

# OCENA KONDYCJI EKONOMICZNEJ SEKTORA PRZEDSIĘBIORSTW NIEFINANSOWYCH W 2008 ROKU W ŚWIETLE DANYCH F-01 / I-01

czerwiec 2009

## Wprowadzenie

Prezentujemy ocenę sytuacji ekonomicznej sektora przedsiębiorstw niefinansowych w 2008 r. w oparciu o dane ze sprawozdań o przychodach, kosztach i wyniku finansowym oraz nakładach na środki trwałe [F-01/I-01<sup>1</sup>].

W raporcie wykorzystano głównie dane dotyczące przedsiębiorstw zatrudniających ponad 49 osób (w 2008 r. sprawozdanie F-01/I-01 złożyło 17527 jednostek z populacji tych firm) oraz uzupełniające dane od przedsiębiorstw zatrudniających między 10 a 49 osób (w 2008 r. sprawozdanie złożyło 29 878 jednostek MSP).

Prezentowane wyniki dotyczą przedsiębiorstw ze wszystkich sekcji PKD, z wyłączeniem rolnictwa, leśnictwa, rybołówstwa, banków, pośrednictwa finansowego oraz szkolnictwa wyższego.

## Cel

Celem publikacji jest ocena skali i tempa rozwoju sektora przedsiębiorstw w 2008 r., ze szczególnym uwzględnieniem:

- analizy rentowności,
- aktywności inwestycyjnej oraz alokacji inwestycji,
- oceny skali wykorzystania kredytu, jego roli w strukturze finansowania oraz oceny ryzyka kredytowego oraz
- zmian zachodzących w strukturze gałęziowej.

<sup>1</sup> W zakresie kwartalnej sprawozdawczości F-01/I-01 obowiązkowi statystycznemu podlegają wszystkie przedsiębiorstwa w Polsce zatrudniające ponad 49 osób, z wyłączeniem rolnictwa, leśnictwa, rybołówstwa, banków, spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, instytucji ubezpieczeniowych, biur i domów maklerskich, towarzystw i funduszy inwestycyjnych oraz narodowych funduszy inwestycyjnych, towarzystw i funduszy emerytalnych i szkolnictwa wyższego. Przedsiębiorstwa zatrudniające od 10 do 49 pracowników (z wyłączeniem osób fizycznych prowadzących indywidualne gospodarstwa rolne, banków, spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, instytucji ubezpieczeniowych, biur i domów maklerskich, towarzystw i funduszy inwestycyjnych oraz narodowych funduszy inwestycyjnych, towarzystw i funduszy emerytalnych i szkolnictwa wyższego) składają sprawozdanie F-01/I-01 dwa razy w roku. Dane dla sektora MSP dostępne są od 2002 r.

## Spis treści

SYNTEZA.....	1
WPROWADZENIE .....	1
CEL.....	1
SYNTEZA.....	3
<b>I. ZASILANIE WEWNĘTRZNE .....</b>	<b>6</b>
PRZYCHODY.....	7
PRZYCHODY Z EKSPORTU. IMPORT.....	11
KOSZTY.....	17
WYNIK FINANSOWY I RENTOWNOŚĆ .....	22
<b>II. PŁYNNOŚĆ FINANSOWA PRZEDSIĘBIORSTW.....</b>	<b>32</b>
INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE W AKTYWA FINANSOWE .....	33
<b>III. INWESTYCJE .....</b>	<b>35</b>
OCENA AKTYWNOŚCI INWESTYCYJNEJ.....	36
EFEKTY POPYTOWE I PODAŻOWE INWESTYCJI .....	40
EFEKTYWNOŚĆ ALOKACJI INWESTYCJI.....	41
<b>IV. ZASILANIE ZEWNĘTRZNE .....</b>	<b>48</b>
ZADŁUŻENIE Z TYTUŁU KREDYTU.....	48
POZAKREDYTOWE ŹRÓDŁA FINANSOWANIA .....	51
<b>V. ZATRUDNIENIE.....</b>	<b>54</b>
<b>VI. ZAŁĄCZNIK .....</b>	<b>59</b>
POPULACJA F-01/I-01 .....	59

## Synteza

Do najważniejszych zjawisk obserwowanych w sektorze przedsiębiorstw w 2008 r. zaliczyć należy:

- Rok 2008 był niejednorodny ze względu na wybuch kryzysu na międzynarodowych rynkach finansowych; można go podzielić na okres przed i po wybuchu kryzysu, tj. do i po wrześniu 2008 r.:
  - Przed wrześniem obserwowano stopniowe spowalnianie gospodarki (z wysokich poziomów), przy czym w grupie eksporterów spadek dynamiki wzrostu był silniejszy niż w przedsiębiorstwach działających wyłącznie na rynku krajowym, co było związane z mocnym złotym obniżającym opłacalność sprzedaży eksportowej oraz hamowaniem gospodarek naszych zagranicznych partnerów handlowych.
  - W IV kw. nastąpiło gwałtowne pogorszenie sytuacji, z różnym natężeniem obserwowane w poszczególnych branżach. Zawirowania na rynkach globalnych uderzyły przedsiębiorstwa zarówno przez kanał popytowy - odnotowano spadek zamówień, jak i kanał kursowy - osłabienie złotego względem euro i dolara spowodowało powstanie strat na operacjach finansowych.
- Dynamika przychodów sektora przedsiębiorstw była niższa niż w 2006 i 2007 roku. Ze względu na spowolnienie na świecie odnotowano spadek zamówień, pomimo istotnego osłabienia złotego. Istotnemu wyhamowaniu uległo również tempo wzrostu sprzedaży na rynku krajowym, pozostało jednak dodatnie. W związku ze spadkiem eksportu najniższą dynamikę przychodów odnotowano w przetwórstwie przemysłowym. W szybszym tempie rosły natomiast przychody podmiotów z sekcji zorientowanych na rynek wewnętrzny, tj. w usługach, wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną oraz w budownictwie.
- Nastąpił znaczący nominalny spadek wyniku finansowego, wynikający z jednej strony ze spadku dynamiki przychodów, w tym zwłaszcza dynamiki eksportu, przy wyraźnie wolniejszym dostosowaniu po stronie kosztów, głównie ze względu na rosnące płace. Z drugiej zaś strony był to również skutek wysokich strat na operacjach finansowych, będących efektem znaczącej deprecjacji złotego w IV kw. Straty te powstały jako efekt wzrostu cen importowych, wzrostu wartości zadłużenia z tytułu kredytów nominowanych w walutach obcych oraz strat z tytułu ryzykownych transakcji w opcje walutowe. Dodatkowo, ujemny wynik na działalności finansowej powiększała rosnąca dynamika kredytu oraz straty na inwestycjach w aktywa finansowe.
- Mimo pogorszenia koniunktury i wyraźnego spadku zysków sytuacja płatnicza sektora przedsiębiorstw pozostała dobra, w tym także pod koniec IV kw. W całym 2008 r. przedsiębiorstwa dysponowały wysokimi i rosnącymi środkami własnymi, co

było pokłosiem dobrej koniunktury w latach poprzednich (choć trzeba też zauważyć, że zobowiązania z tytułu kredytu rosły szybciej niż środki własne). Na koniec 2008 r. wskaźniki płynności obniżyły się nieznacznie, ale pozostały powyżej poziomu uznawanego w literaturze za optymalny.

- Tempo wzrostu inwestycji obniżyło się znacząco w stosunku do roku poprzedniego w III i IV kw 2008 r, co spowodowało spadek stopy wzrostu inwestycji w ujęciu rocznym do 8,3%. Spadek inwestycji związany był z ogólnym pogorszeniem się stanu koniunktury i dotyczył przede wszystkim przedsiębiorstw wyspecjalizowanych w produkcji na eksport. Przyrost inwestycji w porównaniu z 2007 r. zanotowano głównie w przedsiębiorstwach dużych, przy nieznacznym wzroście w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw, co wpłynęło na zwiększenie się koncentracji inwestycji. Relatywnie wysoką dynamiką inwestycji w stosunku do dynamiki ogółem charakteryzowały się przedsiębiorstwa eksportujące niewyspecjalizowane oraz przedsiębiorstwa publiczne.
- Utrzymała się wysoka dwucyfrowa dynamika kredytu (zadłużenie z tytułu kredytu rośnie dynamicznie również w IV kw. 2008 r.), mimo, że nastąpił spadek odsetka kredytobiorców w populacji i w efekcie tego wzrost koncentracji kredytu. Wzrost dynamiki kredytu przyspieszył w IV kw., co było związane z deprecjacją złotego i wzrostem zadłużenia z tytułu kredytów i zobowiązań handlowych nominowanych w walutach obcych. Poziom zadłużenia rośnie szybciej niż aktywa, ale na tle pozostałych krajów UE polskie przedsiębiorstwa odznaczały się wciąż niewielkim wykorzystaniem dźwigni finansowej i na koniec 2008 r. wielkość zadłużenia nie przekroczyła progu bezpieczeństwa kredytowego. Podobnie jak w latach poprzednich dynamicznie rosła wartość środków trwałych przyjętych na mocy umowy o leasing. Głównymi źródłami finansowania działalności pozostały jednak kapitały własne i kredyt handlowy.
- Rosnąca systematycznie od 2002 r. dynamika zatrudnienia w 2008 r. spadła, choć samo zatrudnienie nadal rosło. Spadek dynamiki zatrudnienia obserwowano przede wszystkim w IV kw. 2008 r., w pierwszych trzech kwartałach zatrudnienie rosło w tempie zbliżonym do tempa z 2007 r. Po raz pierwszy od 4 lat ponad połowa przedsiębiorstw zmniejszyła zatrudnienie. Po raz pierwszy od 5 lat spadło zatrudnienie w przemyśle. Dynamika zatrudnienia w budownictwie spadała drugi rok z rzędu i w 2008 r. była na poziomie zbliżonym do dynamiki zatrudnienia w usługach, których wpływ na wzrost zatrudnienia był największy. Najsilniejszy spadek zatrudnienia odnotowały firmy, których produkcja jest w większości skierowana na rynki zagraniczne.
- Sytuacja w sektorze przedsiębiorstw była bardzo zróżnicowana. Linia podziału zarysowała się zwłaszcza między firmami zorientowanymi na rynek krajowy a grupą eksporterów. Jak też między przetwórstwem przemysłowym a firmami usługowymi, budowlanymi oraz energetyką i górnictwem. Na różnice te wpływ miały m.in.:

- szybszy wzrost konsumpcji wewnętrznej niż popytu na dobra eksportowane (szczególnie w drugiej połowie roku),
- nienotowana do tej pory skala zmian kursu złotego do głównych walut,
- utrzymujące się ożywienie na rynku budowlanym,
- wzrost cen usług oraz cen energii,
- wahania cen ropy naftowej i paliw płynnych
- osłabienie się warunków kredytowania w drugiej połowie 2008 roku.

## I. Zasilanie wewnętrzne

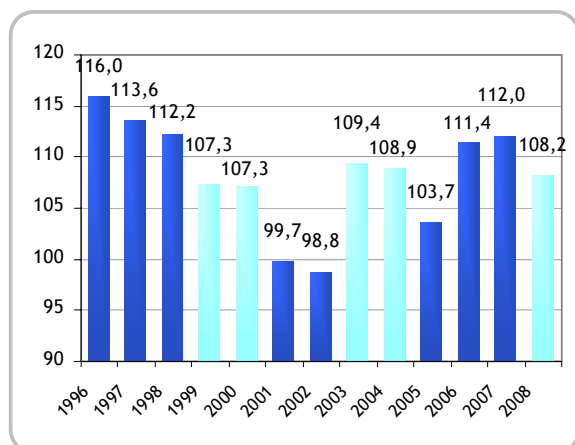
W 2008 r. sektor przedsiębiorstw niefinansowych odnotował znaczący nominalny spadek wyniku finansowego. Spadek obserwowany był w większości sekcji i klas gospodarki. Spadek ten był efektem spowolnienia gospodarczego, które nasiliło się jeszcze po wybuch kryzysu na międzynarodowych rynkach finansowych.

Przychody sektora przedsiębiorstw rosły w całym 2008 r., choć dynamika tego wzrostu stopniowo zmniejszała się w miarę upływu roku, w tym do III kw. był to stopniowy spadek, zaś w IV kw. spadek gwałtowny. Przychody ze sprzedaży krajowej rosły w całym 2008 r. w znacznie szybszym tempie niż przychody z eksportu, w tym w IV kw. dynamika sprzedaży krajowej wyraźnie spadła, ale pozostała dodatnia, natomiast sprzedaż eksportowa spadła również w ujęciu nominalnym. Wysoki popyt wewnętrzny i niska opłacalność sprzedaży eksportowej (do III kw.) powodowały wyraźne zróżnicowanie dynamiki przychodów na niekorzyść przedsiębiorstw eksportujących oraz branż zorientowanych na eksport, w tym zwłaszcza sekcji Przetwórstwo przemysłowe. W tym okresie relatywnie wysokim tempem sprzedaży odznaczały się branże usługowe oraz budownictwo, energetyka i górnictwo, a zatem branże zorientowane na rynek krajowy.

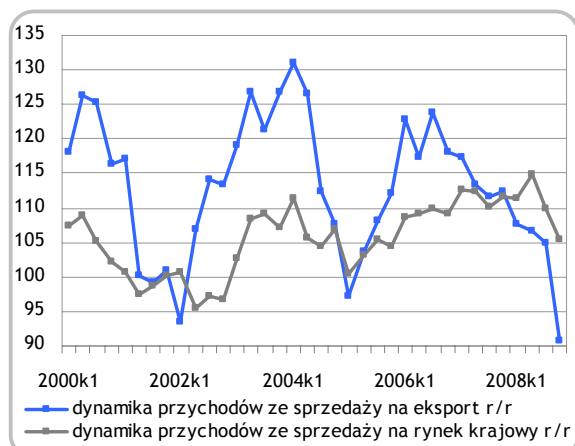
Dobre wyniki sprzedaży za pierwsze trzy kwartały roku sprawiły, że sektor przedsiębiorstw osiągnął w całym 2008 r. relatywnie dobrą, choć niższą niż w 2007 r. rentowność sprzedaży. Czynnikiem, który obniżał tę rentowność były przede wszystkim szybko rosnące koszty wynagrodzeń oraz wysoki wzrost kosztów usług obcych. Wzrost obu tych składowych kosztów wynikał m.in. z konieczności zaspokojenia żądań płacowych oraz niskich rezerw wolnych mocy produkcyjnych, utrzymujących się do III kw. włącznie. Wysokie straty na operacjach finansowych, będące efektem gwałtownej deprecjacji złotego w IV kw. 2008 r., spowodowały jednak, że rentowność z całości działalności znacząco spadła i w IV kw. pojawiła się strata netto, która znacząco obniżyła wynik finansowy netto za cały 2008 r.

Silny spadek rentowności odczuli przede wszystkim eksporterzy, zwłaszcza z wysokim udziałem eksportu w przychodach, sekcja Przetwórstwo przemysłowe oraz transport. Dobre wyniki, mimo pewnego spadku, odnotowały firmy usługowe. Wzrost rentowności osiągnęły firmy budowlane oraz górnictwo.

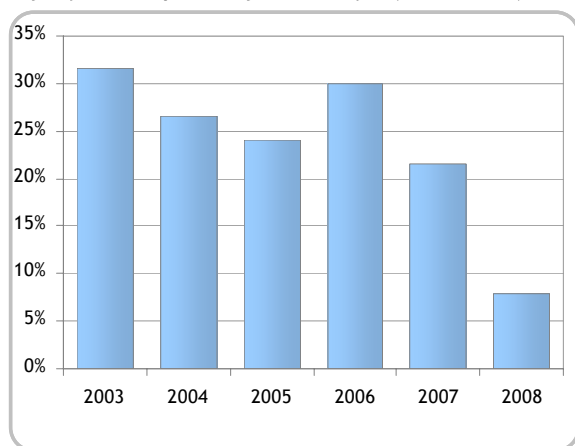
## Przychody



Rys. 1 Dynamika przychodów ogółem w ujęciu realnym (deflator PPI)



Rys. 2 Dynamika przychodów ze sprzedaży na rynek krajowy i na eksport w ujęciu realnym (deflator PPI)



Rys. 3 Wkład przyrostu przychodów z eksportu w przyrost przychodów ogółem w %

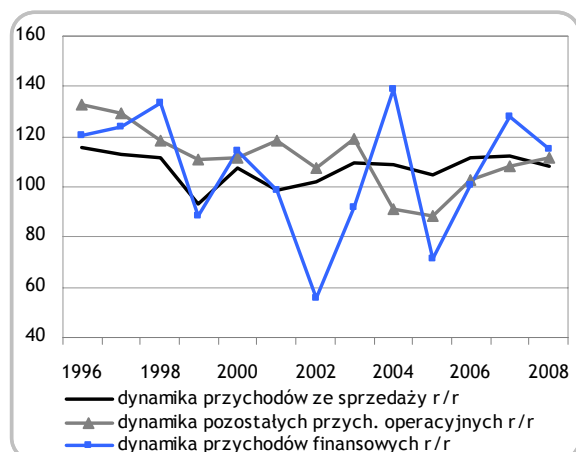
Przychody sektora przedsiębiorstw niefinansowych (powyżej 49 zatrudnionych) wzrosły w 2008 r. nominalnie o 11,0%, a realna dynamika przychodów wyniosła 8,2% i była niższa niż w 2006 i 2007 roku. Względnie wysoka dynamika utrzymywała się w pierwszych dwóch kwartałach (110,2 w I kw. oraz 112,8 w II kw.), po czym nastąpiło spowolnienie tempa wzrostu do 108,5 w III kw. i 102,6 w IV kw. Na gorszą końcówkę roku wpłynęło przede wszystkim ogólnosiątkowe spowolnienie gospodarcze i spowodowane przez nie wyraźne zmniejszenie zamówień eksportowych. Zmniejszenie zapotrzebowania na rodzime produkty na obcych rynkach, pomimo wyraźnej deprecjacji złotego względem podstawowych walut, w których rozliczany jest polski eksport, spowodowało silny spadek przychodów z eksportu oraz obniżyło wkład eksportu do wzrostu przychodów ogółem.

Przychody przedsiębiorstw składających sprawozdania F01/I-01 w obu latach 2007 oraz 2008 (przedsiębiorstwa te stanowią 87% liczebności próby z 2008 roku i generują ponad 94% przychodów) wzrosły nominalnie o 7,2%. Jednocześnie o blisko 6% zwiększyła się ilość badanych podmiotów, przy czym przede wszystkim przybyło podmiotów z sektora MSP. Przychody ogółem (w ujęciu nominalnym) w 2008 r. wzrosły prawie we wszystkich analizowanych przekrojach (przy podziale ze względu na formę własności, sekcję PKD i wielkość zatrudnienia).

Wzrost przychodów (w ujęciu nominalnym<sup>2</sup>) względem 2007 roku zanotowano także w większości analizowanych branż (w 39 na 50 w 2008 roku wobec 45 na 50 w 2007 roku)<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> Dynamiką nominalną posłużono się ze względu na brak dostępności wszystkich deflatorów branżowych.

<sup>3</sup> Największe wzrosty odnotowano w działach: produkcja maszyn biurowych i komputerów, nauka, wydobywanie ropy naftowej i gazu, ochrona zdrowia i opieka społeczna, odprowadzanie ścieków; wywóz odpadów, wytwarzanie



Rys. 4 Dynamika przychodów ze sprzedaży, przychodów finansowych i pozostałych przychodów operacyjnych w ujęciu realnym (deflator PPI)

### Komponenty przychodów

W 2008 r. przychody ze sprzedaży wzrosły o 10,9%, co odpowiada za wzrost przychodów ogółem o 10,6 pp. Zdecydowanie szybciej rosły przychody ze sprzedaży na kraj (o 12,5% w porównaniu z rokiem poprzednim), niż przychody z eksportu (4,4%). Na niską dynamikę przychodów z eksportu w pierwszej połowie roku wpłynął silny złoty, a następnie (kiedy złoty zaczął tracić na wartości) spadek zamówień eksportowych spowodowany ogólnoświatowym spowolnieniem gospodarczym.

W 2008 roku o 18% zwiększyły się przychody finansowe przedsiębiorstw. Najszybciej rosły przychody odsetkowe (o 32%), wolniej przychody z różnic kursowych oraz dywidend i udziałów w zysku (po 18%). O ponad połowę zmniejszyły się natomiast przychody ze zbycia inwestycji.

Pozostałe przychody operacyjne wzrosły o 9% w relacji do poprzedniego roku.

Tab. 1 Zmiany przychodów: dynamika nominalna, struktura oraz skala wpływu poszczególnych kategorii przychodów na dynamikę przychodów ogółem w 2007 i 2008 r.

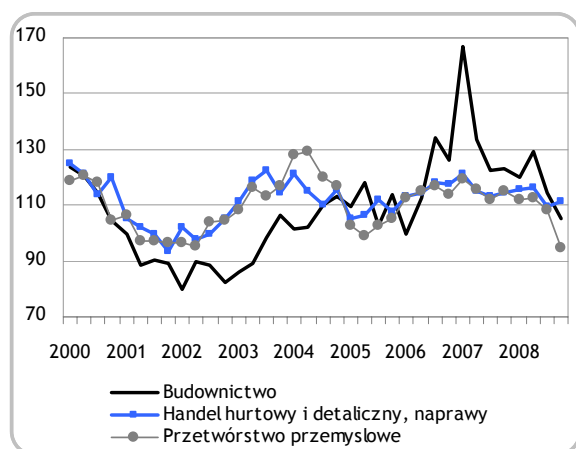
	2007			2008		
	dynamika (nominalnie)	struktura	skala wpływu	dynamika (nominalnie)	struktura	skala wpływu
przychody ogółem	114,6	100,0%	14,6	111,0	100,0%	11,0
przychody ze sprzedaży	114,6	97,0%	14,2	110,9	97,4%	10,6
w tym ze sprzedaży na kraj	114,2	77,0%	11,0	112,5	78,9%	9,9
w tym ze sprzedaży na eksport	116,2	19,7%	3,2	104,4	18,6%	0,8
w tym ze sprzedaży produktów	114,1	60,7%	8,6	108,4	59,3%	5,0
w tym ze sprzedaży towarów	115,2	35,7%	5,4	115,2	37,0%	5,6
przychody finansowe	131,0	1,6%	0,5	118,0	1,7%	0,3
w tym przychody odsetkowe	116,5	0,4%	0,1	132,1	0,4%	0,1
w tym różnice kursowe	164,2	0,3%	0,2	117,7	0,3%	0,1
w tym zysk ze zbycia inwestycji	156,8	0,2%	0,1	46,9	0,1%	-0,1
w tym dywidendy i udziały w zysku	154,7	0,3%	0,2	117,9	0,3%	0,1
pozostałe przychody operacyjne	109,0	2,0%	0,2	109,0	2,0%	0,2
w tym sprzedaż majątku trwałego	108,7	0,4%	0,0	88,3	0,3%	0,0
w tym dotacje	100,9	0,2%	0,0	105,8	0,2%	0,0

*koku i produktów rafinacji ropy naftowej, wynajem maszyn i urządzeń. Największe spadki przychodów odnotowano w produkcji wyrobów tytoniowych, transporcie wodnym, transporcie lotniczym, kopalnictwie rud metali.*



Tab. 2 Struktura, dynamika nominalna oraz skala wpływu przychodów sekcji PKD na dynamikę przychodów ogółem

	Udział w przychodach ogółem	Dynamika przychodów (nominalnie)	Skala wpływu
ogółem	100%	111,0	11,0
Górnictwo i kopalnictwo	2%	112,8	0,3
Przetwórstwo przemysłowe	42%	106,5	2,8
Wytw. i zaopatr. w energię	8%	120,3	1,5
Budownictwo	5%	115,2	0,7
Handel i naprawa	30%	112,9	3,7
Poczta i telekomunikacja	3%	107,1	0,2
Transport	4%	109,3	0,4
Pozostałe usługi	7%	122,5	1,4



Rys. 5 Dynamika przychodów (nominalna) w Przetwórstwie przemysłowym, Budownictwie oraz Handlu i naprawach

Tab. 3 Liczebność, struktura, dynamika nominalna przychodów firm z sekcji „Przetwórstwo przemysłowe” w grupach nieeksporterów oraz eksporterów z małym (mniejszym niż 50%) oraz dużym (większym niż 50%) udziałem sprzedaży na eksport

	Liczba podmiotów	Udział w przychodach ogółem	Dynamika przychodów (nominalnie)
Przetwórstwo przemysłowe	8136	100%	106,5
nieeksporterzy	1923	7%	116,4
eksporterzy	6213	93%	105,8
poniżej 50%	4224	61%	108,0
powyżej 50%	1989	32%	101,8

## Zmiany przychodów w podstawowych przekrojach

W 2008 roku najszybciej rosły przychody w sekcji Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę (o 20,3%) oraz w przedsiębiorstwach usługowych z grupy „Pozostałe usługi” (o 22,5%).

W największej sekcji, „Przetwórstwie przemysłowym” przychody rosły natomiast najwolniej spośród analizowanych grup przedsiębiorstw (o 6,5%). Największy wpływ na dynamikę przychodów ogółem miał wzrost przychodów w handlu detalicznym i hurtowym; naprawach, drugiej największej sekcji, generującej 30% przychodów badanego sektora przedsiębiorstw, a wkład tej sekcji do dynamiki ogółem wyniósł 3,7 pp.

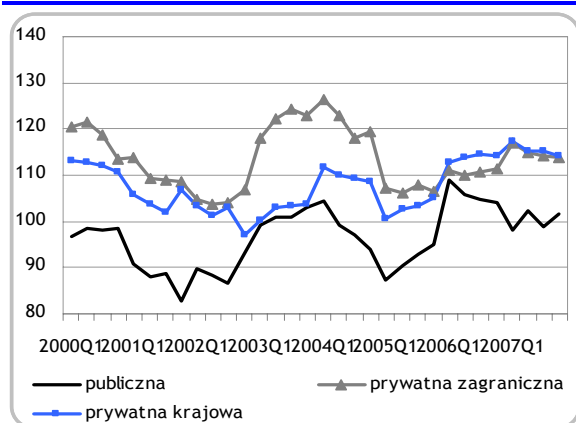
Wzrost przychodów w budownictwie, które w 2007 roku rozwijało się najszybciej spośród wszystkich sekcji, był w 2008 roku o połowę mniejszy niż rok wcześniej i wyniósł 15,2%. Tym samym zmniejszyła się skala wpływu tej sekcji na wzrost przychodów ogółu analizowanych podmiotów (z 1,5 pp. w 2007 roku do 0,7 pp. w 2008 roku).

W podziale na formy własności wyższą dynamikę przychodów odnotowały przedsiębiorstwa prywatne (111,5), niż przedsiębiorstwa publiczne (107,9). Różnica w dynamikach po części jest rezultatem zmian strukturalnych (wzrostu liczebności sektora prywatnego o 7% i spadku w publicznego o 3%). Wśród przedsiębiorstw prywatnych szybciej rosły przychody przedsiębiorstw krajowych (o 13,8%) niż zagranicznych (o 8,5%), co wynika z większego uzależnienia od eksportu tych drugich.

W 2008 r. zaobserwować można negatywną zależność pomiędzy udziałem sprzedaży na rynki

Tab. 4 Zmiana liczebności, struktura przychodów oraz dynamika przychodów wg form własności przedsiębiorstw w 2008 roku

	Liczba podmiotów	Zmiana liczby podmiotów	Udział w przychodach ogółem	Dynamika przychodów
wszystkie	17527	6%	100%	111,0
prywatne	15915	7%	85%	111,5
krajowe	12848	6%	47%	113,8
zagraniczne	3004	9%	38%	108,5
publiczne	1606	-3%	15%	107,9
Skarbu Państwa	441	6%	7%	97,5
państwowych osób prawnych	431	-19%	7%	118,0
samorządowe	734	5%	1%	115,6



Rys. 6 Dynamika przychodów ze sprzedaży według formy własności w ujęciu realnym (deflator PPI)

Tab. 5 Zmiana liczebności, struktura przychodów oraz dynamika przychodów w klasach wielkości zatrudnienia

	Liczba podmiotów	Zmiana liczby podmiotów	Udział w przychodach ogółem	Dynamika przychodów (nominalnie)
50-249	13010	4,6%	32%	107,6
duże	3123	0,2%	66%	111,1
250-499	1848	-0,1%	16%	113,2
500-1999	1091	-0,4%	24%	110,5
od 2000	184	6,4%	26%	110,2

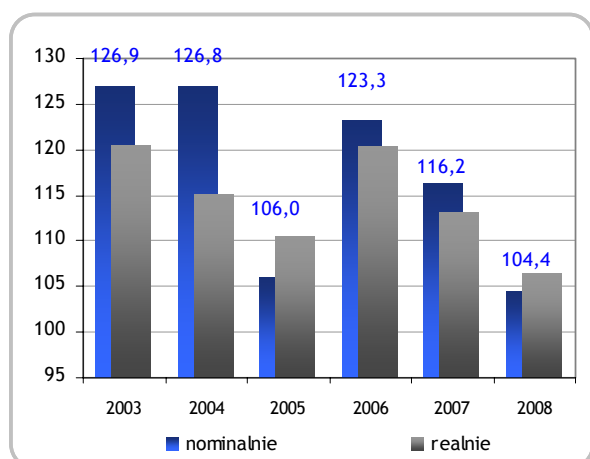
zagraniczne a dynamiką przychodów<sup>4</sup>. Najszybciej rosły przychody przedsiębiorstw oferujących swoje produkty wyłącznie na rynku krajowym (o 16,4%), wolniej podmiotów eksportujących, które większość swojej produkcji kierowały na rynek wewnętrzny (o 8,0%). Najniższą dynamikę (1,8%) zanotowano w grupie przedsiębiorstw, które większość produkcji kierowały na rynki zagraniczne.

W podziale na klasy zatrudnienia wyższą dynamikę przychodów (111,1) odnotowano w klasie podmiotów dużych, zatrudniających powyżej 250 pracowników. Mniejszy wzrost odnotowały natomiast przedsiębiorstwa średniej wielkości (pomiędzy 50 i 249 zatrudnionych) (o 7,6%).

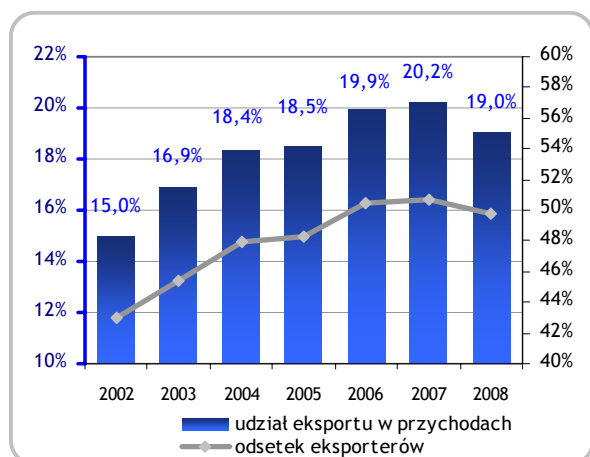
Dynamika w grupie podmiotów średniej wielkości była relatywnie niska pomimo wzrostu liczebności tej grupy przedsiębiorstw. W subpopulacji podmiotów, które składały sprawozdania F-01/I-01 w obu latach 2007 i 2008 nastąpił natomiast spadek przychodów (o 2,7%).

<sup>4</sup> Analiza przychodów w grupach eksporterów i nieeksporterów dotyczy tylko „Przetwórstwa przemysłowego”

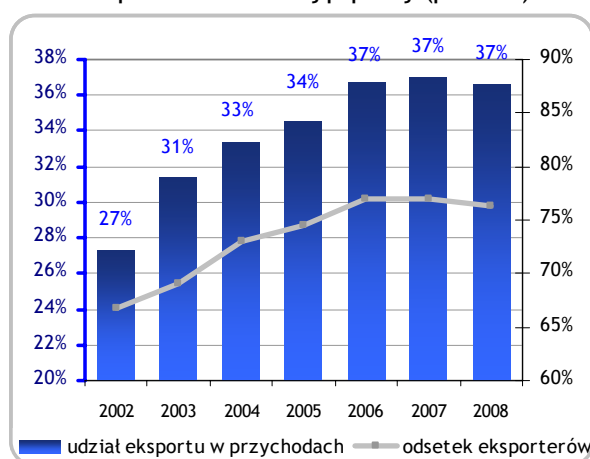
## Przychody z eksportu. Import



Rys. 7 Dynamika eksportu (pop.r.=100, deflator - wskaźnik cen transakcyjnych eksportu)



Rys. 8 Udział przychodów z eksportu w przychodach oraz odsetek eksporterów w badanej populacji (prawa oś)



Rys. 9 Udział przychodów z eksportu w przychodach oraz odsetek eksporterów (prawa oś) w przemyśle przetwórczym

### Eksport<sup>5</sup> - pełna populacja

W 2008 r. nastąpił wyraźny spadek dynamiki eksportu do 104,4. W ujęciu realnym wielkość eksportu sektora przedsiębiorstw wzrosła o 6,4%<sup>6</sup>. Ze względu na to, że przychody z eksportu rosły zdecydowanie wolniej niż przychody ze sprzedaży krajowej, o ponad 1 pp. zmniejszył się udział przychodów z eksportu w przychodach ze sprzedaży (do 19,0%). Jednocześnie o około 1 pp. zmniejszył się odsetek eksporterów w próbie, który w 2008 r. wyniósł 49,8%.

W dalszej części rozdziału głębszej analizie poddane zostaną przychody z eksportu wyłącznie w sekcji „Przetwórstwo przemysłowe”, które w 2008 r. generowało 81% eksportu wszystkich podmiotów objętych badaniem F-01/I-01.

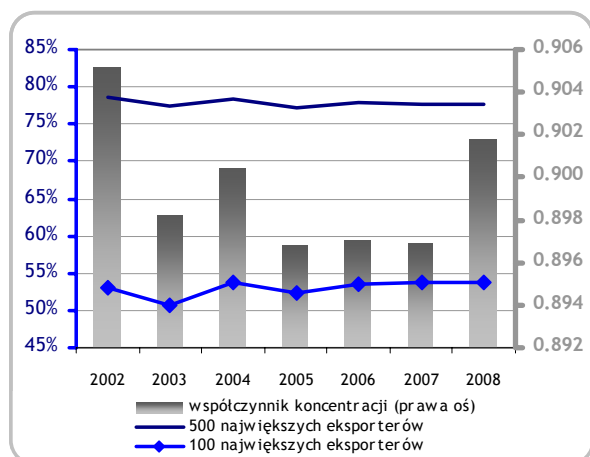
### Eksport - Przetwórstwo przemysłowe

W 2008 roku tak jak w całej populacji, również w samym przetwórstwie przemysłowym niewielkiemu zmniejszeniu uległ zarówno udział eksportu w ogóle przychodów (do 36,6%) jak i odsetek eksporterów w próbie, który wyniósł 76%. Oba wskaźniki są blisko swoich maksymalnych poziomów (z 2007 roku). Negatywnym zjawiskiem jest jednak odwrócenie tendencji wzrostowych obu mierników aktywności eksportowej. Udział przychodów z eksportu w sprzedaży zmniejszył się po raz pierwszy od 1996 roku, a odsetek eksporterów w próbie po raz pierwszy od 2002 roku.

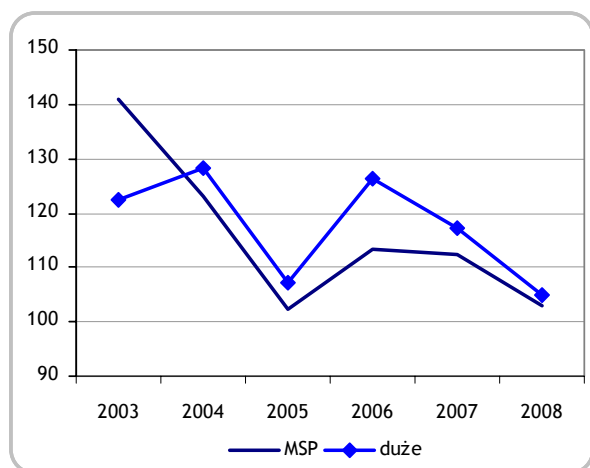
W analizowanej subpopulacji w 2008 roku

<sup>5</sup> Przychody z eksportu przedsiębiorstw dotyczą wyłącznie eksportu bezpośredniego (czyli sprzedaży poza granice kraju przez przedsiębiorstwo lub w jego imieniu).

<sup>6</sup> Jako deflator wykorzystano wskaźnik cen transakcyjnych eksportu- GUS.



Rys. 10 Udział przychodów z eksportu w grupie 100 i 500 największych eksporterów oraz wskaźnik koncentracji Lorenza eksportu w badanej populacji (prawa oś)



Rys. 11 Dynamika przychodów z eksportu (realnie) w grupie przedsiębiorstw średniej wielkości (zatrudniających od 50 do 249 pracowników) i podmiotach dużych (od 250 zatrudnionych)

przychody z eksportu wzrosły (nominalnie) o 5,2%, co oznacza spadek dynamiki o około 11 pp. względem 2007 r. W grupie podmiotów, które uczestniczyły w badaniu F01/I01 w 2007 i 2008 roku wzrost przychodów z eksportu wyniósł 2,8%. Jednocześnie wzrosła liczba eksporterów o około 4%.

Podobnie jak w 2007 roku stu największych eksporterów generowało 54% przychodów z eksportu, a pięciuset największych eksporterów 78%. Ze względu na wzrost odsetka przedsiębiorstw nie eksportujących oraz zmniejszenie aktywności eksportowej przedsiębiorstw eksportujących relatywnie mało, lekki wzrost zanotował wskaźnik koncentracji Lorenza<sup>7</sup> dla przetwórstwa przemysłowego.

#### Przychody z eksportu w podstawowych przekrojach przetwórstwa przemysłowego

W podziale na sektory własności w 2008 roku wyższą dynamikę eksportu zanotowano w sektorze publicznym (110,3) i to pomimo spadku liczebności tej grupy (o około 11%), podczas gdy w sektorze prywatnym przychody z eksportu wzrosły o 4,9%. Po wyeliminowaniu wpływu zmian w próbie przedsiębiorstw dynamika eksportu w podmiotach prywatnych wyniosła 102,4, a w sektorze publicznym 110,6.

Na relatywnie wysoką dynamikę przychodów z eksportu w sektorze publicznym wpłynął duży udział producentów koks i produktów rafinacji ropy naftowej (branży, która w 2008 roku najszybciej zwiększała przychody z eksportu), w generowaniu przychodów z eksportu tego sektora.

Na niską dynamikę eksportu w przedsiębiorstwach prywatnych wpływ miał niewielki wzrost eksportu wśród przedsiębiorstw zagranicznych (o 2,1%), które charakteryzują się dużą intensywnością eksportu w relacji do sprzedaży krajowej (grupa ta ponad 50% sprzedaży

<sup>7</sup> Krzywa koncentracji Lorenza - krzywa obrazująca równomierność rozkładu (stopień koncentracji) danej zmiennej w badanej populacji; pokazuje skumulowany udział kolejnych jednostek populacji (uszergowanych rosnąco wg zmiennej) w całkowitej wartości danej zmiennej w populacji. Jeśli krzywą Lorenza oznaczymy jako  $y=L(X)$ , to

$$w = 1 - 2 \int_0^1 L(X) d(X)$$

kieruje na obce rynki). Dynamika eksportu wśród przedsiębiorstw prywatnych krajowych, które na eksport kierują około 24% produkcji, kształtowała się na poziomie 109,6.

Relatywnie duży wzrost eksportu zanotowały podmioty największe (zatrudniające powyżej 2000 pracowników), o 10,8%. W grupie podmiotów zatrudniających pomiędzy 250, a 2000 pracowników, oraz w przedsiębiorstwach średniej wielkości (pomiędzy 50 i 250 zatrudnionych) wzrost eksportu (o odpowiednio 1,5% oraz 2,5%) wynikał jedynie ze zmian w próbie, większej ilości przedsiębiorstw w 2008 roku względem 2007 roku.

W podziale branżowym największy przyrost przychodów z eksportu (o 52%) zanotowano w produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (wobec wzrostu o 62% w roku poprzednim). Ta branża miała jednocześnie największy wkład w dynamikę ogółu przychodów z eksportu (odpowiada za 3,5 pp. wzrostu eksportu w 2008 roku). Przychody producentów maszyn i urządzeń (gdzie indziej nie sklasyfikowanych) wzrosły o 15,6% względem poprzedniego roku, a branża ta odpowiada za 1,2 pp. wzrostu eksportu przetwórstwa przemysłowego. Producenci pojazdów samochodowych, przyczep i naczep, największej branży eksportowej (generującej 22% przychodów z eksportu przemysłu przetwórczego) w 2008 roku zwiększyli eksport o 3% (wobec wzrostu o 12 % w 2007 roku). Należy podkreślić, że w pierwszych dwóch kwartałach przychody ze sprzedaży na eksport tej grupy przedsiębiorstw rosły w szybkim tempie (o ponad 16% r/r, w ujęciu nominalnym) i to pomimo silnej aprecjacji złotego, natomiast w III kwartale wzrost wyhamował, a w końcu roku branża ta odnotowała istotny spadek sprzedaży na obce rynki (o 16% r/r w IV kwartale).

Zmniejszenie przychodów z eksportu w ujęciu nominalnym w 2008 roku odnotowano w 11 spośród 23 badanych branż przetwórstwa przemysłowego. Największe spadki miały miejsce w produkcji wyrobów tytoniowych (o 31%), przetwarzaniu odpadów (o 24%), działalności wydawniczej (o 15%), produkcji drewna i wyrobów z drewna (o 14%), produkcji odzieży (o 12%).

Tab. 6 Dynamika eksportu w poszczególnych działach przetwórstwa przemysłowego, skala wpływu oraz struktura

	udział w eksportcie ogółem	dynamika (nominalnie)	dynamika (realnie)*	skala wpływu
wytwarzanie koksu, produktów rafinacji ropy naftowej	9,7%	152,3	129,7	3,50
produkcja maszyn i urządzeń, gdzie indziej niesklasyfikowana	8,3%	115,6	123,2	1,18
produkcja metali	5,3%	111,0	112,2	0,55
produkcja instrumentów medycznych, precyzyjnych i optycznych, zegarów	0,7%	110,0	109,4	0,07
produkcja pozostałego sprzętu transportowego	2,6%	107,4	111,3	0,19
produkcja artykułów spożywczych i napojów	7,7%	106,2	112,2	0,47
produkcja masy włóknistej, papieru oraz wyrobów z papieru	2,1%	105,6	105,3	0,11
produkcja metalowych wyrobów gotowych, z wyłączeniem maszyn i urządzeń	6,5%	105,1	107,0	0,33
produkcja pojazdów samochodowych, przyczep i naczep	22,3%	103,0	107,5	0,69
produkcja wyrobów gumowych i z tworzyw sztucznych	5,6%	102,4	107,4	0,13
produkcja wyrobów chemicznych	6,4%	101,0	94,8	0,07
włókiennictwo	1,3%	97,4	100,9	-0,04
produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych	2,5%	95,6	101,1	-0,12
produkcja mebli; działalność produkcyjna, gdzie indziej niesklasyfikowana	5,2%	95,4	97,8	-0,27
produkcja sprzętu i urządzeń radiowych, telewizyjnych i telekomunikacyjnych	4,1%	92,7	100,8	-0,34
produkcja maszyn i aparatury elektrycznej, gdzie indziej niesklasyfikowana	5,4%	91,5	94,7	-0,53
produkcja skór wyprawionych i wyrobów ze skór wyprawionych	0,3%	89,7	99,9	-0,04
produkcja odzieży i wyrobów futrzarskich	0,6%	87,6	88,0	-0,09
produkcja drewna i wyrobów z drewna oraz z korka (z wyłączeniem mebli)	2,2%	85,5	87,5	-0,38
działalność wydawnicza; poligrafia i reprodukcja zapisanych nośników informacji	0,6%	84,5	89,2	-0,11
przetwarzanie odpadów	0,1%	75,7		-0,05
produkcja wyrobów tytoniowych	0,4%	69,4		-0,2

\* deflator: wskaźnik cen produkcji sprzedanej na rynku niekrajowym, na podstawie szacunków GUS

## Import

W 2008 r. odnotowano wzrost importu sektora przedsiębiorstw o 11,6% w ujęciu nominalnym, przy czym import surowców wzrósł o 4,6% natomiast import towarów o 16,5%. W ujęciu realnym<sup>8</sup> import ogółem zwiększył się o 10,9%. Dynamika importu zmniejszyła się zatem względem 2007 r. o około 7,3 pp. zarówno w ujęciu nominalnym jak i realnym.

Udział importu w kosztach operacyjnych<sup>9</sup> dla całej populacji badanych podmiotów nie uległ zmianie względem 2007 roku i wyniósł 20,4%.

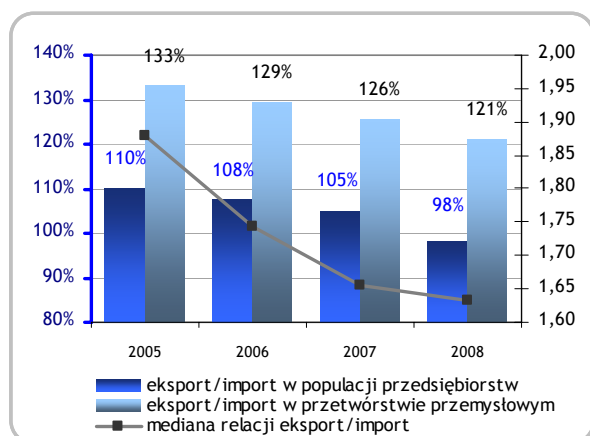
W przetwórstwie przemysłowym, które w 2008 roku wygenerowało około 66% ogółu kosztów importu analizowanego sektora przedsiębiorstw, import wzrósł o 9,1%, wobec blisko 20% odnotowanych w 2007 roku i 26% w 2006 roku. Podobnie jak w 2007 roku szybciej rósł import w drugiej największej sekcji, „Handlu detalicznym, hurtowym i naprawach”- o 14,4%. Najwyższe dynamiki importu odnotowano w sekcjach „Poczta i telekomunikacja” oraz „Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, parę wodną gaz i wodę (odpowiednio 173 oraz 152), przy czym udział importu w kosztach operacyjnych w tych grup podmiotów wynosi odpowiednio, 8% i 9%. Drugi rok z rzędu istotnie zmniejszył się import w sekcji Budownictwo (o 45% w 2008 roku wobec spadku o 20% w 2007 roku). Obecnie import stanowi około 2,5% kosztów operacyjnych w budownictwie, wobec 5,2% w 2007 i 8,5% w 2006 roku.

<sup>8</sup> Deflator- wskaźnik cen transakcyjnych importu, GUS

<sup>9</sup> Na koszty operacyjne składają się koszty rodzajowe powiększone o wartość sprzedanych towarów i materiałów

W podziale na formy własności import przedsiębiorstw prywatnych (w których relacja importu do kosztów (22%) jest wyższa niż w podmiotach publicznych (13%)) wzrósł o 10%. Szybciej rósł import podmiotów prywatnych krajowych (o 22%) niż zagranicznych (o 4%), przy czym udział importu w kosztach operacyjnych przedsiębiorstw zagranicznych jest znacznie wyższy niż w przypadku podmiotów prywatnych krajowych (odpowiednio, 58% wobec 33%).

Wyraźnie wyższą dynamikę importu odnotowały podmioty największe, powyżej 2000 zatrudnionych oraz pomiędzy 500 i 2000 zatrudnionych (odpowiednio, 120 oraz 114). Poziom importu w grupie przedsiębiorstw sektora MSP wzrósł o 7%, natomiast w klasie podmiotów zatrudniających pomiędzy 250 i 500 pracowników nastąpił nieznaczny spadek importu.



Rys. 12 Relacja przychodów z eksportu do importu w badanej populacji i w przemyśle przetwórczym (lewa oś), oraz mediana relacji eksport/import liczonych na poziomie przedsiębiorstwa (w grupie eksporterów i jednocześnie importerów)

### Relacja eksport/import

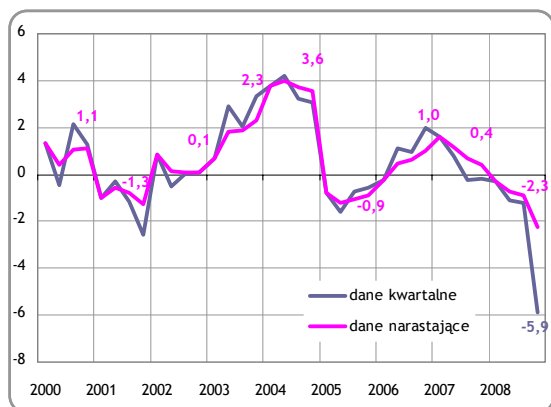
W 2008 roku wartość dóbr i usług importowanych przez sektor przedsiębiorstw przekroczyła wartość produkcji sprzedanej na eksport. Relacja eksportu do importu w badanej populacji wyniosła 98% i była o 7 pp. niższa niż w poprzednim roku. W przetwórstwie przemysłowym relacja eksportu do importu również uległa redukcji (o 5 pp.) i wyniosła 121%. Zmniejszenie relacji eksportu do importu potwierdza również analiza danych jednostkowych. W 2008 roku mediana relacji eksportu do importu (w grupie podmiotów eksportujących i importujących) obniżyła się z poziomu 1,65 w 2007 r. do 1,63 w 2008 r.

Tab. 7 Eksport, import oraz relacja eksportu do importu

	eksport						import				eksport / import	
	ilość podmiotów	zmiana ilości podmiotów w %	udział w eksporcie ogółem	udział eksportu w przychodach ze sprzedaży	dynamika przychodów w z eksportu	zmiana dynamiki względem 2007 roku	udział w imporcie ogółem	udział importu w kosztach operacyjnych	dynamika importu	zmiana dynamiki względem 2007 roku	relacja eksport / import	zmiana względem poprzedniego roku
ogółem	17527	6%	100,0%	19,0%	104,4	-11,8	100,0%	20,4%	111,6	-7,5	0,98	-0,07
prywatne	15915	7%	92,1%	20,5%	104,4	-14,0	90,7%	21,7%	110,0	-10,7	1,00	-0,05
w tym prywatna krajowa	12848	6%	32,1%	13,0%	108,18	-12,1	32,8%	14,2%	121,8	-0,5	0,96	-0,12
w tym prywatna zagraniczna	3004	9%	59,3%	29,8%	101,6	-16,0	57,7%	31,2%	104,3	-15,3	1,01	-0,03
publiczne	1606	-3%	7,9%	10,4%	104,2	9,2	9,2%	12,8%	129,4	26,5	0,84	-0,20
w tym Skarbu Państwa	441	6%	4,7%	14,2%	98,7	4,6	1,5%	4,8%	103,8	-10,5	3,07	-0,16
w tym państwowych osób prawnych	431	-19%	3,2%	8,6%	113,6	17,2	7,7%	21,7%	137,1	37,6	0,41	-0,08
w tym samorządowa	734	5%	0,0%	0,3%	99,2	-62,3	0,0%	0,3%	30,4	-558,6	0,88	0,61
Budownictwo	1683	8%	1,3%	5,1%	89,3	-47,6	0,6%	2,5%	55,3	-25,0	2,13	0,81
Górnictwo i kopalnictwo	128	7%	2,6%	20,9%	104,0	8,1	0,3%	3,5%	102,1	33,1	7,23	0,13
Przetwórstwo przemysłowe	8136	4%	81,3%	36,6%	105,2	-11,0	66,0%	31,9%	109,2	-10,4	1,21	-0,05
Wytwarzanie i zaopatrzenie w energię	539	1%	0,3%	0,6%	63,3	-14,6	3,6%	9,4%	151,4	57,3	0,07	-0,10
Handel hurtowy i detaliczny; naprawa	3376	8%	8,5%	5,4%	102,7	-12,5	26,0%	17,4%	114,4	-8,5	0,32	-0,04
Poczta i telekomunikacja	57	6%	0,2%	1,6%	82,7	-73,2	1,0%	8,0%	173,4	27,6	0,22	-0,24
Transport	863	9%	3,5%	18,2%	94,9	-28,8	0,7%	4,0%	111,8	-52,8	4,59	-0,82
Pozostałe usługi	2745	9%	2,4%	7,0%	121,8	-13,7	1,8%	5,8%	122,7	-5,8	1,29	-0,01
duże	3123	0%	78,7%	22,7%	104,8	-12,5	74,8%	23,2%	113,2	-11,8	1,03	-0,08
w tym 2000-lub więcej	184	6%	32,7%	24,3%	109,2	-14,4	31,7%	25,3%	120,0	-4,3	1,01	-0,10
w tym od 500 do 1999 zatrudnionych	1091	0%	31,3%	24,6%	99,2	-10,7	29,5%	25,1%	113,6	-0,9	1,04	-0,15
w tym od 250 do 499 zatrudnionych	1848	0%	14,7%	17,2%	107,8	-14,4	13,6%	17,0%	99,4	-53,8	1,06	0,08
MSP	14404	7%	21,3%	12,0%	103,0	-9,4	25,2%	15,0%	107,0	2,0	0,83	-0,03



## Koszty



Rys. 13 Różnica między dynamiką przychodów i dynamiką kosztów

## Koszty ogółem

W 2008 r. dynamika kosztów była wyraźnie wyższa niż dynamika przychodów - o 2,3 pp. (por. Rys. 13). Nieco szybszy wzrost kosztów niż przychodów można było zaobserwować już w I kw., a w dwóch kolejnych kwartałach różnice stopniowo zwiększały się. W IV kw. nastąpił znaczący spadek dynamiki sprzedaży, przy wyraźnie wolniejszym dostosowaniu się po stronie kosztów produkcji oraz gwałtowny wzrost kosztów finansowych, co znacznie pogłębiło ujemną różnicę między dynamiką przychodów i kosztów (w IV kw. koszty wzrosły o 11% r/r zaś przychody o 5,2% r/r).

W całym 2008 r. koszty produkcji były pchane przez szybko rosnące płace oraz dynamiczny wzrost kosztów usług obcych (por. Tab. 8). Wzrost kosztów finansowych był zaś efektem gwałtownego osłabienia kursu złotego, który spowodował powstanie ujemnych różnic kursowych oraz strat na instrumentach pochodnych. Na wzrost kosztów finansowych wpływ miał ponadto wzrost zadłużenia z tytułu kredytu<sup>10</sup>, powodujący również wzrost kosztów z tytułu odsetek. Tempo wzrostu kosztów hamowała malejąca dynamika kosztów surowców i materiałów, będąca efektem spadającej dynamiki produkcji i niższych cen surowców.

Bardziej szczegółowa analiza głównych składowych kosztów pokazała, że:

- Koszty zużycia surowców i materiałów były w 2008 r. o 7,1% r/r wyższe niż rok wcześniej, na co złożyło się dodatnie tempo wzrostu tych kosztów w okresie styczeń-wrzesień i ich nominalny spadek w IV kw. (o 4,6% r/r). Dotyczyło to zarówno zakupu surowców importowanych, jak i krajowych. Spadek wydatków na zakup surowców i materiałów w IV kw. związany był z obniżającą się dynamiką produkcji, w tym wymagającej większego wkładu dóbr importowanych spadkiem produkcji na eksport oraz spadkiem cen surowców na rynkach światowych.
- Koszty zużycia energii wzrosły w całym 2008 r. o 12,9%, przede wszystkim ze względu na wzrost cen nośników energii. W IV kw. koszty zużycia energii rosły znacznie wolniej niż w ciągu pierwszych trzech kwartałów - o 4,5% r/r, co było m.in. efektem obniżenia dynamiki produkcji.
- Poza IV kw. koszty zakupu towarów i materiałów przeznaczonych do dalszej sprzedaży rosły w 2008 r. dynamicznie. Pod koniec roku nastąpił wyraźny spadek tempa wzrostu tych kosztów związany z gwałtownym obniżeniem dynamiki importu towarów - z 27% r/r

<sup>10</sup> Odnotowano zarówno wzrost akcji kredytowej, jak i wzrost wartości długu nominowanego w walutach obcych (z powodu osłabienia złotego).

w III kw. do nieco ponad 1% r/r w IV kw., co było m.in. następstwem osłabienia złotego i będącego jego konsekwencją spadku popytu na droższe (w przeliczeniu na złote) dobra importowane. Dynamika kosztów towarów zakupionych w kraju pozostała w całym 2008 r. na dość stabilnym i relatywnie wysokim poziomie (w całym 2008 r. koszty te wzrosły o 12,3%, z czego w IV kw. dynamika tych kosztów wyniosła 11%).

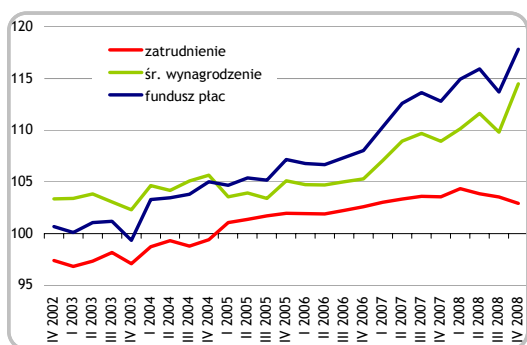
- Poza IV kw. koszty zakupu usług obcych rosły w 2008 r. w tempie dwucyfrowym, w IV kw. dynamika tych kosztów obniżyła się do 7,5%. Silny wzrost kosztów usług obcych w 2008 r. mógł być efektem oddziaływania kilku czynników:
  - niskie rezerwy wolnych mocy produkcyjnych, na co wskazywać może wysoki wzrost kosztów usług podwykonawczych (jest to podkategoria usług obcych) - o 21,5% r/r.
  - wzrost cen na usługi podwykonawcze (m.in. ze względu na wzrost płac),
  - rosnąca specjalizacja sektora przedsiębiorstw,
  - wzrost opłat z tytułu leasingu operacyjnego ze względu na wzrost roli tego źródła finansowania.
- W 2008 r. gwałtownie wzrosły koszty finansowe sektora przedsiębiorstw (ponad dwukrotnie względem 2007 r.), z tego w IV kw. 2008 r., w reakcji na zmiany kursu złotego, odnotowano prawie trzyipółkrotny ich wzrost r/r. W całym 2008 r. koszty finansowe osiągnęły poziom 49,4 mld pln wobec 23,4 mld w 2007 r., z tego z tytułu ujemnych różnic kursowych koszty wyniosły 13,6 mld pln wobec 3,2 mld w pop.r.<sup>11</sup>, zaś z tytułu odsetek od kredytów i pożyczek koszty sektora przedsiębiorstw zwiększyły się do 10,4 mld pln wobec 7,5 mld.
- W 2008 r. odnotowano znaczący 20,7% wzrost pozostałych kosztów operacyjnych, co było m.in. efektem aktualizacji inwestycji z tytułu zakupu niefinansowych aktywów trwałych.

---

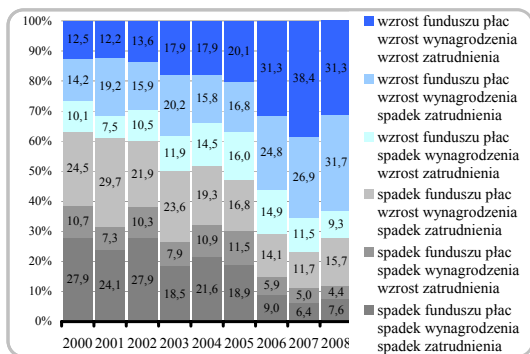
<sup>11</sup> Do pozostałych (niewymienionych powyżej) kosztów finansowych zaliczyć można m.in. aktualizację lub stratę ze zbycia aktywów finansowych, opłaty z tytułu leasingu finansowego, odsetki od obligacji.

Tab. 8 Kontrybucja wybranych składników kosztów do zmian efektywności

	2007			2008			
	dynamika (nominalnie)	udział w kosztach ogółem	skala wpływu	dynamika (nominalnie)	udział w kosztach ogółem	skala wpływu	dynamika (nominalnie)
<b>koszty ogółem</b>	<b>114,2</b>	<b>100,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>113,3</b>	<b>100,0</b>	<b>1,9</b>	<b>111,0</b>
<b>koszty wg rodzaju</b>	<b>114,1</b>	<b>64,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>110,6</b>	<b>63,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>103,8</b>
zużycie surowców i materiałów	113,9	28,1	-0,2	107,1	26,6	-0,9	95,4
w tym sur.i mat. z importu	116,0	11,3	0,1	104,6	10,5	-0,6	99,8
zużycie energii	104,3	1,7	-0,2	112,9	1,7	0,03	104,5
wynagrodzenia i ubezpieczenia	115,2	11,1	0,1	114,9	11,3	0,4	111,3
usługi obce	117,9	14,4	0,4	113,5	14,5	0,3	107,5
w tym usługi podwykonawcze	130,8	2,5	0,3	121,5	2,6	0,2	126,7
podatki i opłaty	110,3	3,7	-0,1	110,7	3,6	-0,01	113,2
amortyzacja	106,7	3,5	-0,2	109,6	3,4	-0,04	111,4
wartość sprzedanych towarów i materiałów	115,3	32,4	0,2	113,5	32,4	0,7	108,9
w tym towarów z importu	125,7	7,1	0,6	117,5	7,3	0,4	101,2
pozostałe koszty operacyjne	104,2	1,6	-0,15	120,7	1,7	0,1	133,6
<b>koszty finansowe</b>	<b>113,6</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,01</b>	<b>211,2</b>	<b>2,7</b>	<b>1,2</b>	<b>346,6</b>
odsetki od kredytów i pożyczek	122,6	0,5	0,03	138,9	1,0	0,2	143,0
ujemne różnice kursowe	169,8	0,3	0,1	428,4	0,7	0,5	674,4
pozostałe koszty finansowe	112,9	0,6	-0,01	295,6	1,5	0,9	527,0



Rys. 14 Dynamiki kosztów wynagrodzeń, zatrudnienia oraz przeciętnego wynagrodzenia; źródło: Biuletyn Statystyczny GUS, dane kwartalne

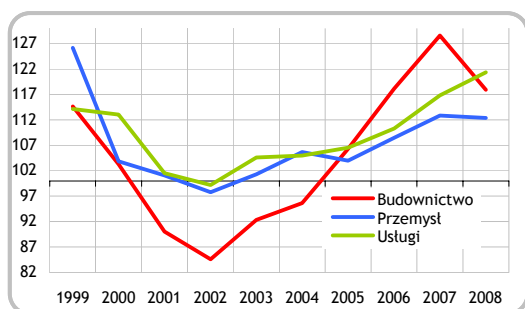


Rys. 15 Klasyfikacja przedsiębiorstw wg realnych zmian kosztów wynagrodzeń, przeciętnego wynagrodzenia oraz zatrudnienia (zmiany r/r) - odsetek firm wg odpowiedniego profilu; próba ograniczona do podmiotów istniejących w obu porównywanych za każdym razem okresach. Kolory

### Koszty wynagrodzeń

Rok 2008 był kolejnym rokiem dynamicznego wzrostu kosztów wynagrodzeń. W całej populacji F-01/I-01 (wśród podmiotów zatrudniających co najmniej 10 osób) koszty wynagrodzeń wzrosły w 2008 r. o 17,4% (o 15,2% w 2007 r.). Szacunki średniej miesięcznej płacy na podstawie tych danych pozwalają stwierdzić, że w 2008 r. zwiększenie funduszu płac było w większym stopniu skutkiem wzrostu przeciętnych wynagrodzeń niż zatrudnienia, którego dynamika spadła. Tezę tę potwierdzają również dane GUS obejmujące szerszą populację przedsiębiorstw (por. Rys. 14). Dodatkowym uzasadnieniem może być tu także analiza danych jednostkowych F-01/I-01 (por. Rys. 15). Pokazuje ona, że spośród przedsiębiorstw, które zwiększyły koszty wynagrodzeń w 87,2% wzrosła przeciętna płaca, podczas gdy zatrudnienie zostało zwiększone w wyraźnie mniejszej grupie firm - 56,2%. Dodatkowo warto zauważyć, że w 57%

niebieskie oznaczają udział firm, w których realnie wzrosły koszty pracy, szare - spadły. Dane dot. przeciętnego wynagrodzenia są szacunkowe



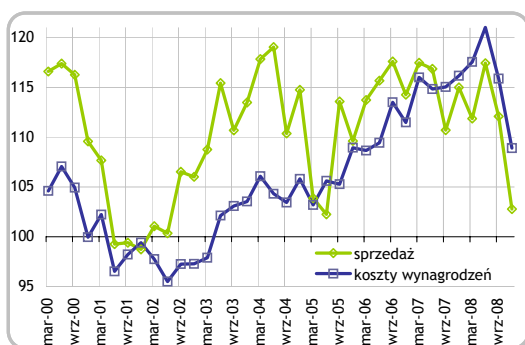
Rys. 16 Dynamika kosztów wynagrodzeń w 3 głównych sekcjach; dane narastające

przedsiębiorstw, w których koszty wynagrodzeń spadły odnotowano jednocześnie wzrost przeciętnej płacy.

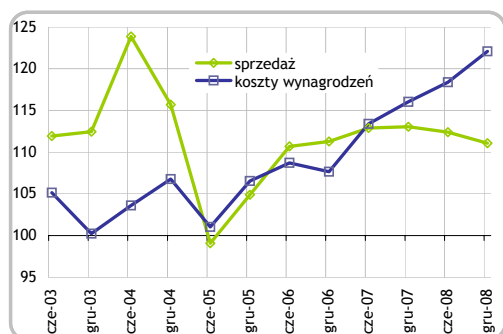
W 2008 r. odwróciła się widoczna od 2002 r. tendencja polegająca na wzroście udziału przedsiębiorstw, w których rosły zarówno płace, jak i liczba pracowników. Jednoczesny wzrost zatrudnienia i przeciętnej płacy odnotowało w 2008 r. 31,3% firm, wobec 38,4% takich przedsiębiorstw rok wcześniej.

Drugi rok z rzędu rósł udział kosztów pracy w kosztach ogółem. Zjawisko takie miało miejsce w większości sekcji. W klasyfikacji wg sekcji PKD najszybszy wzrost kosztów wynagrodzeń odnotowano w handlu (o 24,1%, rok wcześniej o 21,8%) oraz w pozostałych usługach (o 23,9%, w 2007 r. o 19,2%). W budownictwie oraz w przetwórstwie przemysłowym dynamika kosztów wynagrodzeń spadła (budownictwo - wzrost o 17,9%, w 2007 r. o 28,6%; przemysł przetwórczy - o 12,6%, poprzednio o 15,1%).

Wzrost kosztów wynagrodzeń był w 2008 r. nadal w większym stopniu efektem wzrostu tych kosztów w przedsiębiorstwach prywatnych, zarówno krajowych, jak i w firmach z przewagą kapitału zagranicznego (o 18,2%, rok wcześniej o 19,1%). Skala wzrostu kosztów wynagrodzeń w podmiotach publicznych była nadal mniejsza, ale tu nastąpił wzrost dynamiki (9,9%, w 2007 r. 4,6%). W przedsiębiorstwach najmniejszych (10 - 49 osób) dynamika kosztów wynagrodzeń była w 2008 r. najwyższa (33%), co było efektem nie tylko wzrostu płac, ale też zwiększenia się liczby przedsiębiorstw, a więc i zatrudnienia w tej grupie, a co za tym idzie - funduszu płac.

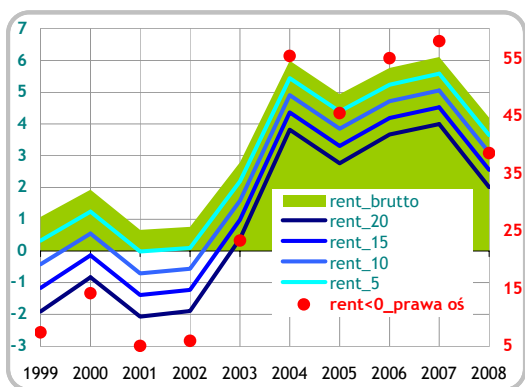


Rys. 17 Dynamika kosztów wynagrodzeń na tle dynamiki sprzedaży. Sektor dużych przedsiębiorstw (od 250 osób), dane kwartalne, dynamika r/r

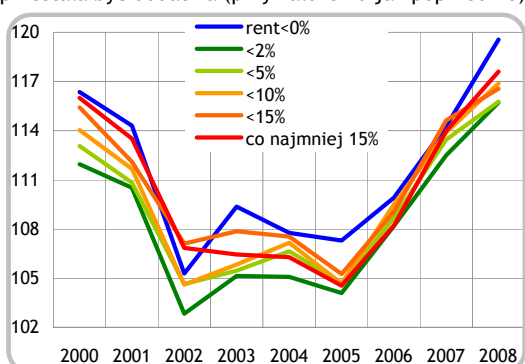


Rys. 18 Dynamika kosztów wynagrodzeń na tle dynamiki sprzedaży. Sektor MSP, dane półroczne, dynamika r/r

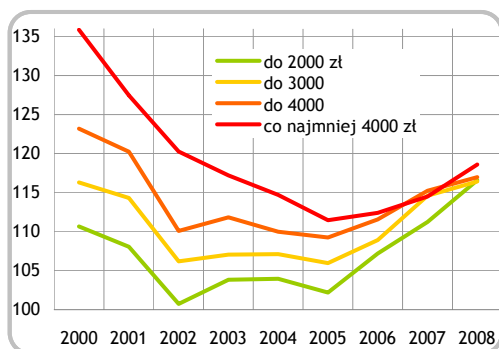
W 2008 r. koszty wynagrodzeń rosły zdecydowanie szybciej niż przychody ze sprzedaży (wzrost r/r o odpowiednio 16,3% i 10,9%, rok wcześniej było to 15,4% oraz 14,5%). O ile w przedsiębiorstwach dużych (o zatrudnieniu co



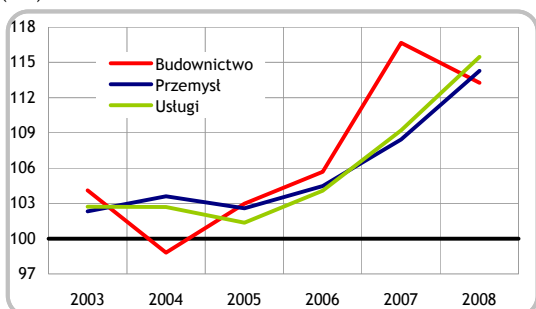
Rys. 19 Wykres przedstawia rentowność firm przy hipotetycznym wzroście kosztów pracy o 5-10-15-20% (przy założeniu o niezmienności innych uwarunkowań); czerwone punkty (prawa oś) pokazują o ile % musiałyby wzrosnąć koszty pracy aby rentowność populacji przestała być dodatnia (przy założeniu jak poprzednio)



Rys. 20 Dynamika nominalna przeciętnego wynagrodzenia w klasach rentowności brutto (r/r)



Rys. 21 Dynamika nominalna przeciętnego wynagrodzenia w klasach wg wysokości wynagrodzeń (r/r)

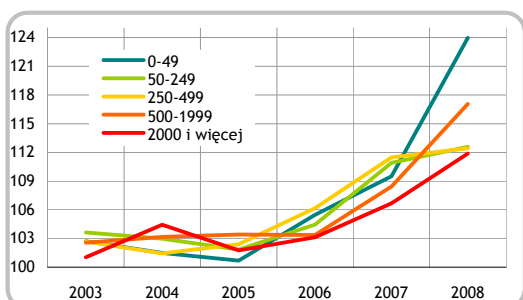


Rys. 22 Dynamika nominalna przeciętnego wynagrodzenia w 3 sekcjach (r/r; dane dot. firm, zatrudniających co najmniej 10 osób)

najmniej 250 osób) od połowy 2008 r. gwałtownie spadały dynamiki zarówno sprzedaży, jak i wynagrodzeń, to w firmach sektora MSP dynamika kosztów wynagrodzeń rosła przez cały 2008 r., podczas gdy dynamika sprzedaży w tym czasie osłabiła się, choć w zdecydowanie mniejszym stopniu niż w firmach dużych - por. Rys. 17, Rys. 18. Nadal związek dynamiki kosztów wynagrodzeń i dynamiki sprzedaży jest wyraźny (współczynnik korelacji Pearson'a dla tej relacji wyniósł 0,59) - wśród firm, w których sprzedaż w 2008 r. wzrosła, w 93,6% przypadków wzrost również fundusz płac, podczas gdy w pozostałych przedsiębiorstwach w 59,1%.

W 2008 r. wzrost płac nie był istotnym zagrożeniem dla rentowności przedsiębiorstw, ale zagrożenie to wzrosło w relacji do lat 2004-2007. Próba oszacowania ryzyka spadku rentowności przedsiębiorstw przy wzroście kosztów wynagrodzeń pokazuje, że w 2008 r. firmy stałyby się nierentowne przy średnio ok. 38% zwiększeniu samych kosztów płac. W latach poprzednich ten poziom był zdecydowanie wyższy - w 2007 r. wzrost płac musiałyby przekroczyć 58% (por. Rys. 19), a więc niebezpieczeństwo utraty rentowności przez rosnące koszty wynagrodzeń było znacznie mniejsze.

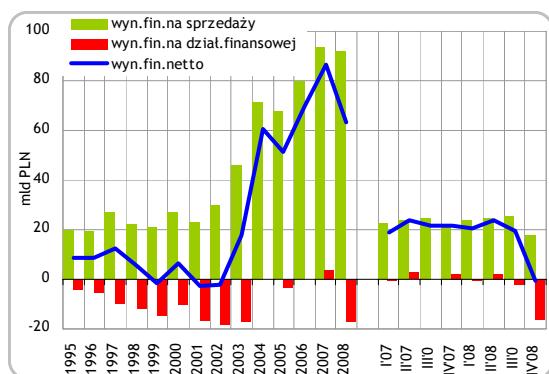
O ile w 2007 r. wzrost kosztów płac następował najczęściej jednocześnie ze wzrostem rentowności przedsiębiorstwa, to w 2008 r. w firmach, które odnotowały wzrost kosztów wynagrodzeń odsetek firm, w których rentowność wzrosła (r/r) był podobny co w firmach, w których koszty wynagrodzeń spadły (ok. 38% w obu grupach). Trudności z utrzymaniem rentowności występowały zwłaszcza wtedy, gdy wzrost kosztów wynagrodzeń był szybszy niż wzrost sprzedaży (taką sytuację odnotowało 50% przedsiębiorstw w populacji; w tej grupie poprawę rentowności odnotowało jedynie 15% firm). Warto zauważyć, że najwyższą dynamikę przeciętnej płacy odnotowały firmy nierentowne



Rys. 23 Dynamika nominalna przeciętnego wynagrodzenia w klasach zatrudnienia (r/r; dane dot. firm, zatrudniających co najmniej 10 osób)

Odmienne niż w 2007 r. kształtowała się zależność przeciętnego wynagrodzenia od wielkości przedsiębiorstwa (por. Rys. 23). Najwyższą dynamikę płacy osiągnęły firmy najmniejsze (do 49 osób), co może być efektem podwyżki płacy minimalnej. Najniższą dynamiką odznaczały się zaś podmioty największe (ponad 2000 osób). Wśród przedsiębiorstw małych najwyższą dynamiką płac charakteryzowała się sekcja Pozostałe usługi, w tym zwłaszcza usługi związane z prowadzeniem działalności gospodarczej.

## Wynik finansowy i rentowność



Rys. 24 Wynik finansowy netto, wynik na sprzedaży oraz wynik na działalności finansowej w ujęciu rocznym w latach 1995-2008 oraz w ujęciu kwartalnym za lata 2007-2008 (dane w mld pln)

- charakteryzujący się gwałtownym pogorszeniem sytuacji IV kw. - po raz pierwszy od 2002 r. w sektorze przedsiębiorstw zanotowano stratę (w wysokości 690 mln pln).

Odsetek przedsiębiorstw realizujących zysk netto wyraźnie zmniejszył się względem poprzednich dwóch lat i na koniec 2008 r. wyniósł 76,7% (w 2007 r. odsetek ten był najwyższy od piętnastu lat i wyniósł 82,6%).

(por. Rys. 20).

Zmniejsza się systematycznie rozpiętość dynamik płac w klasach przedsiębiorstw wg wielkości wynagrodzeń - w 2008 r. dynamiki te były bardzo zbliżone - por. Rys. 21. Dysproporcja płac zatem przestała w 2008 r. rosnąć.

W podziale na rodzaje działalności najwyższą i nadal rosnącą dynamikę średniego wynagrodzenia osiągnęły firmy usługowe (por. Rys. 22), również w przemyśle dynamika była rosnąca. Spadła natomiast dynamika przeciętnej płacy w budownictwie.

### Wynik finansowy

W 2008 r. wynik finansowy netto sektora przedsiębiorstw niefinansowych wyniósł 63 mld pln, tj. o 27% mniej niż w poprzednim roku (por. Rys. 24). Na ten wynik złożyło się:

- relatywnie dobre I półrocze - do czerwca 2008 r. wynik netto pozostawał dodatni i rosnący, choć dynamika tego wzrostu była niska i malejąca;
- wyhamowanie tendencji wzrostowych w III kw. - wynik netto wyraźnie obniżył się względem poprzedniego roku (o 11%), pozostał jednak dodatni, oraz



Na spadek wyniku finansowego złożyły się trzy główne czynniki, które już zostały omówione w poprzednich rozdziałach, tj.:

- gorsze perspektywy zbytu, powodujące spadek dynamiki przychodów,
- reagujące z opóźnieniem względem tego spadku koszty produkcji oraz
- będący następstwem gwałtownej deprecjacji złotego znaczący wzrost kosztów finansowych.

W efekcie oddziaływania tych zjawisk nastąpił niewielki nominalny spadek wyniku na sprzedaży oraz znaczący wzrost strat i w konsekwencji wyniku na działalności finansowej. Działalność finansowa miała najsilniejszy wpływ na spadek wyniku finansowego netto w 2008 r. (por. Rys. 24).

We wszystkich kwartałach 2008 r. (a więc również w IV kw.) wynik na sprzedaży pozostawał dodatni. W okresie od I do III kw. dynamika wyniku na sprzedaży była niska i malejąca, ale dodatnia, w IV kw. miał miejsce silny nominalny spadek wyniku - o 18,2%. W całym 2008 r. wynik na sprzedaży wyniósł 91,9 mld pln wobec 93,3 mld w 2007 r., co oznacza relatywnie niewielki 1,5% spadek tej kategorii w relacji rocznej.

Wynik na działalności finansowej wyniósł w 2008 r. minus 17,2 mld pln wobec plus 3,9 mld w 2007 r. Gros strat - 16,4 mld pln przedsiębiorstwa poniosły w IV kw., w konsekwencji gwałtownego osłabienia się kursu złotego.

#### Straty na operacjach finansowych

Powstanie wysokich strat na operacjach finansowych było przede wszystkim efektem osłabienia złotego w IV kw., co przełożyło się na:

- powstanie ujemnych różnic kursowych na transakcjach importowych wyrażonych w walutach obcych,
- straty z tytułu wyceny transakcji opcyjnych oraz
- wzrost wartości zadłużenia nominowanego w walutach obcych.

Na ujemny wynik finansowy na operacjach finansowych miała ponadto wpływ wysoka dynamika akcji kredytowej przekładająca się na wyższe odsetki od kredytów oraz będąca następstwem spadków cen aktywów na rynkach finansowych strata z aktualizacji krótkoterminowych aktywów finansowych.

Ze względu na większą liczbę transakcji w walutach obcych największe straty na operacjach finansowych poniosły przedsiębiorstwa zajmujące się eksportem i importem, w tym szczególnie firmy, które wykazywały zarówno eksport, jak i import<sup>12</sup>.

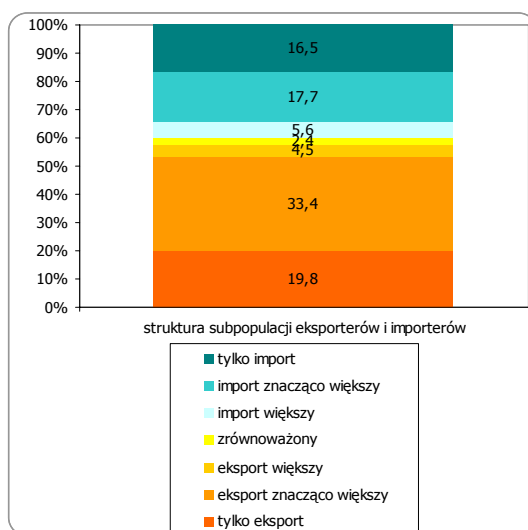
Mimo, że import stanowić może naturalne zabezpieczenie transakcji eksportowych, przedsiębiorstwa, które mają oba typy transakcji są bardziej wrażliwe na wahania kursu walutowego<sup>13</sup>. Wynika to z następujących przyczyn:

<sup>12</sup> Eksporterzy to najczęściej również importerzy - 76% eksporterów wykazuje import, 79% importerów eksportuje.

<sup>13</sup> Takie wnioski płyną m.in. z badań ankietowych prowadzonych przez NBP (por. Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w I kw. i prognoz koniunktury na II kw. 2009 r.). Grupa firm eksportujących i importujących jednocześnie częściej stosuje instrumenty zabezpieczające przed

- niskie pokrycie wpływów w walutach obcych wydatkami w tych walutach. Z Rys. 25 wynika, że zaledwie 2,4% przedsiębiorstw spośród firm obecnych na rynkach międzynarodowych (tj. wykazujących eksport lub/i import) posiada pełne lub bliskie pełnego pokrycie eksportu importem (tj. przeliczone na PLN wpływy z tytułu eksportu stanowią między 90% a 110% wydatków z tytułu importu), a dalszych 10% przedsiębiorstw z grupy eksporterów i importerów wykazuje dość duże pokrycie - między 50% a 90% lub 110% a 150%. W pozostałych przypadkach - 87,6% firm - przedsiębiorstwa posiadają otwarte pozycje eksportowe w niewielkim stopniu zabezpieczone przez import lub otwarte pozycje importowe w niewielkim stopniu zabezpieczone przez eksport,
- nawet jeżeli przedsiębiorstwo-eksporter ma pełne pokrycie (w ujęciu kwotowym) eksportu importem nie oznacza to jeszcze jednak, że wpływy i wydatki z tytułu obu tych transakcji są realizowane w tym samym czasie i w tych samych walutach (hedging naturalny), co staje się szczególnie problematyczne w przypadku dużych wahań kursu walutowego, które miały miejsce w 2008 r.

Znamienne jest to, że w grupie importujących eksporterów ujemny wynik na różnicach kursowych (straty) był w 2008 r. nawet wyższy niż w grupie firm tylko importujących oraz znacząco wyższy niż w grupie eksporterów nie prowadzących działalności importowej (por. Rys. 29, Rys. 30, Rys. 31).

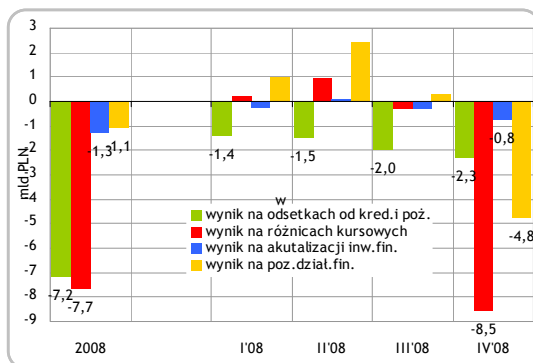


Rys. 25 Relacja eksportu do importu - struktura subpopulacji eksporterów i importerów<sup>14</sup> w 2008 r.

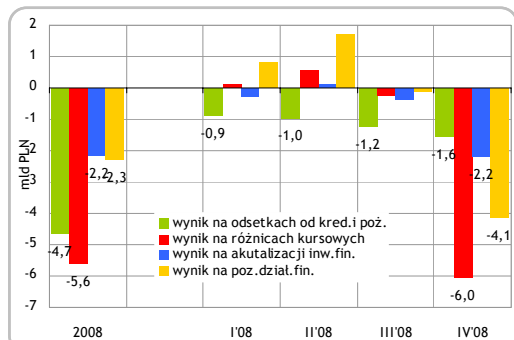
ryzykiem kursowym niż firmy wykazujące tylko jedną z tych transakcji. Grupa tych przedsiębiorstw częściej również wskazuje, że wahania kursu walutowego stanowią ich najpoważniejszą barierę działalności.

<sup>14</sup> Na rysunku znajduje się struktura populacji eksporterów i importerów w zależności od relacji eksportu do importu. Relacja eksportu do importu została uznana za „zrównoważoną” (eksport i import stanowią dla siebie nawzajem pokrycie), gdy różnice między obiema kategoriami nie przekraczały 10%; w klasie „import większy” znalazły się przedsiębiorstwa, w których import był wyższy od eksportu o ponad 10%, ale nie więcej niż o 50%, w klasie „import znacząco większy” znalazły się przedsiębiorstwa, w których import był wyższy od eksportu o ponad 50%; w klasie „tylko import” znalazły się firmy importujące, ale nie eksportujące; pozostałe klasy (w których eksport przewyższał import) utworzono analogicznie do opisanych tutaj.

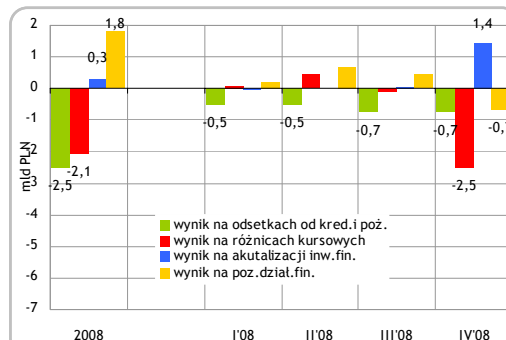




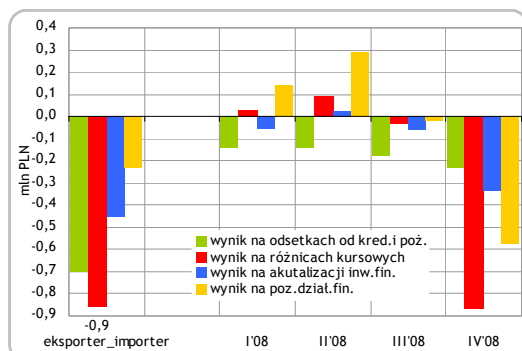
Rys. 26 Wynik na działalności finansowej w podziale na jego główne kategorie w 2008 r.



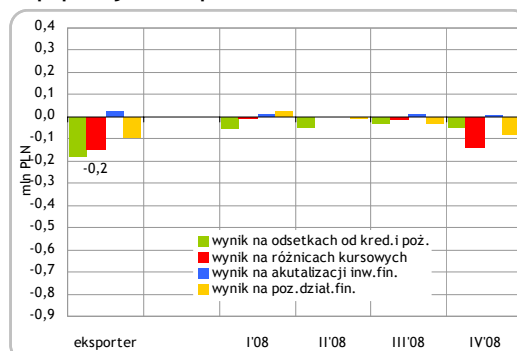
Rys. 27 Wynik na działalności finansowej w podziale na jego główne kategorie w 2008 r. w subpopulacji eksporterów



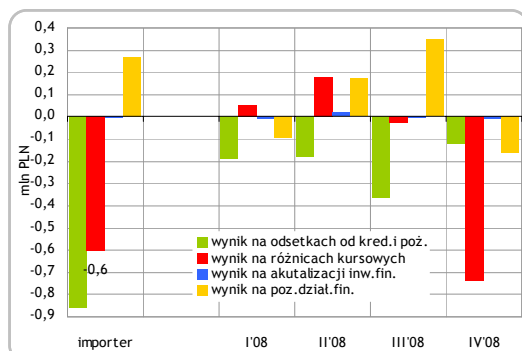
Rys. 28 Wynik na działalności finansowej w podziale na jego główne kategorie w 2008 r. w subpopulacji nieeksporterów



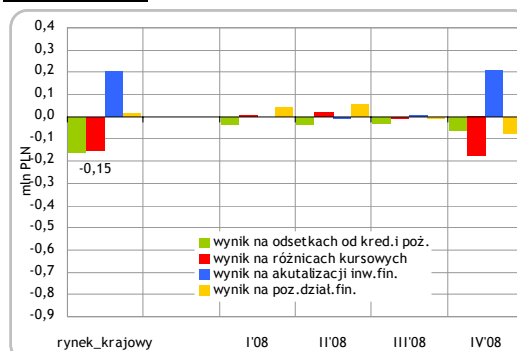
Rys. 29 Przeciętny wynik na działalności finansowej w podziale na jego główne kategorie w 2008 r. w subpopulacji eksporterów wykazujących import



Rys. 30 Przeciętny wynik na działalności finansowej w podziale na jego główne kategorie w 2008 r. w subpopulacji eksporterów nie importujących



Rys. 31 Przeciętny wynik na działalności finansowej w podziale na jego główne kategorie w 2008 r. w subpopulacji importerów nie eksportujących



Rys. 32 Przeciętny wynik na działalności finansowej w podziale na jego główne kategorie w 2008 r. w subpopulacji firm nie eksportujących i nie importujących

## Rentowność

W całej populacji wskaźnik zwrotu z kapitału (ROE) spadł z poziomu 11,7% do 7,9% (por. Ramka 1). Było to spowodowane spadkiem wskaźnika zwrotu z aktywów (ROA) - z 6,35% do 4,15%. Nieznaczny wzrost mnożnika kapitału własnego (dźwigni finansowej) - z 1,84 do 1,9<sup>15</sup> oddziaływał pozytywnie na ROE. Spadek ROA był z kolei efektem spadku rentowności netto sprzedaży (ROS) - z 5,2% do 3,4% oraz minimalnego spadku obrotu aktywów - z 1,22 do 1,21, wynikającego z bardziej dynamicznie niż sprzedaż rosnących środków pieniężnych i inwestycji krótkoterminowych w aktywa finansowe.

Wskaźnik rentowności obrotu netto spadł o 1,7 pp. r/r i wyniósł 3,3%.

Wskaźnik rentowności z działalności finansowej<sup>16</sup> obniżył się bardzo gwałtownie - z plus 14,3% w 2007 r. do minus 53,3%.

### Ramka 1 Piramida rentowności - lata 2007-08

ROE=wynik fin.netto/kapitały własne\*100; ROA= wynik fin.netto/aktywa ogółem\*100; ROS=wynik fin.netto/sprzedaż\*100; mnożnik kapitału własnego=1/(1-relacja kapitału obcego do sumy aktywów); wskaźnik obrotu aktywów=przychody ze sprzedaży/aktywa

Informacje przy wskaźnikach: po lewej stronie - 2007 r., po prawej - 2008 r.



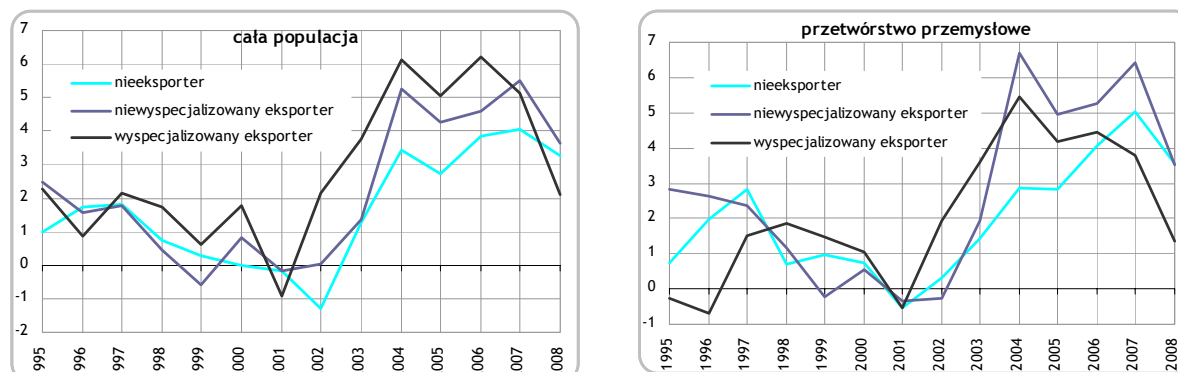
## Rentowność przedsiębiorstw w głównych przekrojach klasyfikacyjnych

W 2008 r. na rentowność eksporterów oddziaływały trzy główne czynniki. Po pierwsze, był to malejący, zwłaszcza pod koniec roku, popyt zagraniczny. Po drugie, był to kurs złotego, który w okresie pierwszych trzech kwartałów obniżał opłacalność eksportu i zwiększał atrakcyjność importu, zaś w IV kw. działał w przeciwnym kierunku. Po drugie, były to prowadzone na dość dużą skalę operacje finansowe, w tym zwłaszcza zakup instrumentów pochodnych. Natomiast w grupie firm działających na rynku krajowym, w tym przede wszystkim firm usługowych i budowlanych praktycznie cały 2008 r. odznaczał się silnym i rosnącym popytem. Grupa ta w mniejszym stopniu również odczuła problemy

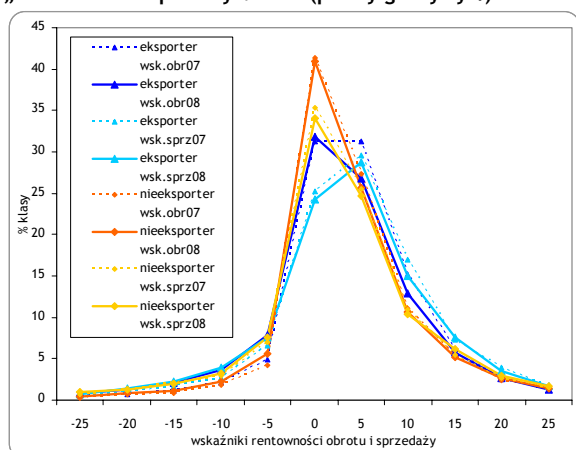
<sup>15</sup> Na koniec 2008 r. zobowiązania rosły w tempie dwukrotnie wyższym niż kapitały własne (odpowiednio o 16,5% i 7,8%). W ciągu ostatnich 5 lat (brak wcześniejszych danych dla badanej zbiorowości przedsiębiorstw) obserwowano nieprzerwany spadek dźwigni finansowej. Za ten wzrost częściowo odpowiada deprecjacja złotego obserwowana w II półroczu 2008 r., powodująca wzrost zadłużenia nominowanego w walutach obcych - por. rozdz. „Zasilanie zewnętrzne”, str. 48.

<sup>16</sup> Relacja wyniku na działalności finansowej (przychody finansowe minus koszty finansowe) do przychodów ogółem\* 100

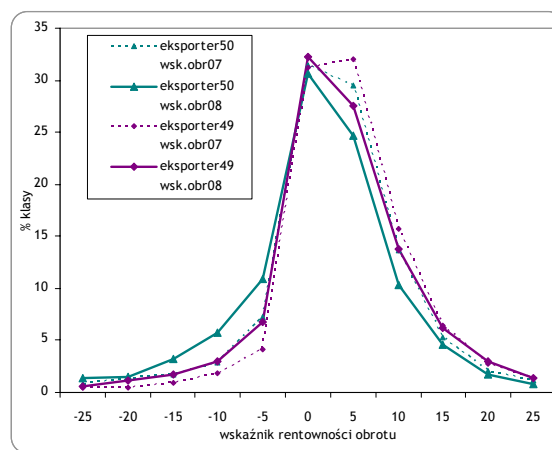
związane z prowadzeniem operacji finansowych. Ostatecznie, po kilku latach uzyskiwania przewagi w zakresie rentowności, eksporterzy osiągnęli w 2008 r. porównywalny wskaźnik rentowności obrotu netto co nieeksporterzy (wskaźnik ten wyniósł odpowiednio 3,31% wobec 3,28%).



Rys. 33 Wskaźniki rentowności obrotu netto w klasach eksporterów wyspecjalizowanych (ponad 50% udział eksportu w przychodach) i niewyspecjalizowanych oraz nieeksporterów. Cała populacja (lewy górny rys.) oraz sekcja „Przetwórstwo przemysłowe” (prawy górny rys.)



Rys. 34 Rozkłady wskaźników rentowności obrotu netto oraz wskaźników rentowności sprzedaży w klasach eksporterów i nieeksporterów w latach 2007-2008

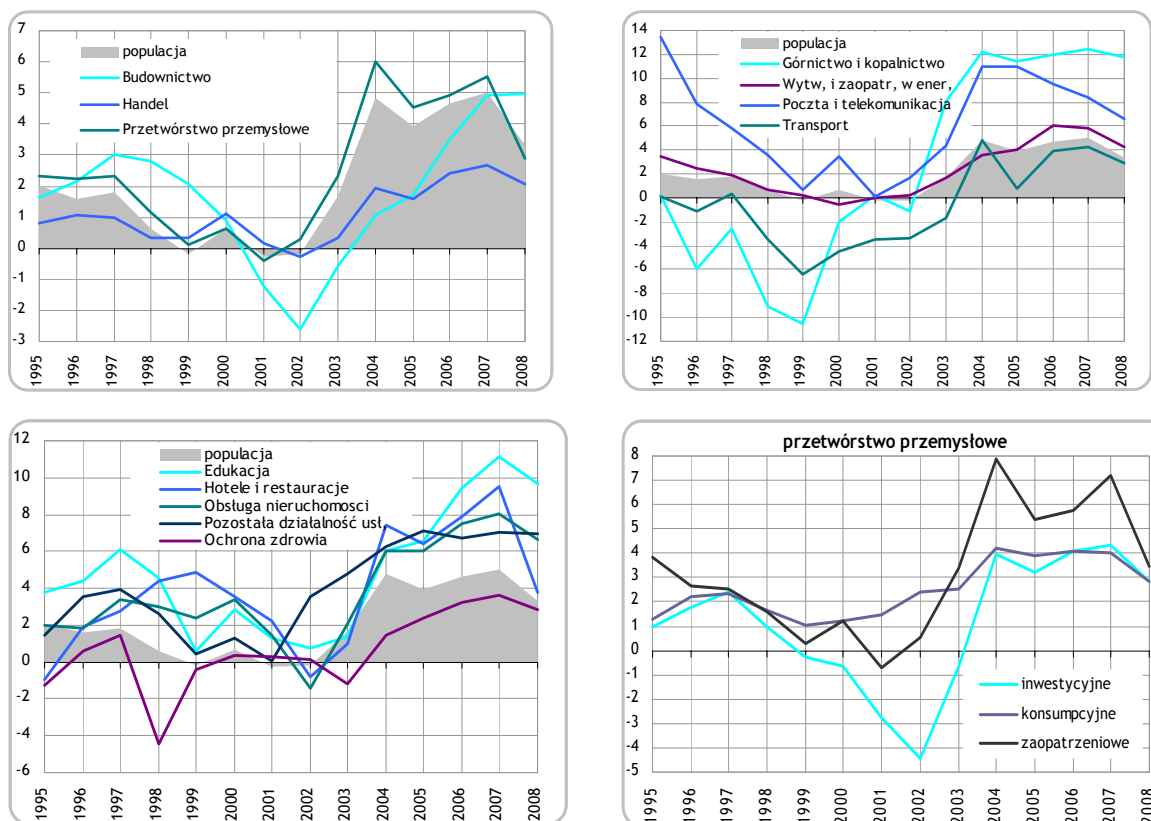


Rys. 35 Rozkłady wskaźników rentowności obrotu netto w klasach eksporterów wyspecjalizowanych (eksporter50) i niewyspecjalizowanych (eksporter49) w latach 2007-2008

Bardziej szczegółowa analiza pokazała, że grupa eksporterów nie była jednorodna - niewyspecjalizowani eksporterzy (poniżej 50% udział eksportu w przychodach) osiągnęli wyższą rentowność (3,7%) niż nieeksporterzy, zaś w grupie wyspecjalizowanych eksporterów rentowność była niższa niż w dwóch pozostałych grupach i wyniosła w 2008 r. 2,1% (por. Rys. 33). We wszystkich trzech klasach odnotowano spadek rentowności względem poprzedniego roku, w tym najwyższy (o 3 pp. r/r) dotyczył klasy przedsiębiorstw specjalizujących się w eksporcie, zaś najniższy (o 0,8 pp.) - zanotowali nieeksporterzy. Również odsetek firm rentownych w zbiorowości wyspecjalizowanych eksporterów okazał się niższy niż w poprzednim roku, a przy tym niższy niż w grupie eksporterów niewyspecjalizowanych, jak też niższy niż w grupie nieeksporterów, i wyniósł 64,3% wobec 74,4% w grupie nieeksporterów i 78,1% w grupie eksporterów niewyspecjalizowanych. Trzeba jednak podkreślić, że spadek rentowności w grupie eksporterów wyspecjalizowanych był silnie związany z pojawieniem się strat na działalności finansowej. Wyniki na

podstawowej działalności tej grupy były bowiem dobre, a przy tym lepsze niż wyniki dwóch pozostałych grup przedsiębiorstw - rentowność na sprzedaży w grupie eksporterów wyspecjalizowanych wyniosła w 2008 r. 5,5% wobec 5,4% w grupie eksporterów niewyspecjalizowanych i 4% w grupie przedsiębiorstw nie zajmujących się eksportem. Dodatkowych informacji dostarcza analiza rozkładów wskaźników rentowności obrotu i sprzedaży w klasach eksporterów i nieeksporterów. Potwierdza ona, że w grupie eksporterów, zwłaszcza w przypadku rentowności obrotu, pogorszenie sytuacji było silniejsze niż w grupie nieeksporterów. Ponadto, w grupie eksporterów zauważono zmianę kształtu rozkładu rentowności obrotu względem 2007 r. - stał się on bardziej skośny przez spadek odsetka firm z niewielką dodatnią rentownością obrotu netto. Taki spadek obserwowano zarówno wśród wyspecjalizowanych, jak i niewyspecjalizowanych eksporterów. Poza rentownością obrotu w grupie eksporterów kształty pozostałych rozkładów nie uległy istotnym zmianom w relacji do 2007 r.

Podsumowując, obserwowane w 2008 r. zmiany rentowności w grupie eksporterów można przypisać głównie stratom na działalności finansowej. Wyniki na podstawowej działalności (na sprzedaży) w tej grupie były w całym 2008 r. tylko nieznacznie gorsze niż w 2007 r.

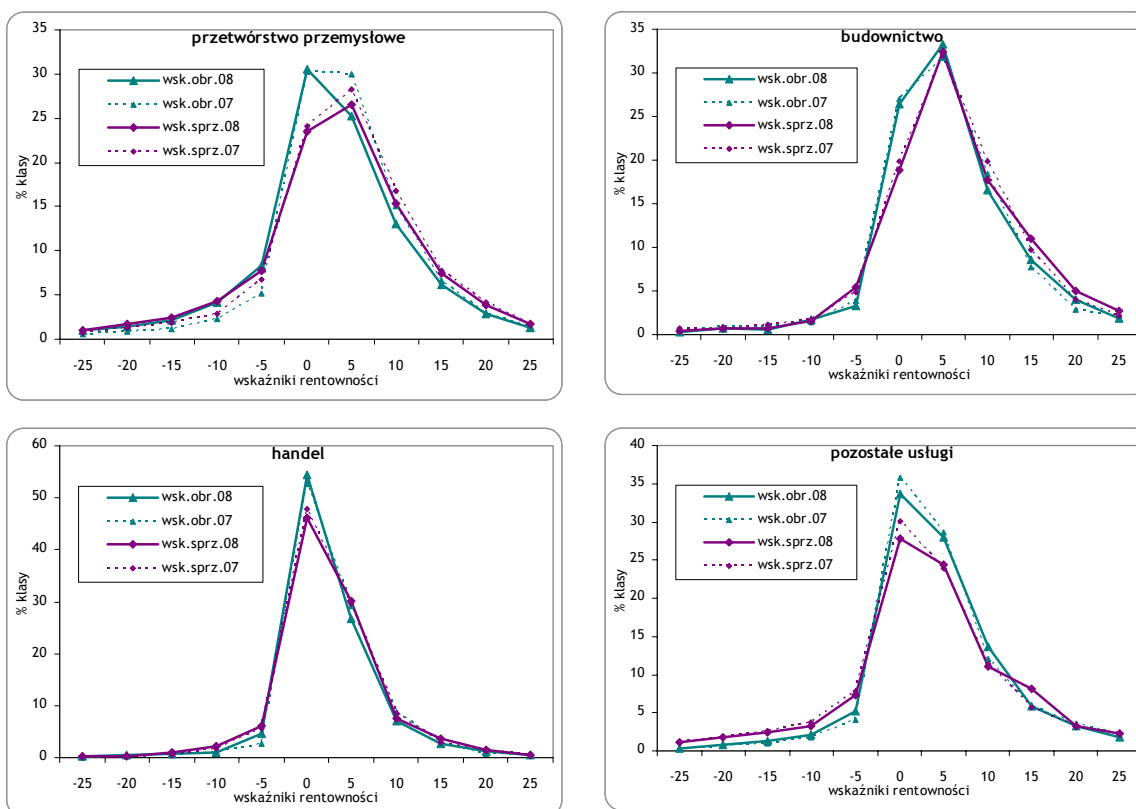


Rys. 36 Wskaźniki rentowności obrotu netto w sekcjach PKD oraz wg głównych grupowań przemysłowych

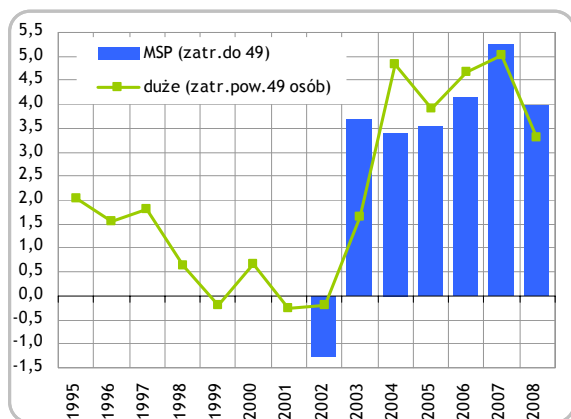
Utrzymało się znaczące zróżnicowanie sytuacji w sekcjach PKD. Najwyższe wskaźniki rentowności uzyskały: „Górnictwo i kopalnictwo” (11,8%), „Poczta i telekomunikacja” (6,7%, w tym firmy telekomunikacyjne uzyskały 7,9% rentowność) oraz

pozostałe usługi (6,4%), w tym zwłaszcza grupy firm zajmujące się wynajmem maszyn i urządzeń, edukacją oraz informatyką. Najniższą, ale dodatnią rentownością odznaczał się „Transport” (0,3%), na wynik którego znaczący negatywny wpływ miały duże straty poniesione przez transport lotniczy i kolejowy. Spadek rentowności odnotowała większość sekcji, poza budownictwem i górnictwem węgla kamiennego. Rentowność z całokształtu działalności była w większości sekcji związana ściśle z wynikami na sprzedaży. Niemniej, wysokie straty na operacjach finansowych sprawiły, że w niektórych przedsiębiorstwach rentowność sprzedaży była znacząco wyższa niż rentowność obrotu. Największe różnice między tymi miarami rentowności można zauważyć w górnictwie, łączności, hotelach i restauracjach oraz przetwórstwie przemysłowym.

Analiza rozkładów (por. Rys. 37) pokazała, że najbardziej istotne zmiany wewnątrz sekcji zaszyły w Przetwórstwie przemysłowym i dotyczyły rozkładu rentowności z całokształtu działalności. W sekcji tej odnotowano spadek odsetka firm z dodatnim wynikiem finansowym netto, mimo że zmiany rozkładu rentowności sprzedaży nie były tam zbyt znaczące. Spadek rentowności w przetwórstwie związany był wysokimi stratami na operacjach finansowych, jakie poniosła ta sekcja (udział eksporterów jest tu najwyższy w relacji do pozostałych sekcji).



Rys. 37 Rozkłady wskaźników rentowności obrotu netto oraz wskaźników rentowności sprzedaży w wybranych sekcjach PKD w latach 2007-2008



Rys. 38 Wskaźniki rentowności obrotu netto w dużych przedsiębiorstwach i sektorze MSP

Spadek rentowności obserwowany był zarówno w grupie dużych przedsiębiorstw, jak i w sektorze MSP (por. Rys. 38). Utrzymała się obserwowana również w poprzednim roku przewaga sektora MSP pod względem wyższych wskaźników rentowności nad sektorem dużych przedsiębiorstw; dotyczyło to zarówno całości aktywności przedsiębiorstw, jak i wyników na sprzedaży.

Podobnie jak w poprzednim roku bardziej rentowne okazały się firmy prywatne niż publiczne, w tym zwłaszcza prywatne krajowe. Różnice na korzyść firm prywatnych można było zaobserwować we wszystkich podstawowych sekcjach PKD. Ze względu na wysoki udział eksportu w przychodach i straty na działalności finansowej firmy z udziałem kapitału zagranicznego mimo zbliżonych poziomów rentowności ze sprzedaży osiągnęły gorsze wskaźniki rentowności obrotu niż firmy prywatne krajowe.

Tab. 9 Wskaźnik rentowności netto, zmiana tego wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu ub.r., wskaźnik rentowności netto oraz wskaźnik poziomu kosztów w klasyfikacji w podziale na podstawowe przekroje

klasy	wskaźnik rentowności obrotu netto	zmiana wskaźnika r/r	wskaźnik rentowności sprzedaży <sup>17</sup>	wskaźnik rentowności dział.finan. <sup>18</sup>
cała populacja	3,3	-1,7	5,0	-0,9
publiczny	2,7	-1,4	3,6	-0,2
prywatny	3,4	-1,8	5,2	-1,0
zagraniczna	3,0	-1,9	5,2	-1,2
prywatna krajowa	3,8	-1,7	5,3	-0,9
Transport	0,3	-4,0	0,03	-2,2
Handel hurtowy i detaliczny; naprawa	2,1	-0,6	2,9	-0,6
Przetwórstwo przemysłowe	2,9	-2,6	5,2	-1,4
w tym				
inwestycyjne	2,8	-1,5	5,1	-1,3
konsumpcyjne	2,9	-1,2	4,9	-1,4
zaopatrzeniowe	3,4	-3,7	5,9	-1,3
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię	4,2	-1,6	5,4	0,5
Budownictwo	5,0	+0,1	6,6	-0,4
Pozostałe usługi	6,4	-1,4	7,0	0,1
w tym				
Hotele i restauracje	3,7	-5,8	8,3	-3,9
Obsługa nieruchomości	6,7	-1,4	6,5	0,8
Poczta i telekomunikacja	6,7	-1,9	11,6	-1,9
Górnictwo i kopalnictwo	11,8	-0,7	18,3	-0,9
w tym Górnictwo węgla kamiennego i brunatnego; wydobywanie torfu	5,4	+3,6	12,3	-2,3
250-499 zatrudnionych	2,7	-1,9	4,7	-1,2
50-249 zatrudnionych	3,2	-1,5	4,3	-0,7
500-1999 zatrudnionych	3,6	-1,5	6,2	-1,1
2000-wiecej zatrudnionych	3,7	-2,0	5,2	-0,7
eksporterzy wyspecjalizowani	2,1	-3,0	5,5	-2,1
nieeksporterzy	3,3	-0,8	4,0	-0,4
eksporterzy niewyspecjalizowani	3,7	-1,8	5,4	-0,8

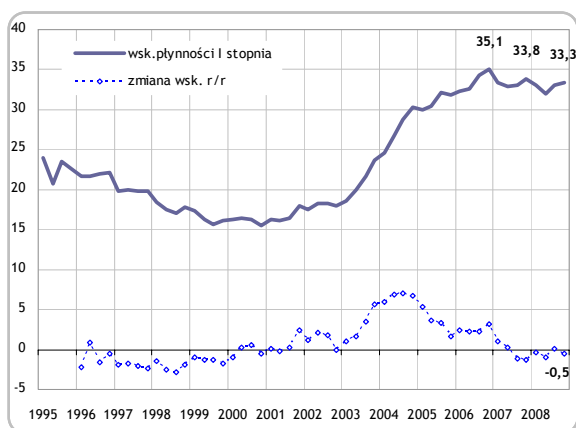
<sup>17</sup> Wyliczony jako relacja wyniku na sprzedaży do sprzedaży

<sup>18</sup> Wyliczony jako relacja wyniku na działalności finansowej (przychody finansowe minus koszty finansowe) do przychodów ogółem

## II. Płynność finansowa przedsiębiorstw

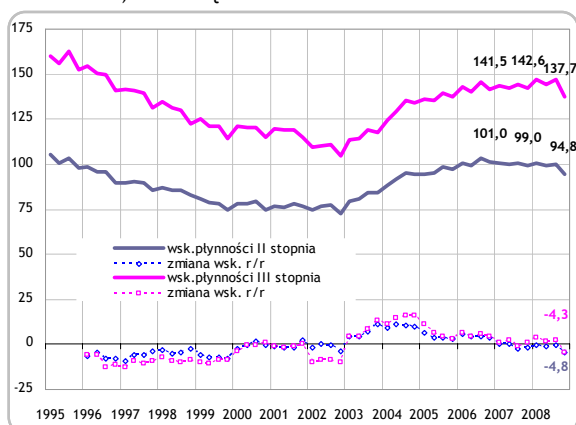
W 2008 r. płynność sektora przedsiębiorstw obniżyła się, ale była na dobrym poziomie, wskazującym na utrzymanie się wysokiej zdolności do spłaty zobowiązań. W przypadku płynności gotówkowej spadek był niewielki, na co wpływ miały rosnące niemal w równym tempie co zobowiązania najbardziej płynne aktywa finansowe. Silniejszy spadek dotyczył płynności II i III stopnia, co związane było z malejącą dynamiką należności i zapasów. Na spadek nominalnej dynamiki zapasów, poza spadkiem dynamiki produkcji, wpływ miał również spadek cen surowców na rynkach światowych.

Wydłużył się cykl regulowania zobowiązań, co może być efektem wydłużania się czasu regulowania należności. Wzrost czasu potrzebnego na uregulowanie płatności prowadził do powstawania zatorów płatniczych. Liczba dni potrzebna do dokonania spłaty zobowiązań i uzyskanie należności pozostaje jednak wciąż krótsza niż to obserwowano w 2002 r.



Rys. 39 Płynność I stopnia (gotówkowa)

Wsk. płynności I stopnia =  $(\text{środki pieniężne} + \text{papiery wartościowe}) / \text{zobowiązania krótkoterminowe} * 100$



Rys. 40 Płynność II i III stopnia

Wsk. płynności II stopnia =  $(\text{należności i roszczenia} + \text{środki pieniężne} + \text{papiery wartościowe}) / \text{zobowiązania krótk.} * 100$   
Wsk. płynności III stopnia =  $\text{aktywa obrotowe} / \text{zobowiązania krótkoterminowe} * 100$

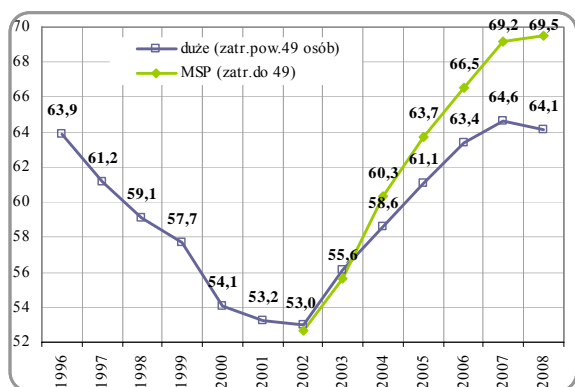
### Płynność finansowa

W 2008 r. wskaźniki płynności w sektorze przedsiębiorstw uległy niewielkiemu obniżeniu. Mimo to pozostały one powyżej poziomu uznawanego w literaturze za optymalny (na koniec 2008 r. wskaźnik płynności I stopnia wyniósł 33,3%, za optymalny uważa się poziom 20%; wskaźnik płynności III stopnia wyniósł 137,7%, za wzorcowy poziom przyjmuje się wartości między 120% a 200%). Wskaźnik płynności II stopnia przyjął wartość 94,8%, tj. poniżej 100% uznawaną za wielkość wzorcową (por. Rys. 39 i Rys. 40)<sup>19</sup>.

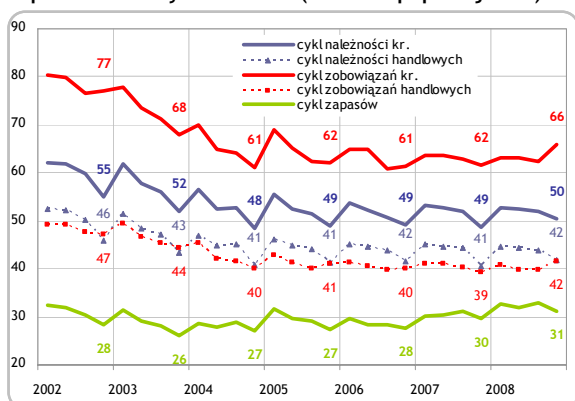
Sektor przedsiębiorstw utrzymał zatem wysoką zdolność do terminowej spłaty zaciągniętych zobowiązań. Potwierdza to analiza danych jednostkowych. W 2008 r. odnotowano, co prawda, niewielki spadek odsetka przedsiębiorstw, w których wskaźnik płynności III stopnia przewyższył próg 120% - z 64,6% do 64,1% (por. Rys. 41), odsetek ten pozostał jednak relatywnie wysoki, a w sektorze MSP można mówić wręcz o lekkiej poprawie

<sup>19</sup> Spadek tego wskaźnika wynikał z wyższej dynamiki zobowiązań niż należności, na co pewien wpływ miał również będący efektem deprecjacji złotego wzrost zadłużenia nominowanego w walutach obcych.





Rys. 41 Przedsiębiorstwa ze wskaźnikiem płynności III stopnia nie niższym niż 120% (udział w populacji w %)



Rys. 42 Cykle rozliczeniowe aktywów obrotowych oraz zobowiązań. Dane zagregowane

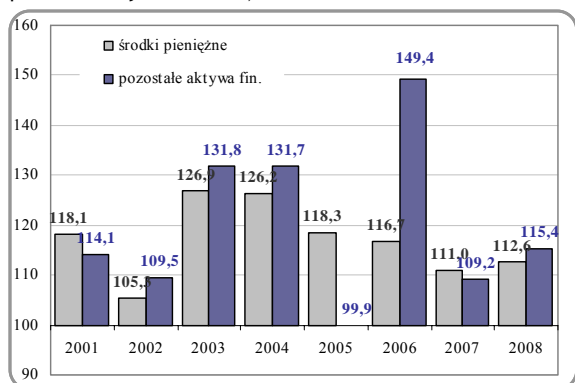
Cykl należności =  $\frac{\text{należności i roszczenia na koniec kw.}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w danym kwartale}} \cdot \text{liczba dni}$

Cykl należności handlowych =  $\frac{\text{należności z tyt. dostaw i usług na koniec kw.}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w danym kwartale}} \cdot \text{liczba dni}$

Cykl zobowiązań =  $\frac{\text{zobowiązania krótkotermin. na koniec kw.}}{\text{przychody ze sprzed. w danym kwartale}} \cdot \text{liczba dni}$  (w zobowiązaniach krótkoterminowych z uwagi na brak danych wymagalnych, bieżących ratach kredytów długoterminowych, zawarte zostały wszystkie zobowiązania krótkoterminowe z wyłączeniem krótkoterminowych pożyczek i kredytów oraz zobowiązań z tyt. emisji dłużnych pap.wart.)

Cykl zobowiązań handlowych =  $\frac{\text{zobowiązania z tyt. dostaw i usług na koniec kw.}}{\text{przychody ze sprzed. w danym kwartale}} \cdot \text{liczba dni}$

Cykl zapasów =  $\frac{\text{zapasy ogółem na koniec kw.}}{\text{przychody ze sprzed. w danym kwartale}} \cdot \text{liczba dni}$



Rys. 43 Dynamika środków pieniężnych i pozostałych krótkoterminowych aktywów finansowych

sytuacji.

Spadek wskaźników płynności odnotowało większość sekcji PKD, poza górnictwem, transportem i łącznością. Dość wysokie spadki miały miejsce zwłaszcza w usługach, gdzie wskaźniki płynności przyjmują zwykle znacznie wyższe wartości niż np. w przetwórstwie przemysłowym.

### Cykle rozliczeniowe

W 2008 r. cykle rotacji aktywów obrotowych oraz zobowiązań wzrosły względem poprzedniego roku, w tym najbardziej wzrosły cykle regulowania zobowiązań. Wydłużenie okresu, w którym następuje spłata zobowiązań i należności jest zjawiskiem niekorzystnym, sugerującym tworzenie się zatorów płatniczych w sektorze przedsiębiorstw. Należy jednak zauważyć, że są to wciąż historycznie dobre wyniki - cykle regulowania należności i zobowiązań są wyraźnie krótsze niż w latach 2002-2004.

### Inwestycje krótkoterminowe w aktywa finansowe

Mimo wyraźnego spadku zysków tempo wzrostu najbardziej płynnych aktywów finansowych było relatywnie wysokie, a przy tym nieznacznie wyższe niż w 2007 r. - środki pieniężne zwiększyły się o 12,6% r/r, wobec 11% tempa przyrostu w 2007 r. (Rys. 43).

Wzrost dynamiki najbardziej płynnych aktywów (zwłaszcza w IV kw.) może być m.in. efektem gromadzenia środków przez przedsiębiorstwa na wypadek trudnych do przewidzenia skutków międzynarodowego kryzysu finansowego (motyw ostrożnościowy).

Dodatnią dynamikę środków pieniężnych zanotowali zarówno eksporterzy, jak i nieeksporterzy, a ponadto wszystkie sekcje PKD, poza górnictwem, w którym jednak znacząco

wzrosły inwestycje w krótkoterminowe papiery wartościowe (ponad czterokrotnie r/r).

Dynamicznie rosły również inwestycje w papiery wartościowe - wzrost o 15,4% r/r, wobec 9,2% wzrostu w 2007 r. Nastąpił przy tym dalszy wzrost odsetka przedsiębiorstw, które w swoich aktywach posiadały papiery wartościowe - z 12,6% do 13,3%. Wzrost miał miejsce również w małych firmach (zatrudniających do 50 pracowników - por. Tab. 10). Trzeba jednak również zauważyć utrzymującą się wysoką koncentrację aktywów finansowych w gospodarce. Dziesięć największych pod względem udziału w pozostałych aktywach finansowych przedsiębiorstw posiadało w 2008 r. prawie 30% sumy tych aktywów populacji F-01/I-01.

**Tab. 10 Odsetek przedsiębiorstw posiadających pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
populacja przedsiębiorstw zatrudniających pow. 49 osób	8,6	10,9	10,6	11,4	12,0	12,6	13,3
populacja przedsiębiorstw zatrudniających między 10 a 49 osób	4,0	4,7	4,7	5,0	5,05	5,5	6,2

### III. Inwestycje

W 2008 r. tempo wzrostu inwestycji w przedsiębiorstwach bardzo silnie spadło w porównaniu do rekordowego 2007r. Silny spadek dynamiki inwestycji zaznaczył się jednak dopiero w drugiej połowie roku, w szczególności w kwartale trzecim, kiedy to dynamika inwestycji w ujęciu rok do roku była ujemna.

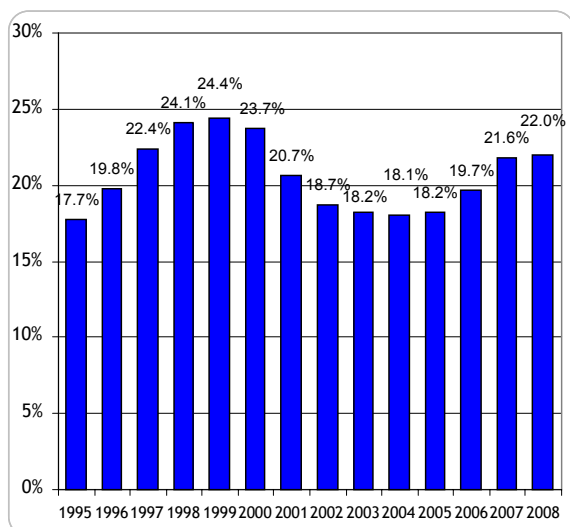
W przeciwieństwie do 2007r., kiedy to głównymi motorami wzrostu inwestycji były sektor budowlany oraz sektor pozostałych usług, w 2008r. największy względny przyrost inwestycji odnotowano w górnictwie i kopalnictwie, branży energetycznej oraz w handlu i naprawach. Dynamiki wzrostu inwestycji spadły między 2007r. a 2008r. w niemal wszystkich gałęziach gospodarki, a najbardziej spektakularny spadek dynamiki odnotował sektor budowlany.

Koncentracja inwestycji w 2008 r. nieco wzrosła w porównaniu do poprzednich lat. Znacznie mniejszemu odsetkowi firm niż w 2007 r. udało się też zwiększyć realnie poziom swoich inwestycji. Odwrócenie koniunktury na rynkach światowych wpłynęło jednak na inwestycje polskich przedsiębiorstw w sposób silnie asymetryczny. Rok 2008 był bowiem równocześnie rokiem najwyższych inwestycji dla ponad 6% przedsiębiorstw (najwyższy poziom od 2000r.) oraz rokiem inwestycji najniższych dla ponad 11% firm (poziom dotąd nie notowany).

Najsilniejszy przyrost inwestycji odnotowali eksporterzy gdzie przychody z eksportu stanowią nie więcej niż 50 procent całości przychodów. Wyspecjalizowani eksporterzy zanotowali spadek inwestycji, a firmy produkujące wyłącznie na rynek krajowy zwiększyły swoje inwestycje bardzo nieznacznie. Jednocześnie, wzrost inwestycji odnotowały wyłącznie przedsiębiorstwa produkujące dobra zaopatrzeniowe. W grupie przedsiębiorstw wytwarzających dobra konsumpcyjne i inwestycyjne, wolumen inwestycji spadł. Po raz kolejny wzrósł natomiast udział inwestycji w nieruchomości i grunty w stosunku do pozostałych inwestycji, w tym zwłaszcza inwestycji w maszyny i środki transportu.

W stosunku do roku poprzedniego, bardzo silnie spadły inwestycje w branżach o najwyższym stopniu zaawansowania technologicznego. Spadkowi uległo też tempo wzrostu inwestycji w branżach o średnim stopniu zaawansowania technologicznego. Ogromny przyrost inwestycji w branżach zaawansowanych technologicznie w 2007 roku był zatem efektem jednorazowych wydatków inwestycyjnych. Ponadto stopa wzrostu inwestycji w sektorze MSP była w 2008r. bliska zeru. Niemal cały przyrost inwestycji był więc zrealizowany przez duże przedsiębiorstwa.

## Ocena aktywności inwestycyjnej



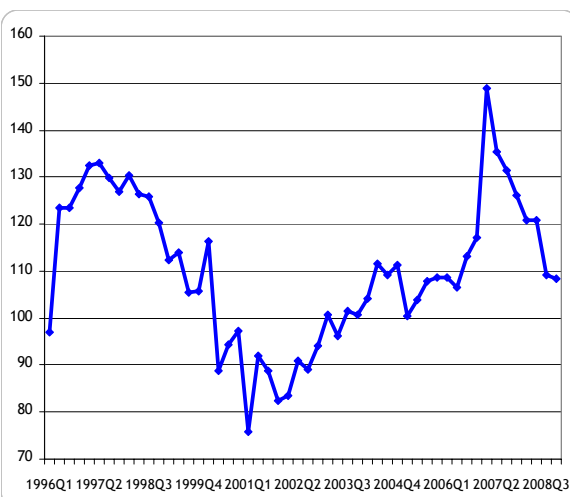
Rys. 44 Wskaźnik inwestycji. Relacja nakładów na środki trwałe wg RN do PKB ( w cenach stałych)

### Inwestycje w gospodarce narodowej (dane z Rachunków Narodowych)

W 2008 r. nastąpiło znaczne obniżenie dynamiki inwestycji w gospodarce narodowej. Nakłady brutto na środki trwałe w gospodarce narodowej wzrosły realnie o 7,9% r/r, wobec 17,6% r/r w 2007 r. i 14,9% w 2006 r. Najwyższy wzrost odnotowano w pierwszym i drugim kwartale (o odpowiednio 11,9% i 11,3%). W trzecim i czwartym kwartale, wraz z osłabieniem się aktywności gospodarczej, stopa wzrostu inwestycji spadła do odpowiednio 5,2% oraz 3,7%.

Wkład inwestycji we wzrost PKB w pierwszej połowie roku kształtował się nieco poniżej wkładu spożycia. Znaczący spadek znaczenia inwestycji w kształtowaniu wzrostu gospodarczego nastąpił w trzecim i czwartym kwartale (odpowiednio wkład 1,3% oraz 0,5% we wzrost gospodarczy wynoszący 4,8% oraz 2,9%). W 2007 r. nakłady brutto na środki trwałe miały większy wpływ na wzrost PKB niż spożycie.

W 2008 r. nieznacznie wzrosła stopa inwestycji (z 21,6% do 22,0%) Stopa inwestycji w Polsce w 2008r. była na poziomie o 1 pp. wyższym niż obserwowany w grupie państw UE-15. Nadal jednak kształtuje się ona znacznie poniżej wyników dla nowych krajów członkowskich (włączonych w struktury UE w 2004 r. i później).



Rys. 45 Dynamika inwestycji w sektorze przedsiębiorstw (r/r, w cenach stałych). Dane narastające.

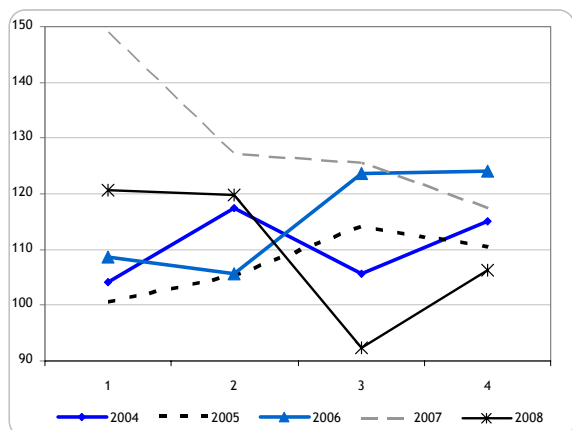
### Inwestycje w sektorze przedsiębiorstw (dane z F-01/I-01)

W pierwszym i drugim kwartale 2008, realna<sup>20</sup> stopa wzrostu inwestycji wyniosła odpowiednio 20,7% oraz 19,7%. W trzecim i czwartym kwartale 2008 roku, tempo wzrostu inwestycji uległo gwałtownemu załamaniu: w trzecim kwartale 2008 inwestycje spadły o 7,6%, a w kwartale czwartym, stopa wzrostu inwestycji wyniosła 6,3%<sup>21</sup>. W wyrażeniu narastającym, dynamiki r/r wyniosły odpowiednio: 120,7, 120,8, 109,3, 108,3 w kolejnych kwartałach.

Spadek tempa wzrostu inwestycji w

<sup>20</sup> Deflator WCNI.

<sup>21</sup> Dane kwartalne w odniesieniu do odpowiedniego okresu roku poprzedniego



Rys. 46 Dynamika inwestycji w ujęciu kwartalnym w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych (r/r, w cenach stałych), szacunek NBP

połowie 2008 roku spowodował obniżenie się dynamiki inwestycji mierzonej w skali roku. W 2008 r. inwestycje sektora przedsiębiorstw wzrosły realnie o 8,3% (nominalnie o 8,0%). A zatem tempo wzrostu inwestycji było niższe aż o 17,8 pp. niż w 2007 r. i o 8,8 pp. niż w 2006 r.

Inwestycje sektora przedsiębiorstw w wyrażeniu nominalnym rosły wolniej niż inwestycje w gospodarce narodowej, w związku z czym zmniejszył się ich udział, który w 2008 r. wyniósł ponad 40,3%, wobec 41,1% w 2007 r.

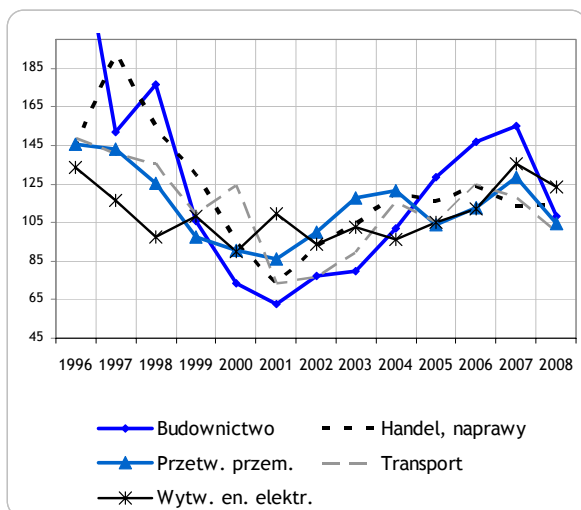
Wzrost inwestycji sektora przedsiębiorstw wynikał zarówno ze wzmożonej aktywności inwestycyjnej podmiotów obecnych w analizowanej próbie w roku 2007 i 2008, które zwiększyły inwestycje o 5% (realnie), jak i zmian w populacji badanych przedsiębiorstw (w tym zwiększenia liczebności podmiotów o 10%). Malejącą w stosunku do 2007 r. dynamikę inwestycji zaobserwowano w większości podstawowych grup przedsiębiorstw. W podziale na formy własności znacznie szybciej (o 12,9 pp.) rosły inwestycje przedsiębiorstw publicznych niż podmiotów prywatnych. Największe przyrosty inwestycji odnotowano w grupie „państwowych osób prawnych” (o 24%) oraz w podmiotach „samorządowych” (o 25%), a także nieznacznie w podmiotach stanowiących własność Skarbu Państwa (o 3%).

Wśród podmiotów prywatnych szybciej rosły inwestycje przedsiębiorstw krajowych (o 9%), niż podmiotów zagranicznych (o 2%).

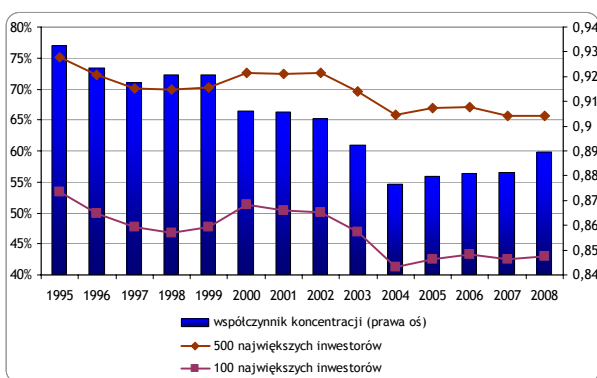
Dynamika inwestycji była wyższa w klasie podmiotów dużych (110), niż przedsiębiorstw średniej wielkości (zatrudniających pomiędzy 50 i 250 pracowników) (100,9). W bardziej szczegółowym podziale, największy procentowy przyrost inwestycji (o 14%) odnotowały przedsiębiorstwa zatrudniające pomiędzy 500 i 2000 pracowników.

#### Analiza branżowa inwestycji

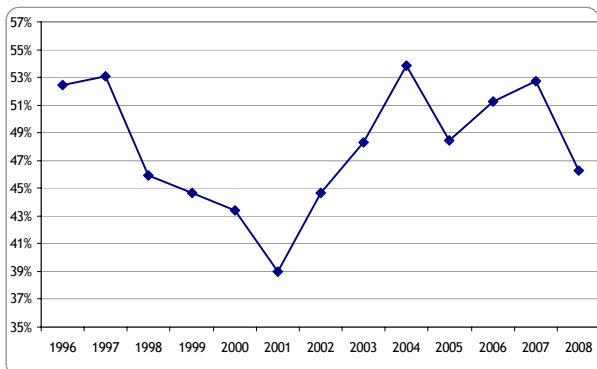
W 2008 r. wzrost inwestycji zaobserwowano w siedmiu spośród ośmiu podstawowych sekcji PKD. Największy względny przyrost inwestycji odnotowano w przedsiębiorstwach z sekcji „Górnictwo i kopalnictwo (o 25,8%) oraz w sekcji „Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, wodę” (o 23,3%). Wolniej rosły inwestycje w handlu i naprawach (o 14,9%), przetwórstwie przemysłowym (o 4,8%), budownictwie (o 8,1%) oraz transporcie (o 4,1%). Inwestycje spadły w przedsiębiorstwach świadczących usługi pocztowe i telekomunikacyjne (o 6,4%). W pozostałych usługach inwestycje wzrosły o 1,8%. Największy wkład do wzrostu inwestycji ogółem miały przetwórstwo przemysłowe (2,0 pp.), wytwarzanie i zaopatrywanie w energię, gaz i wodę



Rys. 47 Dynamika inwestycji wg PKD (r/r nominalnie)



Rys. 48 Udział inwestycji w grupie 100 i 500 największych inwestorów oraz wskaźnik koncentracji Lorenza inwestycji w badanej populacji (prawa oś)



Rys. 49 Udział przedsiębiorstw realnie zwiększających inwestycje r/r (deflator WCNI). Do 1999 r. łącznie z przedsiębiorstwami poniżej 49 pracowników

(2,8 pp.), a także handel hurtowy i detaliczny (1,8 pp.)

Analiza dynamiki inwestycji na niższym poziomie agregacji, tzn. na poziomie działów pokazuje, że w 2008 r. inwestycje w ujęciu nominalnym zmniejszyły się w 21 działach (z 50-u analizowanych) wobec jedynie czterech w 2007. Działy, które w 2008 roku zmniejszyły inwestycje w stosunku do roku poprzedniego, to między innymi nastawione na eksport działy produkcji pojazdów mechanicznych, produkcji maszyn i aparatury elektrycznej, produkcji maszyn i urządzeń, produkcji wyrobów gumowych, czy produkcji mebli. Listę działów o największych nakładach inwestycyjnych w 2008 r. prezentuje Tab. 11.

#### Koncentracja inwestycji

Od 2004 r. inwestycje w sektorze przedsiębiorstw są mniej skoncentrowane niż w latach wcześniejszych, co sugeruje, że w ostatnich latach relatywnie dużo przedsiębiorstw decydowało się na przeprowadzenie poważniejszych projektów inwestycyjnych. To właśnie w 2004r. zatrzymał się proces spadku koncentracji inwestycji, zachodzący od połowy lat 90-tych. Miniony rok 2008 jest natomiast pierwszym rokiem, kiedy wskaźnik koncentracji inwestycji Lorenza znacząco wzrósł (z 0,88 do 0,89). Zważywszy dodatkowo na fakt, iż równocześnie istotnie spadł odsetek firm, które inwestowały więcej niż przed rokiem (z 53% w 2007r. do 46% w 2008r.), oznacza to, że swoje inwestycje zmniejszały w pierwszej kolejności firmy mniejsze.

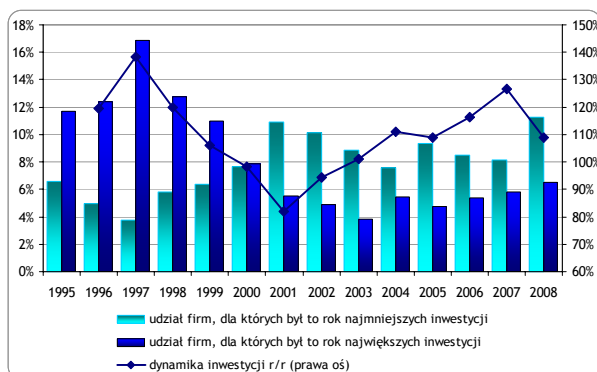
Udział inwestycji stu największych inwestorów w wartości inwestycji całego sektora przedsiębiorstw wyniósł w 2008r. ok. 43%. Z kolei pięćset największych przedsiębiorstw, pod

względem wartości inwestycji, dokonało 66% inwestycji ogółu badanych podmiotów. Są to poziomy zbliżone do wartości obserwowanych w ostatnich latach. Wzrost jednak wskaźnik koncentracji inwestycji w ramach poszczególnych grup firm. Inwestycje w 2008 r. zwiększyło 46% przedsiębiorstw (obecnych w próbie w 2007 i 2008 r.). Odsetek ten jest niższy od wartości z 2007 r. o aż 7 pp. Podobnie duży spadek odnotowano jedynie w latach 1997-98. Jego źródeł należy upatrywać w gwałtownym pogorszeniu się ogólnej koniunktury gospodarczej w 2008r. oraz faktem, iż odsetek firm zwiększających swoje inwestycje był w poprzednim 2007r. rekordowo wysoki.

Między 2007 a 2008r. znacząco spadła również średnia oraz mediana rozkładu dynamik w próbie, co oznacza, że inwestycje w poszczególnych podmiotach rosły na ogół wolniej niż w roku poprzednim, a także w przypadku wyraźnie większego odsetka firm spadały. Medianowa firma zainwestowała w 2008r. tyle samo, co w 2007r.

### Intensywność aktywności inwestycyjnej

Dla oceny aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw na przestrzeni ostatnich 13 lat skonstruowano panel przedsiębiorstw, do którego włączono przedsiębiorstwa obecne w próbie przynajmniej przez 10 lat. Zbiór ten w 2008 r. obejmował 44% jednostek populacji F-01/I-01, generujących 61% przychodów oraz 61% inwestycji sektora przedsiębiorstw). W kolejnych latach policzono udział przedsiębiorstw, dla których dany rok był okresem najwyższej (lub osobno, najniższej) stopy inwestycji netto (inwestycji netto w relacji do posiadanego majątku).



Rys. 50 Udział przedsiębiorstw, dla których dany rok był okresem najwyższych inwestycji netto w relacji do majątku trwałego w latach 1995-2007 oraz realna dynamika inwestycji w populacji F01 (deflator WCNI).  $Inwestycje\ netto = inwestycje - amortyzacja - przychody\ ze\ sprzedaży\ majątku$ . Panel (uwzględniono firmy, które funkcjonowały przez co najmniej 10 z 14 analizowanych lat)

Odsetek podmiotów, dla których poszczególne lata były okresem maksymalnej stopy inwestycji, w 2008 r. wzrósł w relacji do poprzedniego roku i jest na najwyższym poziomie od 7 lat. Jednocześnie wzrósł jednak także odsetek podmiotów, które w danym roku inwestowały najmniej, osiągając wielkość przekraczającą 11%, porównywalną z 2001 r.

Dla większości firm ujętych w panelu, okres największych inwestycji przypadł jednak na lata 1995-2000. W szczególności, dla blisko 16% firm w panelu rokiem największych inwestycji był 1997r. W latach 2001-07 odsetki podmiotów, dla których poszczególne lata były

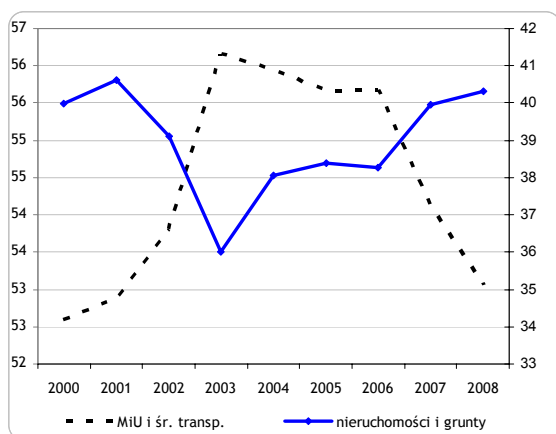
okresem maksymalnej, a także minimalnej stopy inwestycji, wykazywały wyraźnie mniejszą zmienność niż w pierwszej połowie badanego okresu. Wynika to z bardziej równomiernego rozłożenia inwestycji w ostatnim czasie, niż w okresie dynamicznej transformacji. Rok 2008, będący początkiem kryzysu gospodarczego na świecie, może jednak odwrócić ten trend.



## Efekty popytowe i podażowe inwestycji

### Rodzaj inwestycji

Tempo wzrostu wszystkich podstawowych kategorii inwestycji w 2008 r. (w ujęciu nominalnym) było dodatnie, lecz we wszystkich przypadkach wyraźnie niższe niż w 2007 r. Najszybciej rosły nakłady na nieruchomości (o 9,2%) oraz na maszyny i urządzenia (o 6,6%). Stopa wzrostu inwestycji w grunty wyniosła 5,0% a w środki transportu 3,4%.

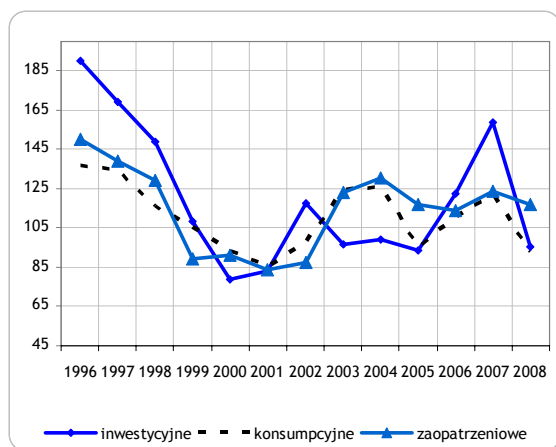


Rys. 51 Struktura rodzajowa inwestycji. Brak danych za lata wcześniejsze

Największą część inwestycji stanowiły nakłady na maszyny i urządzenia, a ich udział w ogóle inwestycji zmniejszył się drugi rok z rzędu, o 0,6 pp. do poziomu 41,6%. Nieznacznie wzrósł (o 0,4 pp.) udział inwestycji w nieruchomości i w 2008 r. wyniósł 37,2%.

### Przeznaczenie produkcji

Dla oszacowania potencjalnych efektów realizowanych przez przedsiębiorstwa inwestycji w przetwórstwie przemysłowym istotna jest także informacja o tym, w jakich działach koncentruje się działalność inwestycyjna. Szybszego wystąpienia efektów podażowych można oczekiwać, jeśli inwestycje realizowane są w przedsiębiorstwach wytwarzających dobra konsumpcyjne bądź zaopatrzeniowe, efekty popytowe będą przeważać w krótkim okresie w przypadku inwestycji firm produkujących dobra inwestycyjne.



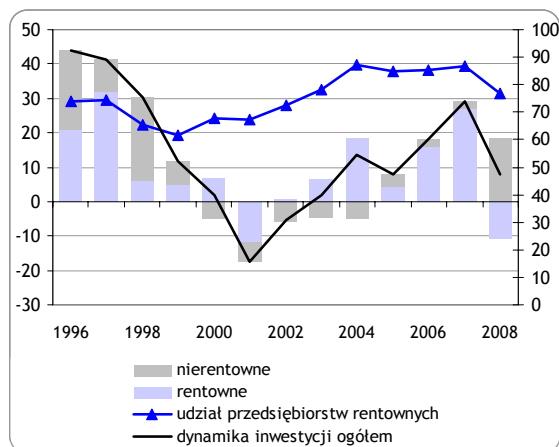
Rys. 52 Dynamika inwestycji r/r, nominalnie - wg przeznaczenia produkcji, przetwórstwo przemysłowe

W 2008 r. spadły inwestycje (w ujęciu nominalnym) w podmiotach z działów oferujących dobra inwestycyjne (o 4,3%), a także dobra konsumpcyjne (o 7,1%). Na wysokim poziomie utrzymywała się inwestycji stopa wzrostu inwestycji w przedsiębiorstwach produkujących dobra zaopatrzeniowe (17,2% wobec 23,5% w 2007 r.). Wkład tej ostatniej grupy do wzrostu inwestycji ogółem w przemyśle przetwórczym (wynoszącej 4,8%) wyniósł 8,1%. Grupa ta w ostatnich latach charakteryzowała się najbardziej stabilnym tempem wzrostu inwestycji, w przeciwieństwie do grupy dóbr inwestycyjnych, gdzie w latach 2003-



2005 notowano spadek nominalnego poziomu inwestycji, a w latach 2006 i 2007 stopa wzrostu wynosiła odpowiednio 10% i 21%.

## Efektywność alokacji inwestycji



Rys. 53 Struktura przyrostu inwestycji a rentowność przedsiębiorstw, oraz udział inwestycji przedsiębiorstw rentownych w inwestycjach przedsiębiorstw ogółem.

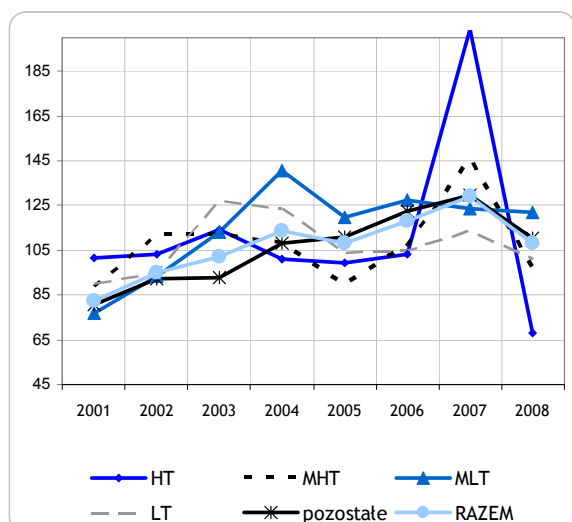
### Rentowność inwestorów

W 2008 roku inwestycje podmiotów rentownych spadły o 11%, natomiast przedsiębiorstw nierentownych wzrosły o 18%. W rezultacie udział inwestycji realizowanych przez rentowne przedsiębiorstwa spadł o 10 pp. i wyniósł 77%.

A zatem to głównie przedsiębiorstwa nierentowne (w szczególności przetwórstwo przemysłowe oraz przedsiębiorstwa handlowe, gdzie wystąpił znaczny spadek rentowności w 2008 roku, a także przedsiębiorstwa publicznej formie własności) przyczyniły się do wzrostu inwestycji w 2008 r.

### Zaawansowanie technologiczne inwestorów

W 2008 r. odnotowano znaczny spadek inwestycji przedsiębiorstw w tych branżach przetwórstwa przemysłowego, których działalność wiąże się ze stosowaniem nowoczesnych technologii. W branżach produkujących dobra zaawansowane technologicznie i średnio-zaawansowane technologicznie, inwestycje spadły o odpowiednio 31,7% oraz 3,9%. Najwyższy przyrost inwestycji zanotowały przedsiębiorstwa o niskim stopniu zaawansowania technologicznego, gdzie inwestycje wzrosły o ponad 10%. A zatem ogromny przyrost inwestycji w branżach zaawansowanych technologicznie w 2007 r. (o 103%) był efektem jednorazowych wydatków inwestycyjnych. Jednakże, ze względu na niewielki udział w całości inwestycji (wynoszący poniżej 3% w 2007 r. i poniżej 2% w 2008 r.) branż najwyższej zaawansowania technicznie, wpływ tych branż na całkowitą



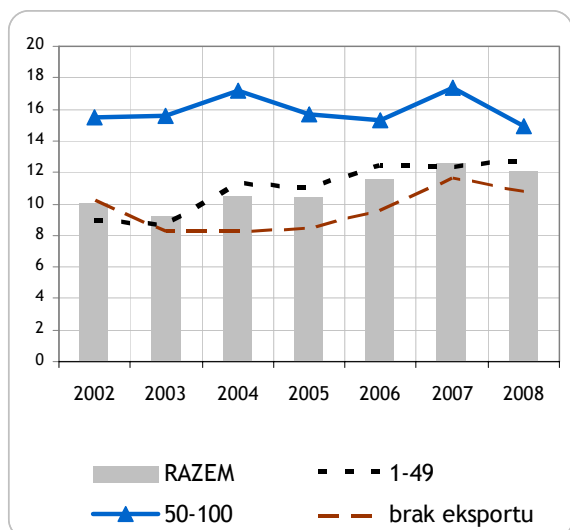
Rys. 54 Dynamika inwestycji w branżach wg zaawansowania technologicznego (nominalnie, r/r)  
 HT - branże o najwyższym stopniu zaawansowania tech.  
 MHT - branże o średnim stopniu zaawansowania tech.  
 MLT - branże o niskim stopniu zaawansowania tech.  
 LT - branże o najniższym stopniu zaawansowania tech.

dynamikę inwestycji jest niewielki. Spośród trzech kategorii, największy dodatni wkład do dynamiki inwestycji ogółem zanotowały branże o niskim stopniu zawansowania technologicznego (wkład ten wyniósł 3,1 pp.)

#### Inwestycje eksporterów

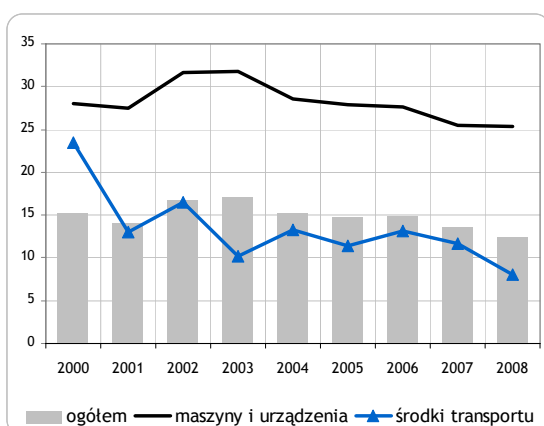
Inwestycje w ujęciu nominalnym eksporterów niewyspecjalizowanych wzrosły w 2008 r. o 14,9%, podczas gdy eksporterów wyspecjalizowanych (gdzie eksport stanowi powyżej 50%) spadły o 11,3%. Inwestycje firm dostarczających wyłącznie na krajowy rynek wzrosły o 7,9%.

W 2008 r. poziom inwestycji w stosunku do aktywów trwałych na poziomie z 2007 r. utrzymały jedynie podmioty, w których eksport stanowił poniżej 50% przychodów. Zarówno wyspecjalizowani eksporterzy oraz przedsiębiorstwa dostarczające produkty wyłącznie na rynek krajowy odnotowały spadek



Rys. 55 Relacja inwestycji do aktywów trwałych w klasach wg udziału przychodów z eksportu w przychodach ogółem (r/r, nominalnie). Przetwórstwo przemysłowe.

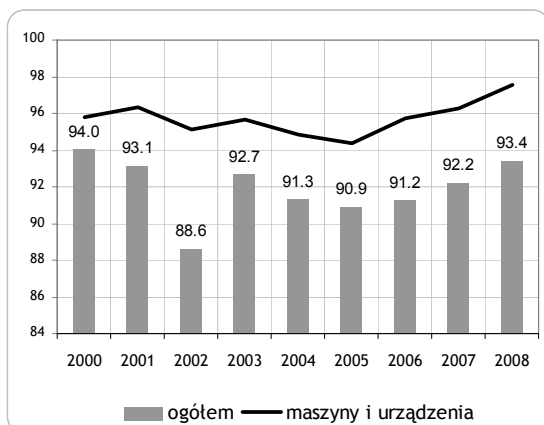
relacji inwestycji do aktywów trwałych. Inwestycje eksporterów niewyspecjalizowanych stanowiły 48,1% wartości wszystkich inwestycji, nieeksporterów 38,7%, a eksporterów wyspecjalizowanych jedynie 13,2%.



Rys. 56 Udział nakładów na środki trwałe z importu w poszczególnych kategoriach inwestycji (w %)

#### Import środków trwałych

Przedsiębiorstwa zmniejszyły zakupy środków trwałych sprowadzanych z zagranicy. Dynamika importu środków trwałych wyniosła w 2008 r. 99,5 (o 18,5 pp. mniej niż w roku ubiegłym). Dynamika zakupów krajowych środków trwałych była wyższa i wyniosła 109,3. W związku z tym, w stosunku do roku poprzedniego w 2008 r. udział importowanych środków trwałych spadł i wyniósł 12,5% (13,6% w 2007r.). Udział ten stopniowo zmniejsza się od 2003 r., kiedy wyniósł on ponad 17%. Zmniejszenie udziału importowanych środków trwałych dotyczyło zarówno maszyn i urządzeń (gdzie spadek był nieznaczny o 0,1 pp. do

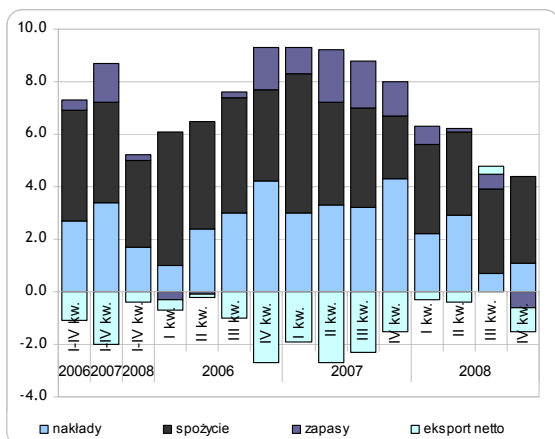


Rys. 57 Udział nakładów na nowe środki trwałe w grupie nakładów ogółem i w grupie nakładów na maszyny i urządzenia (w %, brak wcześniejszych danych). UWAGA: nakłady na importowane środki trwałe wg metodologii GUS są w całości traktowane jako zakupy nowych środków trwałych

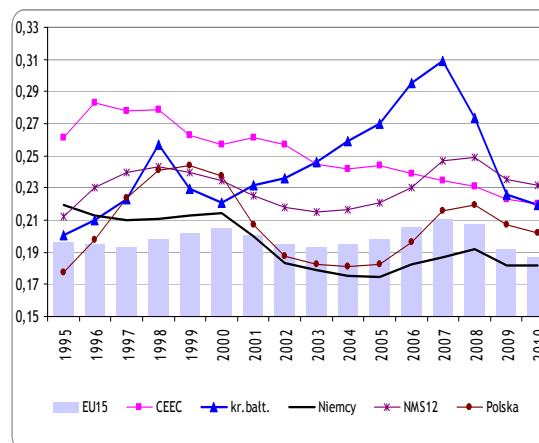
25,5%), jak i przede wszystkim środków transportu (8,1%, spadek z 11,7%). Spadek udziału importowanych środków trwałych jest związany ze wzrostem inwestycji w nieruchomości w 2008r.

### Zakupy nowych środków trwałych

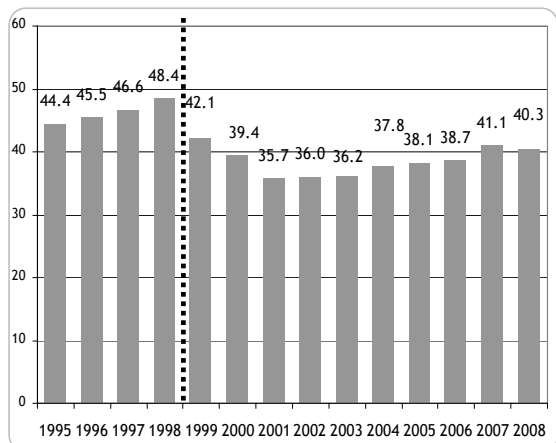
Podobnie jak w poprzednich latach przedsiębiorstwa w 2008 r. nabywały głównie nowe środki trwałe. W 2008 r. na zakup nowych składników majątku przeznaczono ponad 93% środków wydanych na inwestycje w sektorze przedsiębiorstw. Udział ten wzrósł w stosunku do lat poprzednich i osiągnął poziom notowany wcześniej w latach 2000-2001. W 2008 r. przedsiębiorstwa zwiększyły wydatki na maszyny i urządzenia zakupione na rynku wtórnym o 8%. Jednakże, ze względu na szybszą dynamikę zakupów nowych środków trwałych, udział wydatków na nowe środki trwałe w grupie wydatków na maszyny i urządzenia zwiększył się i wyniósł 93,4%.



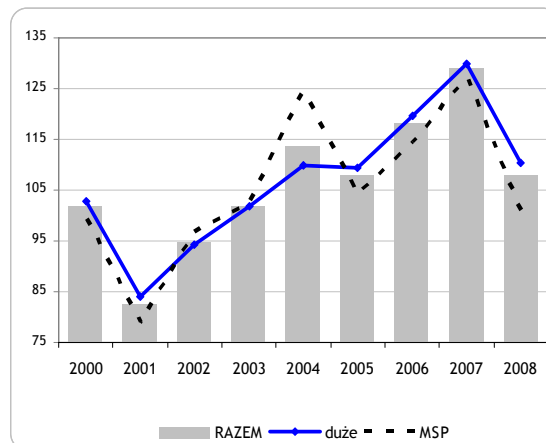
Rys. 58 Skala wpływu składników popytu finalnego na wzrost realny PKB (w %, ceny 2005 r., obliczenia - DAMS)



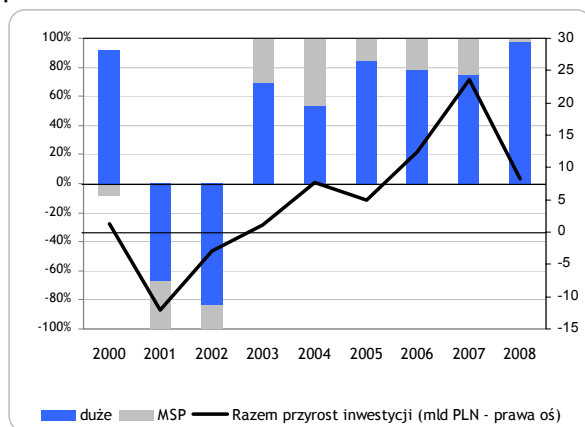
Rys. 59 Stopa inwestycji. Relacja nakładów brutto na środki trwałe w gospodarce narodowej do PKB (w cenach stałych 95 r.). Dane roczne w latach 2008-2009 - prognoza Eurostatu  
kr. bałt. - Litwa, Łotwa, Estonia, CEEC - Czechy, Węgry, Słowacja



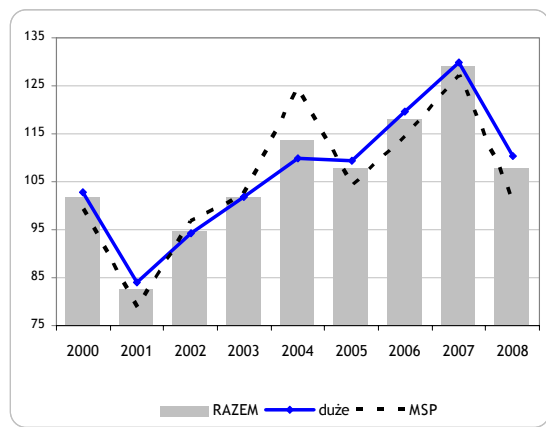
Rys. 60 Udział nakładów na środki trwałe przedsiębiorstw niefinansowych F01 w nakładach gospodarki narodowej (w %). UWAGA: do 1999 r. łącznie z przedsiębiorstwami zatrudniającymi poniżej 49 pracowników.



Rys. 61 Dynamika inwestycji (r/r, nominalnie) - wg wielkości zatrudnienia: sektor MSP (od 49 do 249 pracowników) i przedsiębiorstwa duże (powyżej 249 pracowników)



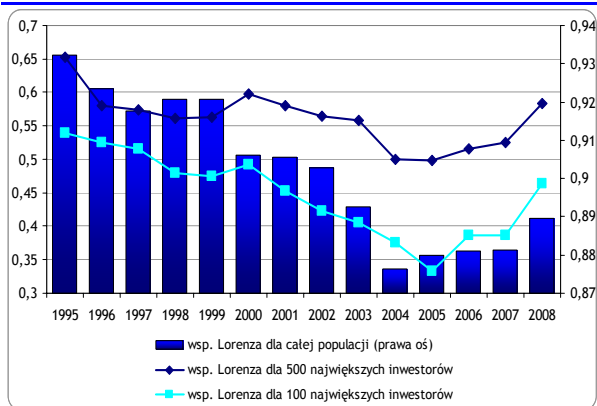
Rys. 62 Struktura przyrostu inwestycji (w %, przyrost nominalny r/r) - wg wielkości zatrudnienia, sektor MSP (od 49 do 249 pracowników) i przedsiębiorstwa duże (powyżej 249 pracowników)



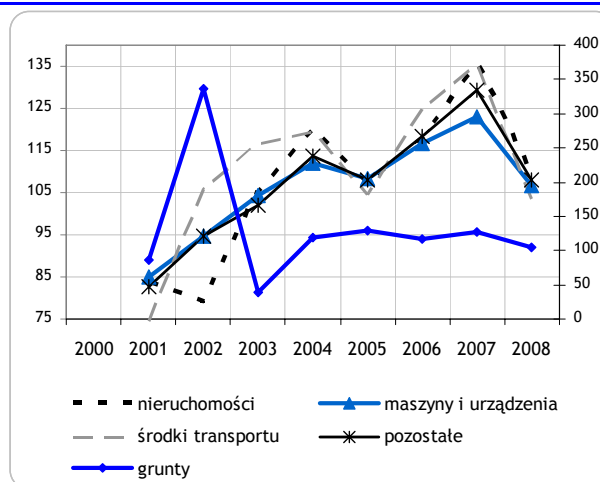
Rys. 63 Dynamika inwestycji r/r (nominalnie) - sektory: prywatne i publiczne

Tab. 11 Inwestycje w 2007 r. w działach PKD o największym udziale w inwestycjach sektora przedsiębiorstw.

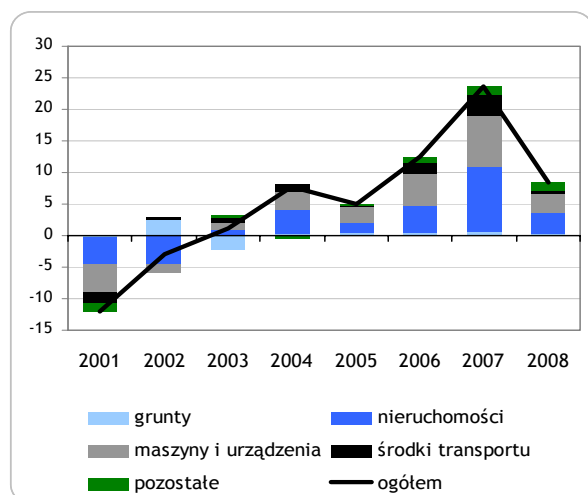
	udział w inwestycjach ogółem	dynamika inwestycji (nom. r/r) 2007=100	udział w rocznym przyroście inwestycji
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, wodę	11,0	119,8	2,0
Transport lądowy. transport rurociągowy	6,4	108,8	0,6
Handel hurtowy i komisowy z wyjątkiem han	5,9	119,7	1,1
Produkcja artykułów spożywczych i napojów	5,9	102,1	0,1
Poczta i telekomunikacja	5,6	93,6	-0,4
Handel detaliczny z wyjątkiem sprzedaży pojazdów mech. i motocykli, naprawa.	5,5	109,0	0,5
Wynajem maszyn i urządzeń bez obsługi oraz wypożyczanie art. użytku osob.	5,3	106,3	0,3
Produkcja wyrobów z surowców niemetalicznych pozostałych	4,0	132,6	1,1
Wytwarzanie koksu. produktów rafinacji ropy naftowej	3,9	177,8	1,8
Produkcja pojazdów mechanicznych. Przyczepy i naczepy.	3,5	88,7	-0,5
<b>RAZEM</b>	<b>57,1</b>		<b>6,6</b>



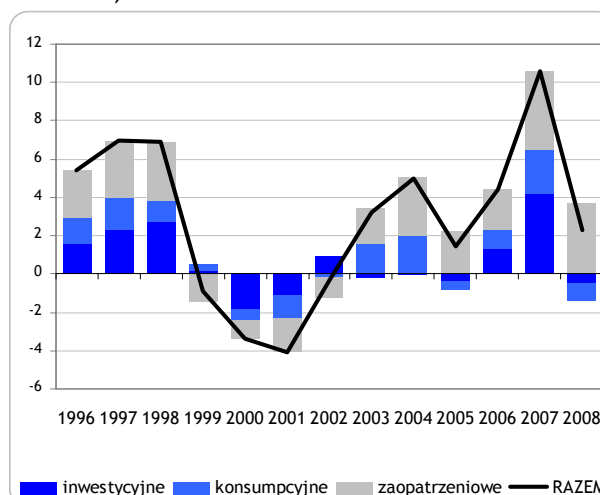
Rys. 64 Koncentracja inwestycji



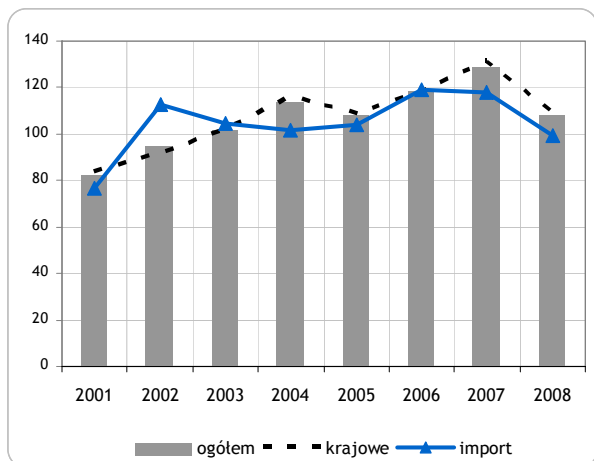
Rys. 65 Dynamika inwestycji w układzie rodzajowym (r/r nominalnie).



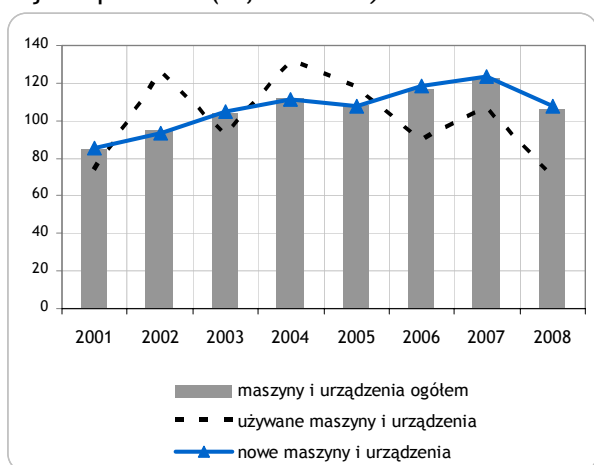
Rys. 66 Struktura rodzajowa przyrostu inwestycji r/r (nominalnie, w mld. zł.)



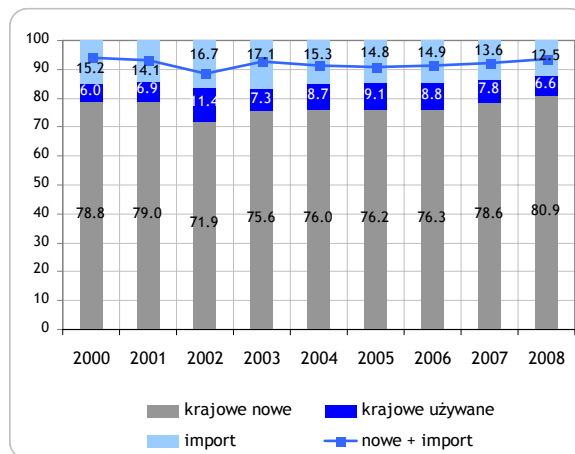
Rys. 67 Struktura przyrostu inwestycji (nominalny r/r)- wg przeznaczenia produkcji. Przetwórstwo przemysłowe



Rys. 68 Dynamika nakładów na środki trwałe nabywane w kraju i importowane (r/r, nominalnie)



Rys. 70 Dynamika nakładów na maszyny i urządzenia w podziale na rynek zaopatrzenia (r/r, nominalnie)



Rys. 69 Struktura nakładów na środki trwałe a rynek zaopatrzenia (w%)

Tab. 12 Dynamika inwestycji w wybranych przekrojach.

		struktura inwestycji ogółem w %	Dynamika r/r, nominalnie (2007=100),					Skala wpływu (pionowa)				
			ogółem	grunty	nieruchomości	maszyny i urządzenia	środki transportu	ogółem	grunty	nieruchomości	maszyny i urządzenia	środki transportu
RAZEM	RAZEM	100	108,0	105,0	109,2	106,6	103,4	8,0	5,0	9,2	6,6	3,4
SEKTOR	prywatne	75	105,2	102,9	104,1	104,7	104,4	4,0	2,8	2,7	3,9	3,5
	w tym prywatne krajowe	38	108,8	105,3	102,9	111,7	108,9	3,3	3,2	1,1	4,3	3,7
	w tym zagraniczne	37	101,7	99,0	105,7	99,2	99,6	0,7	-0,3	1,6	-0,4	-0,2
	publiczne	25	118,1	146,6	120,5	116,0	98,9	4,1	2,0	6,9	2,8	-0,2
	w tym Skarbu Państwa	7	103,9	132,8	105,8	103,8	91,4	0,3	0,6	0,5	0,3	-0,6
	w tym państwowych osob prawnych	12	124,2	201,1	119,6	129,1	88,8	2,6	1,3	3,5	2,4	-0,4
	w tym samorządowe	6	125,9	111,1	136,3	101,1	108,5	1,2	0,1	3,0	0,0	0,8
SEKCJA	Budownictwo	3	108,1	114,7	121,8	100,1	102,8	0,2	1,0	0,4	0,0	0,1
	Górnictwo i kopalnictwo	5	125,8	140,8	129,0	123,3	113,5	1,0	0,8	1,0	1,3	0,1
	Handel hurtowy i detaliczny; naprawa	13	114,9	104,6	119,9	108,9	112,1	1,8	1,8	2,9	0,6	1,5
	Poczta i telekomunikacja	6	93,6	366,2	81,2	95,5	144,9	-0,4	0,4	-0,6	-0,5	0,2
	Przetwórstwo przemysłowe	40	104,8	94,5	104,1	106,1	97,8	2,0	-1,5	1,3	3,4	-0,3
	Transport	7	104,1	84,2	105,4	94,1	100,0	0,3	-0,5	0,6	-0,1	0,0
	Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię	13	123,3	304,9	126,2	113,8	110,9	2,8	2,5	5,2	1,4	0,2
	Pozostale	13	101,8	102,0	88,5	108,1	104,2	0,2	0,4	-1,6	0,5	1,6
ZATRUDNIENIE	duże	76	110,5	110,9	110,9	107,7	115,2	7,7	5,6	8,0	6,0	9,4
	w tym zatrudniające 2000 osób i więcej	32	109,0	115,0	112,5	104,1	120,7	2,9	3,5	4,4	1,4	3,4
	w tym zatrudniające 250-499 osób	14	106,3	89,8	101,2	104,2	140,8	0,9	-1,2	0,2	0,6	4,8
	w tym zatrudniające 500-1999 osób	29	114,4	121,6	114,7	113,4	103,4	4,0	3,3	3,4	4,1	1,1
	MSP	24	100,9	98,8	104,6	102,4	84,3	0,2	-0,6	1,2	0,5	-6,0
PRZEZNA-CZENIE PRODUKCJI	inwestycyjne	10	95,7	109,1	86,3	100,6	102,9	-0,5	0,9	-1,1	0,1	0,2
	konsumpcyjne	11	92,9	72,3	91,7	93,2	98,7	-0,9	-2,9	-0,9	-1,1	-0,1
	zaopatrzeniowe	22	117,2	109,8	123,2	114,7	96,5	3,5	1,4	3,7	4,4	-0,2
	pozostale	57	110,3	108,5	111,5	107,7	104,4	5,8	5,6	7,5	3,2	3,5

## IV. Zasilanie zewnętrzne

W 2008 r. w sektorze przedsiębiorstw zadłużenie z tytułu kredytów gwałtownie wzrosło. Wzrost dotyczył zarówno kredytu krótkoterminowego, jak i długoterminowego. Wzrostowi zadłużenia towarzyszył spadek odsetka kredytobiorców, a w efekcie tego - wzrost koncentracji kredytu. Wśród przyczyn wzrostu dynamiki zadłużenia z tytułu kredytu można wymienić:

- wzrost zapotrzebowania na środki obrotowe i inwestycyjne w I półroczu 2008 r.
- zwiększone zapotrzebowanie na zewnętrzne środki finansowe, wynikające ze spadku zysków w II półroczu 2008 r.,
- wzrost wartości zadłużenia z tytułu kredytu dewizowego, będący efektem deprecjacji złotego, która została zapoczątkowana w sierpniu 2008 r. i nasiliła się w IV kw.

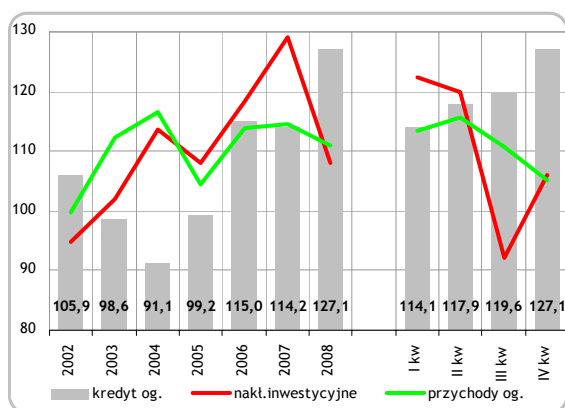
W grupie czynników ograniczających zainteresowanie kredytem i powodujących spadek odsetka kredytobiorców można wymienić:

- dalszy dynamiczny wzrost środków własnych do dyspozycji utrzymujący się w całym 2008 r.,
- spadek dynamiki inwestycji w II półroczu 2008 r., zmniejszający potrzeby kapitałowe firm ograniczających aktywność inwestycyjną,
- rozwój pozakredytowych form finansowania zewnętrznego, w tym zwłaszcza dalszy dynamiczny wzrost środków trwałych przyjętych na mocy umów leasingowych.

Mimo wysokiej dynamiki pokrycie zadłużenia z tytułu kredytu aktywami i kapitałem pozostało relatywnie wysokie. Tym samym oceny bezpieczeństwa finansowego utrzymały się na poziomie wskazującym na wysoką zdolność do obsługi zobowiązań z tytułu kredytu.

Podstawowym źródłem finansowania przedsiębiorstw pozostały środki własne i kredyt kupiecki.

### Zadłużenie z tytułu kredytu

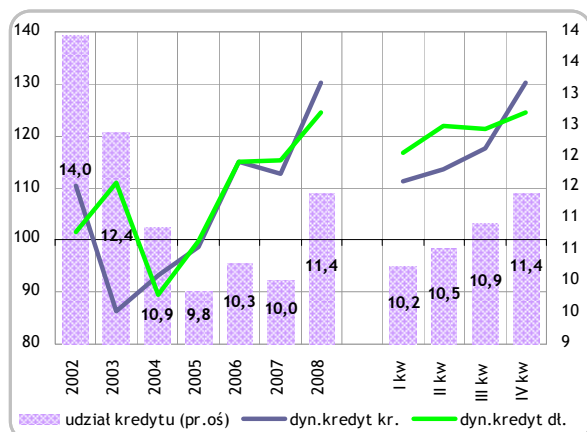


Rys. 71 Dynamika kredytu r/r na tle dynamiki nakładów inwestycyjnych r/r i dynamiki przychodów r/r - dane roczne za lata 2002-2008 oraz dane kwartalne za 2008 r.

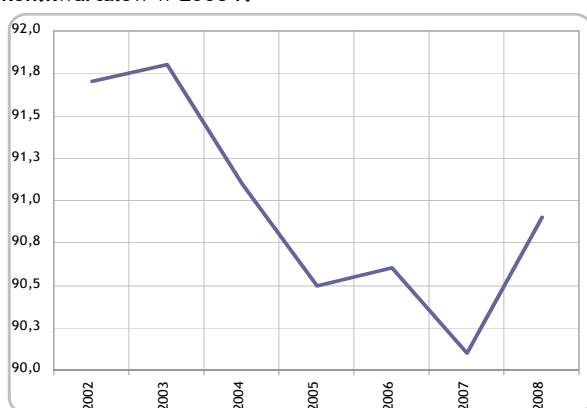
### Dynamika kredytu

W I połowie 2008 r. tempo wzrostu zobowiązań wobec banków było zbliżone do dynamiki sprzedaży i dynamiki nakładów inwestycyjnych. W II połowie 2008 r., a szczególnie w IV kw. tego roku, pojawiła się wyraźna rozbieżność między coraz szybciej rosnącym zadłużeniem z tytułu kredytu a nasilającym się spadkiem dynamiki sprzedaży i nakładów inwestycyjnych. Rozbieżność ta

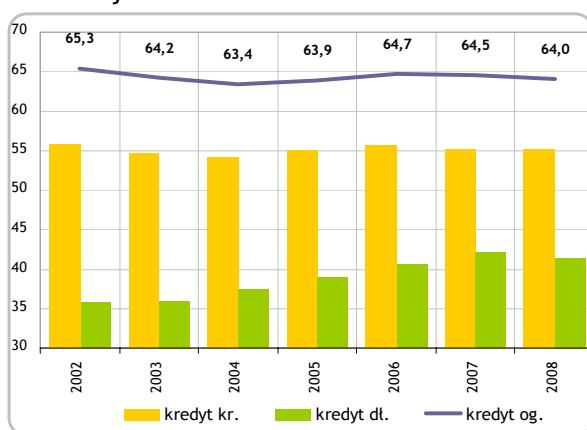




Rys. 72 Dynamika kredytu krótkoterminowego r/r i kredytu długoterminowego r/r oraz udział kredytu ogółem w pasywach - dane na kon. roku za lata 2002-2008 oraz na kon. kwartałów w 2008 r.



Rys. 73 Koncentracja kredytu ogółem - współczynnik koncentracji Lorenza



Rys. 74 Udział przedsiębiorstw korzystających z kredytów i pożyczek. Dane jednostkowe na kon. roku za lata 2002-2008

spowodowana była z jednej strony, przez spadek dynamiki zysków i mniejszy dopływ środków własnych, powodujący wzrost zapotrzebowania na zewnętrzne środki finansowe. Z drugiej zaś strony, ważnym czynnikiem wzrostu zadłużenia była deprecjacja złotego. Kurs złotego w IV kw. osłabił się w stosunku do euro o 14% kw/kw, a wobec dolara - o 30% kw/kw. W efekcie, dynamika kredytu dewizowego<sup>22</sup> gwałtownie wzrosła - z 28,4% w III kw. do 64,3% w IV kw., podczas gdy dynamika kredytu złotowego spadła - z 23,2% do 20,5%. Ostatecznie, udział kredytu dewizowego w kredycie ogółem wzrósł o 5 pp. i wyniósł 24,3%.

Udział zadłużenia z tytułu kredytu ogółem w pasywach sektora przedsiębiorstw zwiększył się w 2008 r. o 1,4 pp. r/r i wyniósł 11,4%.

#### Koncentracja kredytu

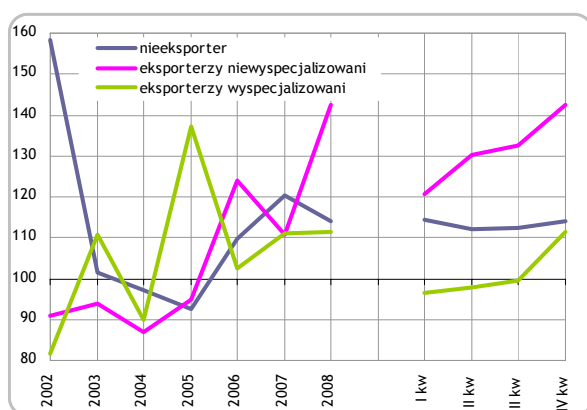
W 2008 r., mimo znaczącego wzrostu zadłużenia z tytułu kredytu, odnotowano niewielki spadek odsetka firm korzystających z tej formy finansowania - z 64,5% w 2007 r. do 64% (por. Rys. 74). W efekcie, wzrosła koncentracja kredytu (por. Rys. 73). W 2008 r. na jedno przedsiębiorstwo przypadło przeciętnie 9,9 mln pln z tytułu kredytu, wobec 8,2 mln pln w 2007 r.

Z kredytu rezygnowały częściej przedsiębiorstwa, w których rentowność bądź płynność rosta. Wśród sekcji PKD największy spadek odsetka kredytobiorców zanotowano w budownictwie - o ponad 2 pp. do 59%, mimo, że wzrost zobowiązań z tytułu kredytu pozostał w tej sekcji wysoki - na koniec 2008 r. zobowiązania tej sekcji były o 39% wyższe niż na koniec 2007 r.

<sup>22</sup> Podane tu informacje pochodzą ze statystyki bankowej - por. [WWW.nbp.pl](http://WWW.nbp.pl). Formularz F-01/I-01 nie zawiera struktury walutowej kredytu.

## Kredyt dla eksporterów

Tempo wzrostu kredytu w klasach skonstruowanych w oparciu o udział eksportu w przychodach było w 2008 r. wyraźnie zróżnicowane. Zadużenie z tytułu kredytu wzrosło najsilniej w grupie eksporterów niewyspecjalizowanych. Wysoka dynamika kredytu w tej grupie spowodowana była przez dwa główne czynniki: dynamiczny wzrost inwestycji obserwowany do III kw. włącznie oraz deprecjację złotego powodującą wzrost zadłużenia nominowanego w walutach obcych w IV kw. W grupie eksporterów wyspecjalizowanych

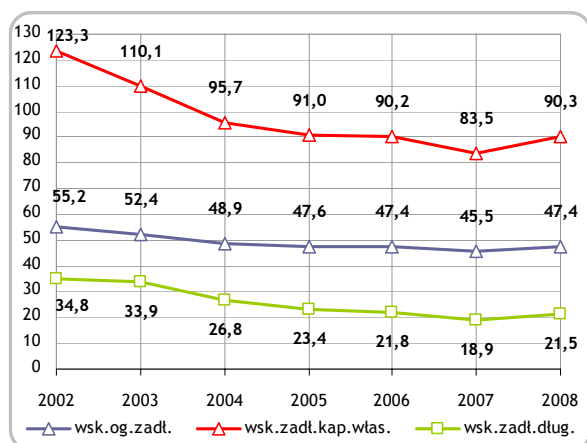


Rys. 75 Dynamika kredytu og. r/r w klasach eksportu - dane na kon.roku za lata 2002-2008 oraz na kon.kwartałów w 2008 r.

zadużenie z tytułu kredytu zmniejszyło się nominalnie do III kw. włącznie (co mogło wynikać z aprecjacji złotego obserwowanej jeszcze w lipcu, a powodującej spadek wartości zadłużenia zaciągniętego w dewizach). W IV kw. nastąpił gwałtowny wzrost zadłużenia, co z kolei mogło być efektem silnej deprecjacji złotego. W grupie nieeksporterów dynamika kredytu pozostawała w ciągu całego roku stabilna i na koniec 2008 r. wyniosła 14% r/r.

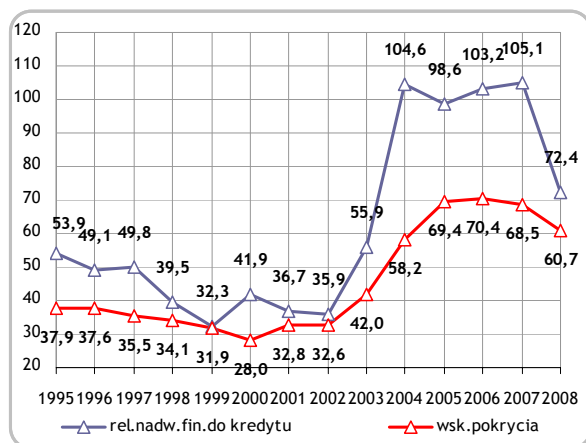
## Obciążenie zadłużeniem kredytowym

Wskaźnik ogólnego zadłużenia sektora przedsiębiorstw, wyrażający wielkość majątku firm sfinansowanego kapitałami obcymi, wzrósł po raz pierwszy od 2002 r. - na koniec 2008 r. osiągnął on 47,4%. Przeciętna firma utrzymuje strukturę kapitałów wykorzystywanych do finansowania majątku poniżej granicy 50-60%, przyjmowanej w literaturze za bezpieczną. Wzrosły również, ale pozostały relatywnie niskie, wskaźniki zadłużenia kapitału własnego, co wskazuje na bezpieczeństwo firm w sytuacji konieczności nagłej spłaty zadłużenia (por. Rys. 76).



Rys. 76 Miary zadłużenia

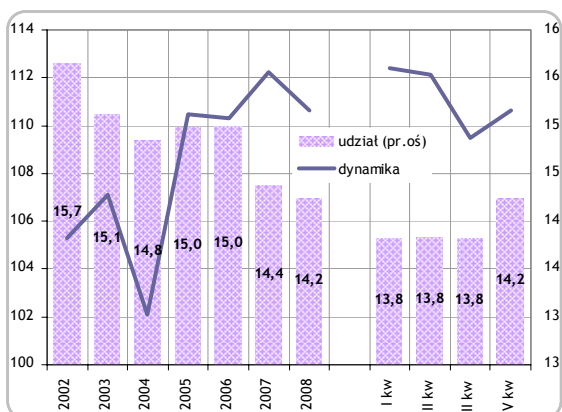
Wsk. ogólnego zadłużenia = zobow.ogółem/aktywa\*100;  
 Wsk. zadłużenia kapitału własnego = zobow.ogółem/kapitał własny;  
 Wsk. zadłużenia długoter. = zobow.długoter. /kapitał własny



**Rys. 77** Pokrycie kredytów środkami pieniężnymi oraz pokrycie kredytów cash flow  
 Wsk. pokrycia = środki pieniężne / kredyty i pożyczki\*100  
 Relacja nadwyżki finansowej (cash flow) do kredytu = wynik fin.netto+amortyzacja/kredyty i pożyczki\*100

Mimo prawie 8 pp. spadku, wskaźnik pokrycia kredytów środkami pieniężnymi pozostał na dobrym poziomie, co było wynikiem wciąż wysokiej akumulacji środków pieniężnych przedsiębiorstw (por. Rys. 77). Na skutek spadku zysków przy jednocześnie dynamicznie rosnącym zadłużeniu znacząco obniżył się natomiast wskaźnik pokrycia kredytów cash flow - spadek o ponad 30 pp. r/r. W efekcie tego spadku pokrycie zadłużenia z tytułu kredytu nadwyżką finansową wypracowaną przez sektor przedsiębiorstw obniżyło się w ciągu roku z poziomu 105% do 72%.

## Pozakredytowe źródła finansowania

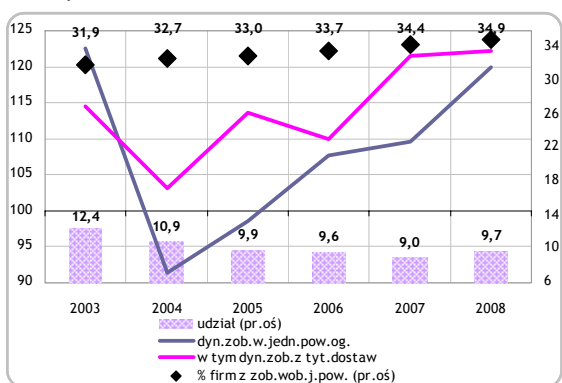


**Rys. 78** Dynamika zobowiązań wobec dostawców r/r oraz udział tej kategorii zobowiązań w pasywach - dane na kon.roku za lata 2002-2008 oraz na kon.kwartałach w 2008 r.

### Kredyt kupiecki

W 2008 r. tempo wzrostu zobowiązań wobec dostawców zmniejszyło się względem poprzedniego roku - z 12,2% do 10,6% (por. Rys. 78). Spadek ten związany był z malejącą dynamiką sprzedaży, ale trzeba również zauważyć, że tempo sprzedaży zmniejszyło się szybciej, co przelożyło się na wydłużenie cyklu regulacji zobowiązań handlowych<sup>23</sup>.

Udział zobowiązań wobec dostawców w pasywach zmniejszył się o 0,2 pp. i wyniósł 14,2% w 2008 r.



**Rys. 79** Dynamika zobowiązań wobec jednostek powiązanych r/r, w tym zobowiązań z tytułu dostaw wobec jednostek powiązanych r/r oraz udział zobowiązań wobec jednostek powiązanych w zobowiązaniach ogółem

### Zobowiązania wobec jednostek powiązanych

Wskutek procesów globalizacyjnych nasila się handel wewnątrz korporacyjny. Jest to obserwowane w sektorze przedsiębiorstw m.in. w postaci rosnącej liczby przedsiębiorstw, które wykazują zobowiązania wobec jednostek powiązanych (por. Rys. 79). W 2008 r. udział takich przedsiębiorstw wyniósł 34,9% wobec 34,4% w poprzednim roku.

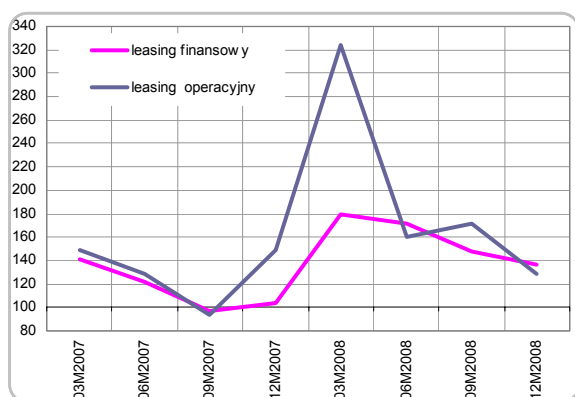
<sup>23</sup> Wydłużenie cyklu regulacji zobowiązań handlowych wynikało w dużym stopniu z rosnących zobowiązań wobec jednostek powiązanych, co z kolei mogło być efektem deprecjacji złotego powodującej wzrost wartości zobowiązań nominowanych w walutach obcych - szerzej o tym w następnym podrozdziale.

W 2008 r. zobowiązania wobec jednostek powiązanych rosły w wysokim dwucyfrowym tempie (na koniec 2008 r. odnotowano 20% wzrost r/r). Szczególnie szybko zwiększały się wewnątrz korporacyjne zobowiązania handlowe (z tytułu dostaw) - o 22% r/r. Dynamika wzrostu zobowiązań wobec jednostek powiązanych nasiliła się w IV kw., co sugeruje, że za część tego wzrostu odpowiedzialna jest deprecjacja złotego, powodująca wzrost wartości zobowiązań nominowanych w walutach obcych. Udział zobowiązań wobec jednostek powiązanych w zobowiązaniach ogółem zwiększył się w ciągu ostatniego roku o 0,7 pp. do 9,7%.

Warto podkreślić, że wśród przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego zobowiązania wobec jednostek powiązanych wykazuje więcej firm, bo 80% tej grupy, a udział tych zobowiązań w zobowiązaniach ogółem sięga tam 34%. W 2008 r. przedsiębiorstwa z kapitałem zagranicznym odnotowały wysoki 26% wzrost tych zobowiązań względem poprzedniego roku.

### Leasing

W 2008 r. nadal dynamicznie rosła rola leasingu w finansowaniu działalności inwestycyjnej. Dynamika środków trwałych przyjętych przez przedsiębiorstwa na mocy umów leasingu finansowego oraz operacyjnego pozostała wysoka i wyniosła odpowiednio - 36,3% dla leasingu finansowego i 28,2% dla leasingu operacyjnego (por. Rys. 80).



Rys. 80 Dynamika środków trwałych przyjętych na mocy umów o leasing finansowy i operacyjny r/r

Wartość środków przyjętych na mocy umów o leasing finansowy oraz operacyjny stanowiła na koniec 2008 r. 7,4% wartości nakładów na środki trwałe ogółem wobec 6,1% w 2007 r. Z leasingu korzystały częściej mniejsze przedsiębiorstwa, a w najmniejszym stopniu przedsiębiorstwa największe - w przedsiębiorstwach zatrudniających do 250 osób udział środków przyjętych w leasing do inwestycji ogółem wyniósł w 2008 r. 18%, w grupie firm zatrudniających powyżej 2000 osób udział ten wyniósł 2,4%.

### Emisja papierów dłużnych

Na koniec 2008 r. zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych były niższe niż w 2007 r. - o niespełna 1%. Spadek dotyczył wyłącznie papierów długoterminowych - o 18% r/r, dynamika zobowiązań z emisji papierów krótkoterminowych pozostała wysoka i dodatnia - wyniosła 38% r/r. Ponadto, odnotowano, że spadek obserwowany był wyłącznie w IV kw., podczas gdy w ciągu trzech pierwszych kwartałów tego roku tempo wzrostu zobowiązań z tytułu emisji obu rodzajów papierów dłużnych pozostawało dodatnie.

Podobnie jak w poprzednich latach wykorzystanie emisji papierów dłużnych jako formy finansowania zewnętrznego pozostało bardzo niskie (por. Tab. 13) i dotyczyło głównie bardzo dużych firm - w grupie przedsiębiorstw zatrudniających ponad 1000 osób zobowiązania z tytułu emisji papierów dłużnych wykazywało 5,2% firm, w całej populacji odsetek ten wyniósł 1,3%. Na redukcję zobowiązań z tytułu emisji papierów dłużnych wpłynął głównie spadek emisji w największych przedsiębiorstwach w populacji.

Tab. 13 Odsetek przedsiębiorstw posiadających zobowiązania z tyt. emisji papierów dłużnych (dane w %)

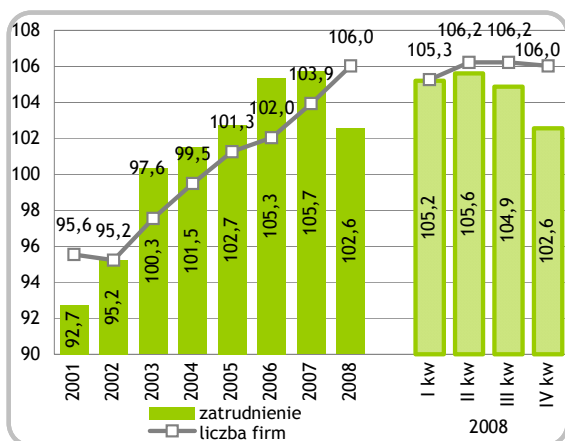
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
populacja	1,4	1,0	1,0	1,1	1,2	1,2	1,3
przedsiębiorstwa zatrudniające powyżej 1000 osób	6,9	7,0	6,0	7,0	7,4	7,8	5,2

## V. Zatrudnienie

W 2008 r. zatrudnienie w populacji przedsiębiorstw objętych sprawozdawczością F-01/I-01 wzrosło o 2,6%, co oznacza, że rosnąca systematycznie od 2002 r. dynamika zatrudnienia spadła. Po raz pierwszy w ciągu tego okresu zmniejszył się również odsetek przedsiębiorstw, które zwiększyły liczbę pracowników (w 2008 r. udział ten wyniósł 45%, o 10 pp. mniej niż przed rokiem). Nadal jednak wzrastała dynamika liczebności populacji badanych firm (ich liczba wzrosła o 6%).

Najwyższą dynamiką zatrudnienia charakteryzowały się firmy najmniejsze (10 - 49 osób), najniższą zaś firmy zatrudniające między 500 a 1999 osób. Wzrost zatrudnienia nastąpił w sektorze prywatnym, w szczególności w grupie firm z udziałem kapitału zagranicznego. W sektorze publicznym liczba pracujących kolejny rok spadała. W 2008 r. po raz pierwszy od 5 lat spadło zatrudnienie w przemyśle, co było wynikiem redukcji zatrudnienia w przetwórstwie przemysłowym. W górnictwie natomiast po raz pierwszy od wielu lat nastąpił wzrost zatrudnienia. Dynamika zatrudnienia w budownictwie spadała drugi rok z rzędu i w 2008 r. była na poziomie zbliżonym do dynamiki zatrudnienia w usługach. Na wzrost zatrudnienia całej populacji największy wpływ miały usługi, zwłaszcza sekcje Handel i naprawy i Pozostałe usługi.

Produktywność pracy, mierzona relacją sprzedaży do wielkości zatrudnienia, wzrosła w ujęciu realnym we wszystkich sekcjach PKD, choć tempo wzrostu było niższe niż w 2007 r.

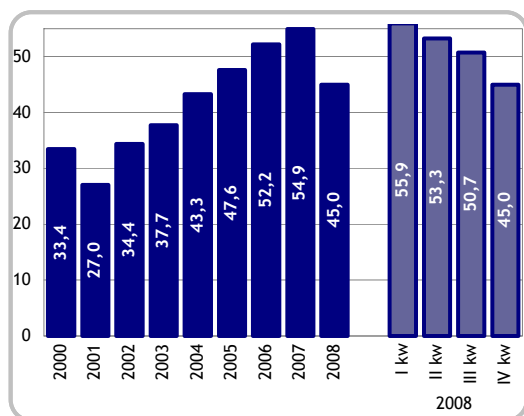


Rys. 81 Dynamika zatrudnienia oraz liczby przedsiębiorstw (r/r; stan w końcu roku)

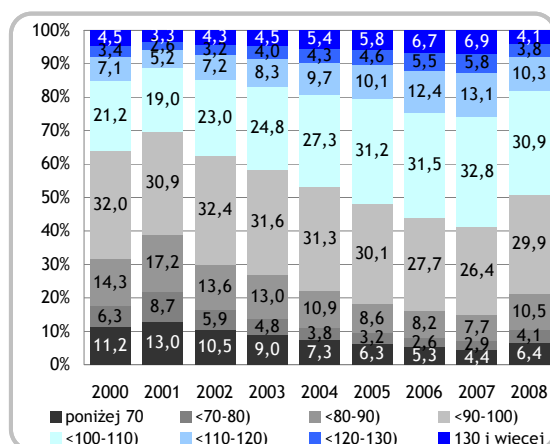
### Dynamika zatrudnienia

W 2008 r. zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw<sup>24</sup> zwiększyło się o 2,6%, a więc zdecydowanie mniej niż w 2007 r. (wtedy wzrosło o 5,7%). Wyraźny spadek dynamiki zatrudnienia nastąpił w IV kw. 2008 r. - w pierwszych trzech kwartałach zatrudnienie rosnęło w tempie zbliżonym do tempa z 2007 r. - por. Rys. 81. Zmniejszył się udział firm, które zwiększają zatrudnienie (z 55% do 45%), w tym znaczący - tzn. ponad 10% - wzrost zatrudnienia nastąpił w 18% przedsiębiorstw wobec 26% w 2007 r. - por. Rys. 83. Po raz pierwszy od 4 lat ponad połowa przedsiębiorstw odnotowała spadek zatrudnienia, w tym znaczny (ponad 10%) spadek - 21,1% firm (14,9% w 2007 r.). Nadal rosła jednak dynamika liczby przedsiębiorstw w populacji F-01/I-01 (o 6% r/r w

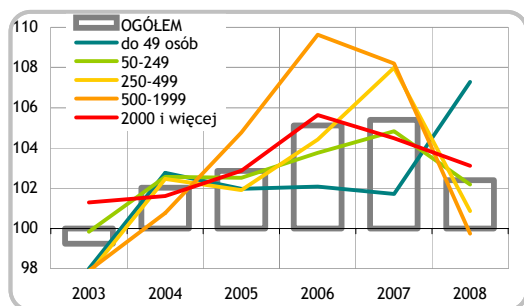
<sup>24</sup> W których zatrudnienie wyniosło co najmniej 50 osób.



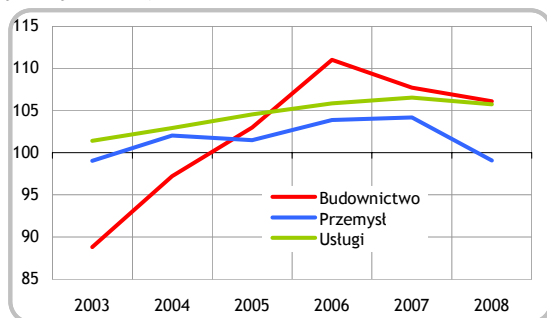
Rys. 82 Udział firm, w których zatrudnienie wzrosło (r/r)



Rys. 83 Rozkłady dynamik zatrudnienia (r/r)



Rys. 84 Dynamika zatrudnienia w klasach wg wielkości zatrudnienia (r/r; dane dot. firm, zatrudniających co najmniej 10 osób)



Rys. 85 Dynamika zatrudnienia w klasach wg 3 głównych sektorach (r/r; dane dot. firm, zatrudniających co najmniej 10 osób)

2008 r. wobec 3,9% w 2007 r.), przy czym najbardziej wzrosła populacja firm najmniejszych (do 49 osób - o 7,4%) i największych (o co najmniej 2000 pracowników - o 6,4%).

Najwyższą i rosnącą dynamiką zatrudnienia odznaczały się: grupa przedsiębiorstw najmniejszych (10 - 49 osób), zatrudnienie spadło zaś w klasie firm dużych (500 - 1999 osób) - por. Rys. 84.

### Struktura zmian zatrudnienia

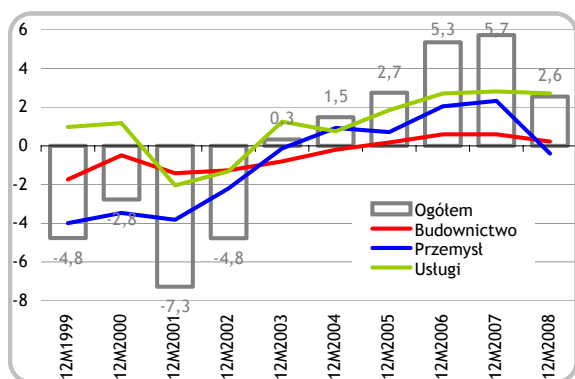
W 2008 r. po raz pierwszy od 5 lat zatrudnienie w przemyśle spadło (o 0,9%; dane dotyczą przedsiębiorstw zatrudniających co najmniej 10 osób), co było skutkiem jego spadku w przetwórstwie przemysłowym (o 1,2%, w 2007 r. zatrudnienie wzrosło o 5,2%; dynamika spadała tu przez cały 2008 r.). W górnictwie po raz pierwszy od co najmniej 10 lat nastąpił wzrost zatrudnienia (o 1,2%), przy czym dynamika była tu w ciągu 2008 r. rosnąca (w IV kw. wyniosła 2,7%). Dynamika zatrudnienia w budownictwie pozostała dodatnia, choć malejąca drugi rok z rzędu (do 6,1%). W usługach dynamika zatrudnienia utrzymała się na poziomie bliskim do pop. roku (wzrost o 5,7%) - por. Rys. 85, na co złożył się jej wzrost w I półroczu i spadek w IV kwartale. W sekcjach usługowych zatrudnienie wzrosło przede wszystkim w handlu (o 6,2%, spadek w ciągu roku o 1 pp.), w pozostałej działalności usługowej (o 9,6%, wzrost o 2,9 pp.) oraz w usługach związanych z obsługą nieruchomości, wynajmem, nauką (o 5,7%, spadek o 4 pp.). Na wzrost zatrudnienia całej populacji największy wpływ miały usługi, zwłaszcza sekcje Handel i naprawy i Pozostałe usługi - por. Tab. 14 i Rys. 86.

Wśród firm przetwórczych dynamika zatrudnienia po raz pierwszy od 8 lat była wyraźnie wyższa w grupie firm nieeksportujących, gdzie zatrudnienie wzrosło o 1,7%, niż w grupie



Tab. 14 Struktura, dynamika r/r oraz skala wpływu zmian zatrudnienia w 2008 r. wg PKD na dynamikę zatrudnienia

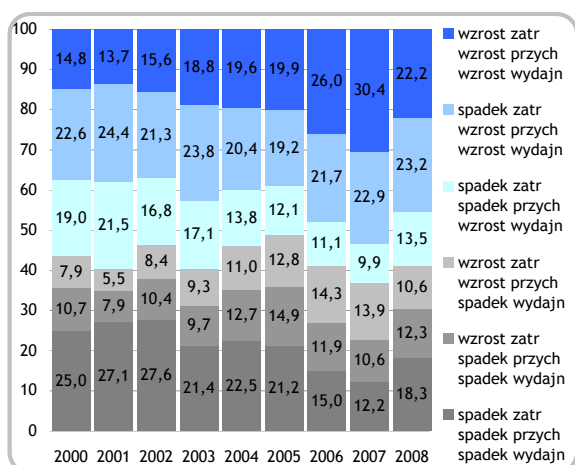
	struktura w %	dynamika	skala wpływu
<b>ogółem</b>	<b>100,0</b>	<b>102,6</b>	<b>2,55</b>
Budownictwo	6,1	103,8	0,23
Przetwórstwo przemysł.	44,6	98,9	-0,47
Górnictwo i kopalnictwo	4,3	102,7	0,11
Handel i naprawy	16,9	108,0	1,28
Poczta i telekomunikacja	3,8	101,7	0,06
Pozostałe usługi	14,3	108,5	1,15
Energetyka	4,5	99,1	-0,04
Transport	7,5	102,9	0,22



Rys. 86 Skala wpływu zmian zatrudnienia w 3 sektorach na dynamikę r/r zatrudnienia

Tab. 15 Zmiany zatrudnienia a dynamika sprzedaży i relacja inwestycji do aktywów (kolejne progi to odp. kwartyle)

Klasa dynamiki sprzedaży	Odsetek firm zwiększających zatrudnienie	Klasa relacji inwestycji do aktywów	Odsetek firm zwiększających zatrudnienie
do 91,9	20,7	do 1,3%	34,7
91,9 - 104,3	37,4	1,3 - 4,2%	38,5
104,3 - 116,7	52,0	4,2 - 9,7%	48,6
Powyżej 116,7	67,6	Powyżej 9,7%	55,2



Rys. 87 Klasyfikacja przedsiębiorstw wg realnych zmian wydajności, przychodów ze sprzedaży oraz zatrudnienia (r/r) - odsetek firm wg odpowiedniego profilu; próba ograniczona do podmiotów istniejących w obu porównywanych za każdym razem okresach. Kolory niebieskie oznaczają udział firm, w których realnie wzrosła wydajność, szare - spadła

eksporterów (spadek o 1,5%). Najsilniejszy spadek zatrudnienia odnotowały firmy, których produkcja jest w większości skierowana na rynki zagraniczne (o 2,5%).

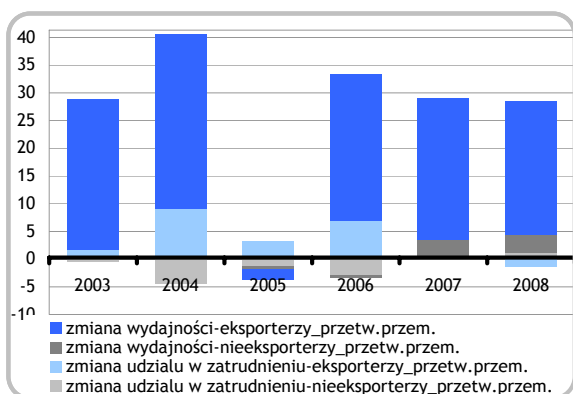
Jeśli chodzi o podział na sektory własności, to zatrudnienie rosło nadal najsilniej w przedsiębiorstwach prywatnych (o 3,5%, rok wcześniej o 7,6%), w tym zwłaszcza w grupie firm z kapitałem zagranicznym (o 5,3%, w 2007 r. o 10,4%). W przedsiębiorstwach publicznych zatrudnienie systematycznie spada - w 2008 r. o 2,7%; wzrost zanotowały wyłącznie przedsiębiorstwa samorządowe (o 5,1%).

Utrzymująca się dodatnia dynamika sprzedaży sprzyjała decyzjom dotyczącym zwiększania zatrudnienia (por. Tab. 142). W ponad 58% przedsiębiorstw, które zanotowały w 2008 r. realny wzrost przychodów ze sprzedaży, wzrosło również zatrudnienie, podczas gdy w pozostałych firmach - w niespełna 28%. Także prowadzone w przedsiębiorstwach inwestycje wiązały się częściej ze wzrostem zatrudnienia.

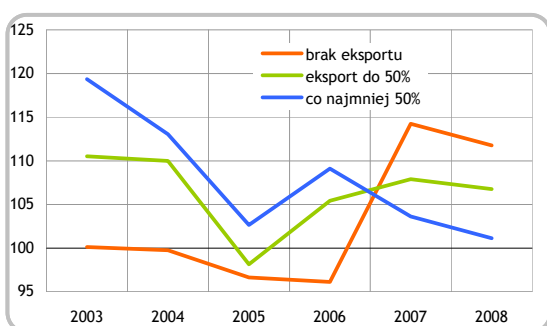
### Produktywność pracy

Za jedną z miar wydajności pracy może służyć wielkość sprzedaży przeliczona na jednego zatrudnionego. W 2008 r. w przedsiębiorstwach zatrudniających co najmniej 49 osób relacja ta wzrosła w porównaniu z poprzednim rokiem nominalnie o 8,2%, podobnie jak rok wcześniej. Zwiększenie w ciągu roku wydajności pracy było jednak udziałem mniejszego odsetka firm - w ujęciu nominalnym 64,3% przedsiębiorstw (69,7% w 2007 r.). Wynikło to z odwrócenia dotychczasowej tendencji kształtowania się produktywności pracy (por. Rys. 87) - o połowę wzrósł odsetek firm realizujących najmniej korzystny scenariusz, tj. obniżenia wydajności pracy przy szybszym realnym spadku przychodów ze sprzedaży niż zatrudnienia (z 12,3% do 18,3%).

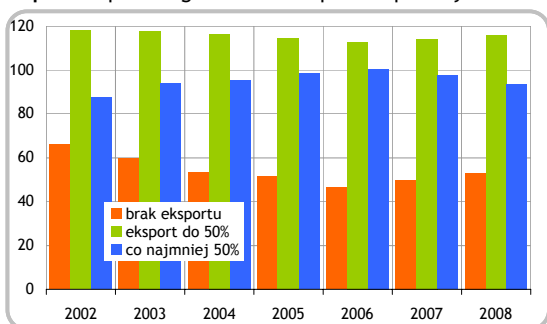




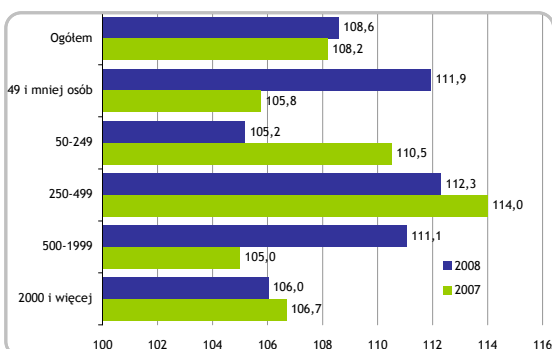
Rys. 88 Dekompozycja realnych zmian wydajności pracy w ciągu roku (kolory niebieskie - eksporterzy, kolory szare - nieeksporterzy) - próba ograniczona do przetw. przemysł.



Rys. 89 Realna dynamika wydajności pracy w klasach wg eksportu - próba ograniczona do przetw.przemysł.



Rys. 90 Relacja wydajności w klasach wg eksportu do wydajności w przetw. przem. ogółem



Rys. 91 Dynamika wydajności pracy w 2007 i w 2008 r. w klasach wg zatrudnienia

Jednocześnie z 30,4% do 22,2% zmniejszył się udział przedsiębiorstw bardziej zwiększających sprzedaż niż zatrudnienie (najkorzystniejszy scenariusz). Należy dodać jednak, że nadal co 8 firma odnotowała w 2008 r. spadek przychodów przy wzroście zatrudnienia.

W ujęciu realnym produktywność pracy najbardziej wzrosła w energetyce (o 12,3%, wobec spadku o 1,3% w 2007 r.). W przetwórstwie przemysłowym odnotowano niewielki spadek realnej dynamiki wydajności (do 6,5% z 7% w 2007 r.). W górnictwie nastąpił spadek wydajności o 0,9%. W budownictwie realna dynamika zmniejszyła się do 6,2% z 9,5% w 2007 r.

W przedsiębiorstwach handlowych wydajność wzrosła nominalnie o 4,4% (o 5,6% w 2007 r.), w usługowych - o 6,4% (wobec wzrostu o 8,1% w 2007 r.).

W podziale na sektory własności wyższą dynamiką wydajności charakteryzują się przedsiębiorstwa prywatne, zwłaszcza z przewagą kapitału zagranicznego, niż publiczne, ale w tych ostatnich rośnie ona od 3 lat szybciej (w 2008 r. realnie o 7,7%, podczas gdy w firmach prywatnych o 5,1%, a w przedsiębiorstwach zagranicznych - jedynie o 0,8%).

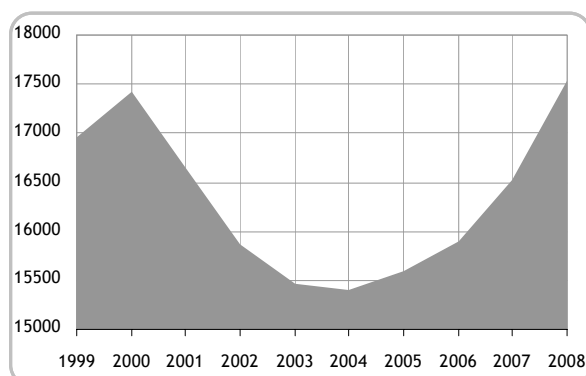
Wprawdzie nadal eksporterzy mają wyższą wydajność pracy niż nieeksporterzy (dane ograniczone do sekcji Przetwórstwo przemysłowe) oraz są głównym źródłem jej wzrostu (por Rys. 88), to w 2008 r. przedsiębiorstwa nieeksportujące osiągnęły wyższą dynamikę wydajności niż eksporterzy - p. Rys. 89. Najwolniej wydajność rola w przedsiębiorstwach, w których większość produkcji jest przeznaczona na eksport.

Najwyższą oraz rosnącą w 2008 r. dynamiką wydajności pracy charakteryzowały się firmy najmniejsze (10 - 49 osób - wzrost nominalnie o 11,9%) oraz duże (250-1999 osób - o

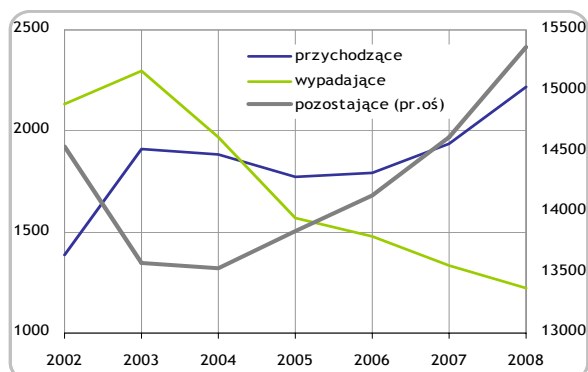
11,6%). Przedsiębiorstwa średnie (50 - 249 osób) oraz największe (2000 i więcej) osiągnęły w 2008 r. gorsze wyniki (wzrost o 5 - 6%).

## VI. Załącznik

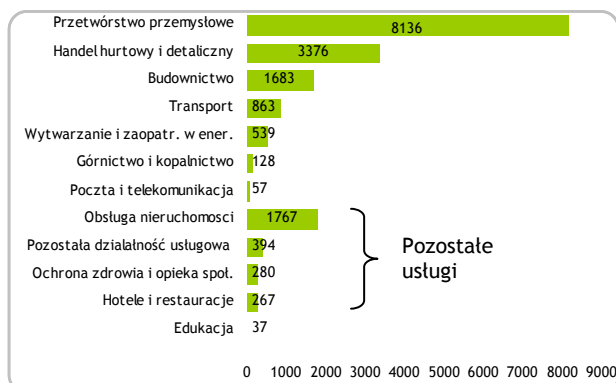
### Populacja F-01/I-01



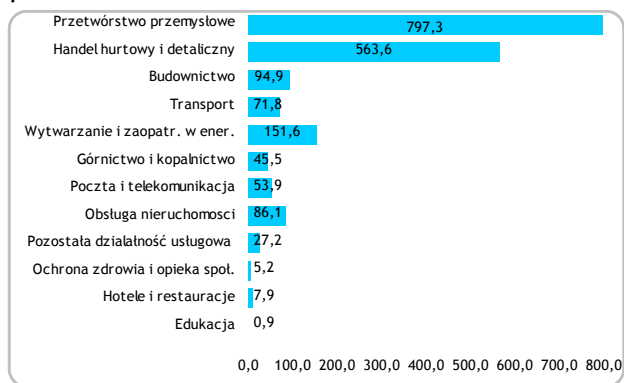
Rys. 92 Liczebność populacji F-01/I-01



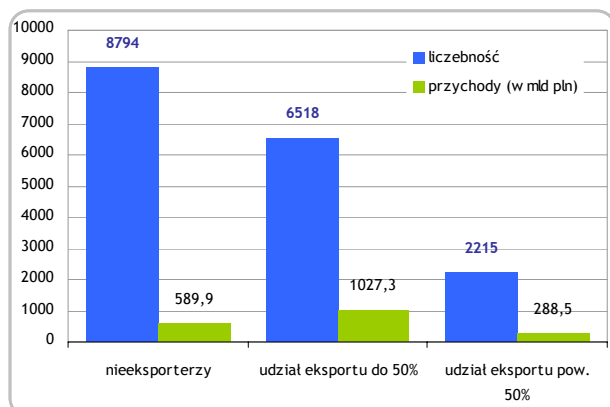
Rys. 93 Liczebność populacji F-01/I-01 w podziale na firmy sprawozdające się przez minimum dwa lata z rządu (pozostające) oraz firmy przychodzące i wypadające ze sprawozdawczości<sup>25</sup>



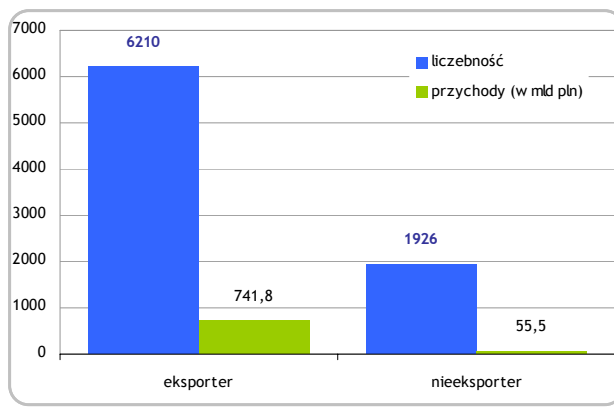
Rys. 94 Struktura populacji F-01/I-01 w podziale na sekcje PKD - liczebność na koniec 2008 r.



Rys. 95 Struktura populacji F-01/I-01 w podziale na sekcje PKD - przychody ogółem w 2008 r. (w mld pln)



Rys. 96 Struktura populacji F-01/I-01 w podziale na klasy udziału eksportu w przychodach - liczebność oraz przychody ogółem (mld pln) w 2008 r.



Rys. 97 Struktura sekcji „Przetwórstwo przemysłowe” w podziale na klasy eksporterów - liczebność oraz przychody ogółem (mld pln) w 2008 r.

<sup>25</sup> Wśród przyczyn wchodzenia i wypadania z populacji przedsiębiorstw sprawozdających się do GUS można wymienić: likwidację, upadłość, zmianę formy prawnej (powodującą zmianę REGON), spadek/wzrost zatrudnienia poniżej/powyżej progu 50 pracowników.