźnika) czy budowlane.

Obniżyły się oczekiwania przedsiębiorstw SM NBP dotyczące wzrostu cen w I kw. 2021 r. Niższy niż w poprzednim kwartale (o 2 pkt.) i najniższy od 2017 r., był bowiem wskaźnik salda kierunku zmian cen produkcji. Jednocześnie obniżyła się skala planowanych podwyżek cen własnych, do najniższego poziomu od niemal 3 trzech lat.

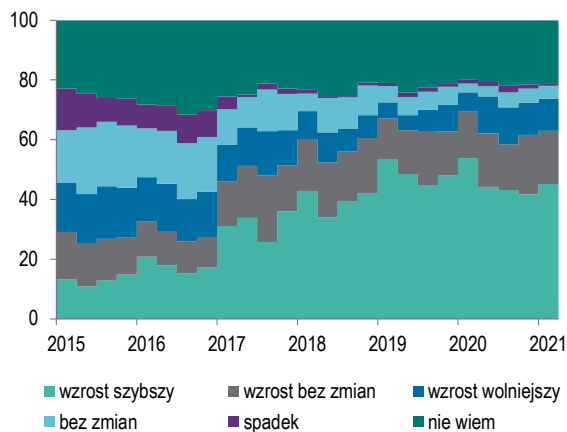
Do wzrostu cen produkcji w największym stopniu przyczynić się może wzrost kosztów zaopatrzenia. Wprawdzie wskaźnik prognozowanych zmian cen materiałów, surowców i energii - zużywanych w procesie produkcyjnym ankietowanych w SM NBP przedsiębiorstw - także się obniżył (drugi kwartał z rzędu), jednak nadal był istotnie wyższy od średniej i od wskaźnika prognoz cen produkcji własnej. Równocześnie wzrósł wskaźnik przełożenia cen surowców na ceny produkcji (odsetek podmiotów planujących podniesienie cen oferowanych produktów/usług wśród przedsiębiorstw spodziewających się wzrostu kosztów zaopatrzenia) i był wyższy od analogicznego wskaźnika przełożenia kosztów zatrudnienia. Do podobnych wniosków prowadzi analiza odpowiedzi na pytanie otwarte o bariery funkcjonowania przedsiębiorstwa. Zagrożenie wynikające ze wzrostu cen materiałów, surowców i energii zasygnalizowało tu 6,3% firm (o 1,1 pp. więcej niż w poprzednim badaniu). Wprawdzie jest to mniej niż w analogicznym okresie ub.r., jednak wzrost cen zaopatrzenia pozostaje jedną z częściej wymienianych barier (po pandemii Covid-19, problemach z popytem, przepisach i podatkach oraz zatorach płatniczych). Jednocześnie na relatywnie niskim poziomie kształtuje się odsetek firm sygnalizujących w tym pytaniu problem wzrostu kosztów zatrudnienia (2,9%), a także wskaźnik presji płacowej (por. rozdział *Koszty pracy i wydajność*). Do zwiększonych obaw o wzrost cen zaopatrzenia przyczyniać się mogą wyższe ceny energii elektrycznej; m.in. w związku z wprowadzeniem od stycznia 2021 r. opłaty mocowej, a także rosnące ceny surowców przemysłowych na rynku światowym (przedsiębiorstwa ankietowane w SM NBP spodziewają się wzrostu cen zaopatrzenia pochodzącego z importu).

Wykres 145 Oczekiwania zmian cen produkcji własnej oraz cen materiałów i surowców w przyszłym kwartale [w pp.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 146 Prognozy CPI w perspektywie roku [w pp.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Także w dłuższym okresie (kolejnych 12 miesięcy) firmy rzadziej spodziewają się wzrostu cen producenta, niż miało to miejsce w grudniu 2019 r. Odsetek podmiotów prognozujących wzrost cen

oferowanych produktów obniżył się w perspektywie roku o 8 pp. (do 44%)⁴⁰ i jednocześnie wzrósł o 2 pp. udział firm spodziewających się spadku cen (do 7%). Obecnie najczęściej podwyżki cen planowane są: w Dostarczaniu wody, gospodarowaniu ściekami i odpadami oraz działalności związanej z rekultywacją (przez 54% firm), Handlu i naprawach (52%), Wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną (46%).

Oczekiwania dotyczące inflacji cen konsumenta (CPI w horyzoncie najbliższych 12 miesięcy) były nieco wyższe niż w poprzednim kwartale. W relacji do poprzedniego badania odsetek przedsiębiorstw prognozujących szybszy wzrost cen konsumenta wzrósł o 3 pp. (do 45%) i jednocześnie nie zmienił się udział przedsiębiorstw oczekujących spadku dynamiki cen konsumenta. Obserwowany wzrost oczekiwań inflacyjnych w relacji do poprzedniego kwartału jest jednak stosunkowo niewielki, **a oczekiwania inflacyjne przedsiębiorstw w 2020 r. kształtowały się na względnie stabilnym poziomie. Były jednak niższe niż w 2019 r.**

⁴⁰ Wprawdzie w relacji do poprzedniego miesiąca nastąpił niewielki wzrost, jednak miał on prawdopodobnie charakter sezonowy. Analizowany wskaźnik ma jednak zbyt krótką historię, aby go skorygować o czynniki sezonowe.

Uwagi metodologiczne

1. Prezentowane opracowanie opiera się głównie na dwóch źródłach danych: ankiecie Szybki Monitoring NBP (SM) oraz sprawozdaniach o przychodach, kosztach i wyniku finansowym oraz o nakładach na środki trwałe (wyniki finansowe, dane GUS).
2. Badania SM prowadzone są nieprzerwanie od końca 1997 r. Ostatnie badanie SM odbyło się w grudniu 2020 r. W badaniu SM wzięło udział 2621 podmiotów wybranych z terenu całego kraju. Były to przedsiębiorstwa z sektora niefinansowego reprezentujące wszystkie sekcje PKD poza rolnictwem, leśnictwem i rybołówstwem, oba sektory własności, przedsiębiorstwa z sektora MSP oraz duże jednostki. Ze względu na przewagę w próbie przedsiębiorstw dużych, za którą jednak przemawia silna koncentracja zjawisk makroekonomicznych, wyniki badań ankietowych należy traktować z pewną ostrożnością. W próbie wyraźnie niedoreprezentowane są zwłaszcza mikro przedsiębiorstwa.
3. Sprawozdania o przychodach, kosztach i wyniku finansowym, które przedsiębiorstwa zobowiązane są przysyłać do GUS na koniec każdego kwartału. Obowiązek sprawozdawczy spoczywa na przedsiębiorstwach zatrudniających na koniec roku poprzedzającego sprawozdanie ponad 49 osób. Dostępne dane obejmują wszystkie sekcje PKD, poza sektorem finansowym, rolnictwem, leśnictwem i rybołówstwem. Liczba przedsiębiorstw objętych badaniem na koniec września 2020 r. wyniosła 17 392, tj. o 27 więcej jednostek niż we wrześniu 2019 r.
4. W części opartej na sprawozdawczości finansowej GUS prezentowane są najczęściej dane kwartalne, tj. dane dotyczące okresu jednego kwartału. Ten sposób prezentacji dotyczy m.in.: przychodów, kosztów, wyniku finansowego czy inwestycji.
5. Podstawową metodą konstrukcji prezentowanych w raporcie wskaźników na bazie danych ankietowych jest różnica między procentem odpowiedzi korzystnych i niekorzystnych dla sytuacji przedsiębiorstw. Wskaźniki te przyjmują wartości z przedziału od +100 do -100. Ujemne wyniki należy interpretować jako pogorszenie się stanu koniunktury, natomiast dodatnie, jako jego poprawę.
6. W raporcie rzeczywisty kurs złotego liczony jest jako średni kurs za okres, w którym wypełniana jest ankieta (jest to ok. pierwszych 12 dni roboczych ostatniego miesiąca w kwartale).
7. Dla oznaczenia wskaźników wyrównanych sezonowo zastosowano skrót „s.a.” – *seasonally adjusted*.
8. W opracowaniu wykorzystano następujące przekroje klasyfikacyjne:
 - wg rodzajów działalności PKD w podziale na: Przemysł, Budownictwo, Handel, Usługi bądź z uwzględnieniem sekcji PKD
 - ilekroć w opracowaniu jest mowa o sekcji Pozostałe usługi, chodzi o grupę branż usługowych, na które składa się: Działalność związana z zakwaterowaniem i usługami gastronomicznymi, Informacja i komunikacja, Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości, Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, Działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca, Edukacja, Działalność związana z kulturą, rozrywką i rekreacją
 - wg sektorów własności: sektor publiczny, sektor prywatny oraz form własności
 - wg klas wielkości zatrudnienia: od 1 do 49 zatrudnionych, od 50 do 249, od 250 do 499, od 500 do 1999 oraz 2000 i więcej osób (2000+) lub alternatywnie, w podziale na: sektor MSP (do 249 pracujących) i duże przedsiębiorstwa (250 i więcej pracowników)
 - wg przeznaczenia oferowanych przez przedsiębiorstwa produktów: przedsiębiorstwa oferujące dobra energetyczne, inwestycyjne, konsumpcyjne trwałe i nietrwałe oraz półprodukty/dobra zaopatrzeniowe.

- wg przeznaczenia usług: usługi dla biznesu, usługi dla konsumentów oraz usługi nierynkowe (głównie: edukacja i zdrowie).
 - wg eksporterów (przedsiębiorstw z niezerowymi przychodami z eksportu) i nieeksporterów (firmy z zerowymi przychodami z eksportu) lub dodatkowo wg eksporterów wyspecjalizowanych (firmy z 50% lub wyższym udziałem eksportu w sprzedaży) i eksporterów niewyspecjalizowanych (firmy z niższym niż 50% udziałem eksportu w sprzedaży).
9. Wskaźniki na bazie danych finansowych liczone są w następujący sposób:
- Wskaźnik rentowności obrotu netto = relacja wyniku finansowego netto do przychodów og. *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).
 - 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

Piotr Boguszewski

ZATWIERDZIŁ

Jarosław T. Jakubik

Formularz ankietowy

NBP Narodowy Bank Polski

Szybki Monitoring

I kw. 2021

Data wypełniania ankiety (RRRR:MM:DD)

KOD: PKD 2007: Forma własności: Województwo:

Obrót za 2019 r. [A. do 10 mln EUR/ B. powyżej 10 mln EUR]: Czy przedsiębiorstwo sprzedaje poza Polską [TAK/NIE]?:

Liczba osób zatrudnionych - na dzień 1 XII 2020 r.:

1. Przedsiębiorstwo przewiduje, że popyt na jego produkty w ciągu najbliższych 12 miesięcy, w tym w I kw. 2021 r., zachowa się następująco:	
A. wyraźnie wzrośnie - głównie jako efekt typowego dla przedsiębiorstwa w tym okresie (sezonowego/przejsiowego) wzrostu zapotrzebowania na jego produkty B. wyraźnie wzrośnie - głównie w następstwie trwale obserwowanego wzrostu popytu na produkty przedsiębiorstwa C. pozostanie bez zmian lub ulegnie niewielkim zmianom D. wyraźnie spadnie - ale zjawisko to ma charakter sezonowy/przejsiowy E. wyraźnie spadnie - w wyniku trwale obserwowanego spadku zapotrzebowania na produkty przedsiębiorstwa	
1. przewidywania na I kw. 2021 r. w porównaniu do poprzedniego kwartału	
2. przewidywania na najbliższe 12 miesięcy	
2. Czy w I kw. 2021 r. przedsiębiorstwo przewiduje istotne zmiany w zakresie inwestycji rozpoczętych przed dniem wypełniania ankiety i realizowanych obecnie?	
A. realizacja bez zmian B. zakończenie zgodnie z planem C. zwiększenie nakładów względem wcześniejszego planu D. rezygnacja lub redukcja E. nie dotyczy - brak rozpoczętych inwestycji	
3. Czy w ciągu najbliższych 12 miesięcy, w tym w I kw. 2021 r., przedsiębiorstwo planuje:	
A. rozpoczęcie poważniejszych inwestycji finansowanych głównie kredytem bankowym B. rozpoczęcie poważniejszych inwestycji finansowanych głównie środkami własnymi C. rozpoczęcie poważniejszych inwestycji finansowanych w inny sposób D. przedsiębiorstwo nie planuje podjęcia takich działań	
1. plany na I kw. 2021 r.	
2. plany na najbliższe 12 miesięcy	
4. Jak przedsiębiorstwo ocenia skalę przewidywanych nakładów inwestycyjnych na 2021 r., w tym w I kw.:	
A. nakłady będą znacznie większe B. nakłady będą nieznacznie większe C. nakłady będą porównywalne D. nakłady będą nieznacznie mniejsze E. nakłady będą znacznie mniejsze F. w obu wymienionych okresach przedsiębiorstwo nie inwestowało	
1. plany na I kw. 2021 r. w porównaniu do I kw. 2020 r.	
2. plany na cały 2021 r. w porównaniu do 2020 r.	
5. Jaki jest główny cel planowanych na 2021 r. inwestycji?:	
A. zwiększenie potencjału wytwórczego B. unowocześnienie technologii (automatyzacja, robotyzacja procesów) C. redukcja kosztów D. wymiana lub remont używanego majątku, remont budynków fabrycznych lub biurowych E. inne cele	
6. Jaki jest obecnie stan poszczególnych kategorii zapasów w przedsiębiorstwie?	
A - zbyt duży B - wystarczający C - zbyt mały D - nie dotyczy	
1. zapasy produktów gotowych	
2. zapasy towarów	
7. Jaki jest stopień wykorzystania mocy produkcyjnych w przedsiębiorstwie (w %):	
8. Czy nastąpiły lub nastąpią zmiany ceny głównego produktu i/lub usług oferowanych przez przedsiębiorstwo?	
A. wzrost B. bez zmian C. spadek	
1. zmiany w IV kw. br. w porównaniu do poprzedniego kwartału	

2. plany na I kw. 2021 r. w porównaniu do poprzedniego kwartału	
3. plany na najbliższe 12 miesięcy	
9. Przedsiębiorstwo przewiduje, że:	
1. ceny sprzedawanych wyrobów i usług w I kw. 2021 r. (w relacji do stanu na dzień 31 grudnia br.) wzrosną/spadną o ...%	
2. ceny nabywanych przez przedsiębiorstwo surowców i materiałów w I kw. 2021 r. (w relacji jw.) wzrosną/spadną o ...%	
3. ceny importowanych przez przedsiębiorstwo surowców i materiałów w I kw. 2021 r. (w relacji jw.) wzrosną/spadną o ...%	
4. w październiku br. wskaźnik CPI (inflacja) wyniósł 3,1% w relacji rocznej. Zdaniem przedsiębiorstwa w ciągu najbliższych 12 miesięcy ceny: (A) - będą rosły szybciej niż o 3,1%; (B) - będą rosły w tempie 3,1%; (C) - będą rosły wolniej niż o 3,1%; (D) - pozostaną bez zmian; (E) - będą spadać; (F) - nie wiem	
10. Czy w IV kw. br. przedsiębiorstwo miało problemy z utrzymaniem płynności finansowej?	
A. nie, nie miało B. tak, sporadycznie C. tak, często	
11. Czy w IV kw. br. przedsiębiorstwo miało problemy z terminowym regulowaniem zobowiązań pozabankowych?	
A. nie, nigdy B. tak, sporadycznie C. tak, często	
12. Jaki procent należności oraz zobowiązań z tytułu dostaw i usług w IV kw. br. stanowiły?	
A – brak (0), B – nie więcej niż 10%, C – od 10% do 50%, D - powyżej 50%	
1. należności przeterminowane w relacji do należności z tytułu dostaw i usług ogółem	
2. zobowiązania przeterminowane w relacji do zobowiązań z tytułu dostaw i usług ogółem	
13. Czy w ciągu najbliższych 12 miesięcy przedsiębiorstwo przewiduje istotne zmiany w obszarze płynności i regulowania zobowiązań?	
A. sytuacja znacznie się poprawi B. sytuacja nieznacznie się poprawi C. sytuacja nie zmieni się D. sytuacja nieznacznie się pogorszy E. sytuacja znacznie się pogorszy F. nie dotyczy - brak odpowiednich zobowiązań	
1. płynność finansowa	
2. zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	
3. zobowiązania pozabankowe	
14. Czy przedsiębiorstwo dysponuje obecnie buforem płynności - ma środki/oszczędności lub generuje zysk na spłatę przewidywanych w aktualnej sytuacji, wymagalnych zobowiązań?	
A. tak, na okres ponad 3 miesięcy B. tak, na okres 1-3 miesięcy C. tak, na okres 2-4 tygodni D. tak, na okres tygodnia E. tak, na okres kilku dni F. nie, nie dysponuje	
15. Czy w IV kw. br. przedsiębiorstwu odmówiono udzielenia kredytu bankowego?	
A. tak, z powodu braku (pogorszenia się) zdolności kredytowej B. tak, ponieważ przedsiębiorstwo nie miało odpowiednich zabezpieczeń C. tak, z przyczyn innych niż wymienione w podpunkcie A) i B) D. nie, przedsiębiorstwo otrzymało kredyt w IV kw. E. nie, przedsiębiorstwo nie ubiegało się o kredyt w IV kw.	
16. Czy po 30 czerwca br. przedsiębiorstwo zawarło z bankiem nową umowę kredytową?	
A. tak, na warunkach i w kwocie oczekiwanej przez przedsiębiorstwo B. tak, w kwocie oczekiwanej przez przedsiębiorstwo, ale na warunkach mniej korzystnych od oczekiwanych C. tak, na warunkach oczekiwanych, ale o mniejszej wartości niż wnioskowało przedsiębiorstwo D. tak, ale na gorszych warunkach i w niższej kwocie od oczekiwanych E. nie, bo przedsiębiorstwo nie potrzebuje takiego finansowania F. nie, bo warunki oferowane przez bank były nieakceptowalne G. nie, ponieważ bank odmówił udzielenia takiego kredytu H. nie, bo wprawdzie przedsiębiorstwu przydałoby się takie finansowanie, ale ocenia ono negatywnie możliwość jego uzyskania	

17. Zgodnie z planami przedsiębiorstwa do końca marca 2021 r. zadłużenie z tytułu kredytów bankowych w relacji do stanu na dzień 31 grudnia br.:	
A. znacząco wzrosło B. powiększy się w niewielkim stopniu C. pozostanie na niezmiennym poziomie D. zmniejszy się w niewielkim stopniu E. ulegnie wyraźnemu obniżeniu F. nie dotyczy (przedsiębiorstwo nie korzysta z kredytów bankowych)	
18. Czy w zakresie obsługi zadłużenia z tytułu kredytów bankowych:	
A. przedsiębiorstwo nie ma problemów z tą obsługą B. przedsiębiorstwo boryka się z takimi problemami C. przedsiębiorstwo nie korzysta z kredytu bankowego	
19-a. Jaki jest w przedsiębiorstwie udział przychodów z eksportu w przychodach ogółem (w %):	
19-b. Jaką część (w %) przychodów z eksportu stanowi eksport nieopłacalny (nieopłacalny rozumiany jako cena*kurs niepokrywające kosztów produkcji i pozostałych kosztów związanych z eksportem towaru)? Jeśli cała sprzedaż na eksport jest opłacalna należy wpisać 0:	
20. Przedsiębiorstwo oczekuje, że wielkość eksportu zachowa się następująco:	
A. wzrośnie B. spadnie C. utrzyma się na porównywalnym poziomie N. nie dotyczy (firma nie eksportuje)	
1. prognozy na I kw. 2021 r. w porównaniu do poprzedniego kwartału	
2. prognozy na najbliższe 12 miesięcy	
21. Jaki jest progowy poziom kursu walutowego, przy którym eksport jest nieopłacalny (w PLN)?:	
1. dla USD	
2. dla Euro	
22. Jaki jest udział importu zaopatrzeniowego w kosztach działalności przedsiębiorstwa (w %)? Przy braku importu należy wpisać 0:	
23. Jaki jest progowy poziom kursu walutowego, przy którym import jest nieopłacalny (w PLN)?	
1. dla USD	
2. dla Euro	
24. Czy w IV kw. br. w przedsiębiorstwie pojawia się presja na wzrost płac ze strony pracowników?	
A. tak, naciski te nasiliły się w stosunku do poprzedniego kwartału B. tak, ale nie są one większe niż zwykle C. nie	
25. Czy przedsiębiorstwo planuje zmiany wynagrodzeń?	
A. tak, planuje znaczne zwiększenie przeciętnego wynagrodzenia B. tak, planuje niewielkie zwiększenie przeciętnego wynagrodzenia C. tak, planuje obniżenie przeciętnego wynagrodzenia w sposób trwały (w dłuższym okresie) D. tak, planuje obniżenie przeciętnego wynagrodzenia w sposób przejściowy (np. w okresie trwania lockdown'u) E. nie planuje zmian	
1. plany na I kw. 2021 r.	
2. plany na najbliższe 12 miesięcy	
26-a. Jeśli przeciętne wynagrodzenie zmieni się w I kw. 2021 r., to o ile procent?	
26-b. Jeśli przeciętne wynagrodzenie zmieni się w ciągu najbliższych 12 miesięcy, to o ile procent?	
27. Jak przedsiębiorstwo ocenia relację między zmianami wynagrodzeń i wydajności pracy (mierzonej wielkością wartości dodanej, przypadającej na 1 zatrudnionego) w IV kw. br. (zmiany w stosunku do poprzedniego kwartału):	
A. wynagrodzenia wzrosły w większym stopniu niż wydajność pracy (także gdy wydajność nie wzrosła) B. wynagrodzenia wzrosły w zbliżonym stopniu co wydajność pracy C. wynagrodzenia wzrosły w mniejszym stopniu niż wydajność pracy D. wynagrodzenia nie wzrosły, natomiast zwiększyła się wydajność pracy E. wynagrodzenia i wydajność pracy nie wzrosły	
28-a. Czy przedsiębiorstwo ma nieobsadzone stanowiska pracy (wakaty)? (TAK / NIE)	
28-b. Jeśli przedsiębiorstwo ma problemy z obsadzeniem stanowisk pracy, to czy jest to głównie efekt pandemii COVID-19 (opieka nad dziećmi, kwarantanna, izolacja, zwolnienia lekarskie, etc.)? (TAK / NIE)	

29. Czy przedsiębiorstwo planuje zmiany wielkości zatrudnienia?	
A. tak, zatrudnienie zwiększy się B. tak, zatrudnienie zmniejszy się w sposób trwały C. tak, zatrudnienie zmniejszy się w sposób przejściowy (np. w okresie trwania lockdown'u) D. nie, zatrudnienie nie zmieni się	
1. plany na I kw. 2021 r.	
2. plany na najbliższe 12 miesięcy	
30. Jak przedsiębiorstwo ocenia rentowność sprzedaży w IV kw. br.?	
A. satysfakcjonujący poziom B. niesatysfakcjonujący poziom, ale rentowność pozostała dodatnia C. przedsiębiorstwo ponosi straty na sprzedaży D. nie dotyczy	1. sprzedaż krajowa 2. eksport
31. Czy przedsiębiorstwo przewiduje istotne zmiany rentowności sprzedaży w ciągu najbliższych 12 miesięcy?	
A. znaczny wzrost B. niewielki wzrost C. bez zmian D. niewielki spadek E. znaczny spadek	
32. Jak przedsiębiorstwo ocenia swoją obecną sytuację ekonomiczną, pomijając typowe dla tego okresu wahania sezonowe?:	
A. bardzo dobra B. dosyć dobra C. słaba D. zła (istnieją realne szanse na przetrwanie firmy, poprawę sytuacji) E. zła (należy liczyć się z likwidacją bądź upadłością firmy)	
33. Czy przedsiębiorstwo przewiduje istotne zmiany swojej sytuacji ekonomicznej?	
A. tak, nastąpi poprawa sytuacji B. tak, nastąpi pogorszenie sytuacji C. nie, sytuacja firmy nie ulegnie większym zmianom	
1. przewidywania na I kw. 2021 r.	
2. przewidywania na najbliższe 12 miesięcy	
34. Jak przedsiębiorstwo ocenia niepewność swojej przyszłej sytuacji ekonomicznej?	
A. bardzo wysoka B. wysoka C. umiarkowana D. niska E. bardzo niska	
35. Prosimy o krótkie zasygnalizowanie problemów (do 10 zdań), jakie w najbliższym czasie (pół roku) mogą być istotne dla kondycji ekonomicznej przedsiębiorstwa. Prosimy o szczególne uwzględnienie tych zagadnień, które wpływają na wielkość produkcji (możliwość jej zwiększenia, względnie powody ograniczenia skali działalności), płynność przedsiębiorstwa, zadłużenie kredytowe oraz opłacalność eksportu. W przypadku, jeśli nie pojawiają się żadne poważniejsze trudności i nie przewiduje się ich wystąpienia w podanym terminie, prosimy wpisać "brak problemów":	

WPŁYW PANDEMII COVID-19 NA SYTUACJĘ PRZEDSIĘBIORSTWA

36. Czy w związku z pandemią COVID-19 przedsiębiorstwo zostało objęte decyzjami administracyjnymi, istotnie ograniczającymi jego skalę działalności?		
A. tak, głównie bezpośrednio B. tak, ale głównie pośrednio - decyzje te silnie i wprost oddziałują na ważnych kooperantów, kontrahentów firmy, powodując ograniczenia jej możliwości sprzedażowych, produkcyjnych i rozwojowych C. nie lub w stopniu mającym małe znaczenie dla funkcjonowania przedsiębiorstwa		
37. Jaki jest oczekiwany wpływ pandemii COVID-19 na sytuację przedsiębiorstwa w IV kw. 2020 r. oraz w całym 2020 r.?		
A. bardzo pozytywny B. dość pozytywny C. nieznaczny lub żaden D. umiarkowanie negatywny E. silnie negatywny F. katastrofalny G. trudno ocenić	1. IV kw. 2020 r.	
	2. cały 2020 r.	
38. Przedsiębiorstwo przygotowując plany działalności na 2021 r. zakłada, że pandemia skończy się (lub na tyle osłabnie, że przestanie mieć poważniejsze znaczenie ekonomiczne)?		
A. w I kw. 2021 r. B. w II kw. 2021 r. C. w drugiej połowie 2021 r. D. później niż w 2021 r. E. nie skończy się stając się trwałym elementem życia społeczno-gospodarczego F. trudno powiedzieć		
39. Czy doświadczenia przedsiębiorstwa, związane z dotychczasowym i przewidywanym przebiegiem kryzysu COVID-19, skłonią/skłoniły je do podjęcia następujących działań (można zaznaczyć kilka odpowiedzi):		
1. zmiany profilu działalności [TAK/NIE]		
2. poważniejszego ograniczenia kosztów pracy [TAK/NIE]		
3. wyprzedzaży istotniejszej części majątku [TAK/NIE]		
4. zmniejszenia liczby placówek handlowych, ich powierzchni		
5. zawieszenia działalności lub likwidacji przedsiębiorstwa [TAK/NIE]		
6. odroczenia/rezygnacji z planowanych na przyszły rok przedsięwzięć rozwojowych, w tym inwestycyjnych [TAK/NIE]		
7. ograniczenia innych przedsięwzięć o dużym znaczeniu dla przedsiębiorstwa (jakich?) [TAK/NIE]		
8. nie dotyczy, pandemia oddziałuje pozytywnie na sytuację przedsiębiorstwa [TAK/NIE]		
9. trudno powiedzieć, przedsiębiorstwo nie ma jeszcze na tyle sprecyzowanych planów na 2021 r. [TAK/NIE]		
40. Czy przedsiębiorstwo skorzystało z wymienionych instrumentów finansowych w ramach tarcz?		
A. tak B. nie C. nie dotyczy - przedsiębiorstwo nie korzysta z kredytów		
1. wakacji kredytowych, raty kapitałowo-odsetkowej		
2. wakacji kredytowych, raty kapitałowej		
3. finansowania bankowego z gwarancją BGK, FGP		
4. finansowania w ramach Tarczy PFR		
5. kredytu obrotowego w wiodącym banku		
6. mikropożyczki z UP (w wys. 5 tys. zł)		
41. Jeśli przedsiębiorstwo skorzystało ze wsparcia finansowego z tarczy finansowej PFR, ale nie spełniło warunków i obecnie mierzy się z koniecznością zwrotu kwoty pomocy (pierwotnie zakładanej jako co najmniej częściowa subwencja), to czy zmieni to sytuację płynnościową przedsiębiorstwa?		
A. nie, nie zmieni to sytuacji płynnościowej przedsiębiorstwa - środki utrzymywane były na rachunku, jako bufor bezpieczeństwa płynnościowego, działalność finansowana była ze środków własnych B. tak, sytuacja pogorszy się, ale przedsiębiorstwo utrzyma zdolność do bieżącego regulowania swoich zobowiązań C. tak, sytuacji pogorszy się, przedsiębiorstwo liczy się z pogorszeniem zdolności do bieżącego regulowania zobowiązań, ponieważ otrzymane środki przeznaczone na działalność bieżącą D. tak, sytuacja pogorszy się w stopniu zagrażającym przetrwaniu przedsiębiorstwa E. nie dotyczy - przedsiębiorstwo nie skorzystało z programu wsparcia finansowego		

42. Jaki jest udział kosztów stałych (takich, które w krótkim okresie nie zależą od obrotów) przedsiębiorstwa w kosztach ogółem (w %)?	
43. O ile, w obecnej sytuacji przedsiębiorstwa, musiałyby co najmniej spaść jego obroty, by przychody nie pokryły kosztów stałych?	
A. o ponad 60% B. o ponad 40% C. o ponad 20% D. o ponad 10% E. o ponad 5% F. w przedsiębiorstwie przychody już obecnie nie pokrywają kosztów stałych G. trudno to obecnie oszacować	
44. W jakim czasie przedsiębiorstwo planuje osiągnąć poziom następujących wielkości (produkcja, zyski, inwestycje), odnotowany bezpośrednio przed pandemią COVID-19?	
A. wartość już dorównuje poziomowi sprzed pandemii lub go przekracza B. w czasie do 3 miesięcy C. w czasie od 4 do 6 miesięcy D. w czasie od 6 do 12 miesięcy E. w czasie od 12 do 24 miesięcy F. w czasie powyżej 24 miesięcy G. wartość trwale pozostanie poniżej poziomu osiąganego przed pandemią H. sytuacja jest na tyle niepewna i zmienna, że trudno powiedzieć kiedy	
1. produkcja	
2. zyski	
3. inwestycje	

Zapisz

www.nbp.pl

