



NARODOWY
BANK POLSKI

Nr 02/25 (kwiecień 2025 r.)

Szybki Monitoring NBP

Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw





NARODOWY BANK POLSKI

Nr 02/25 kwiecień

Szybki Monitoring NBP

Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw

Departament Analiz i Badań Ekonomicznych

Spis treści

Streszczenie	3
I. Popyt i aktywność produkcyjna	4
I.1. Sprzedaż	4
I.2. Wykorzystanie zdolności produkcyjnych i czynnika pracy	5
I.3. Zapasy	9
I.4. Prognozy sytuacji sektora przedsiębiorstw	11
I.5. Ocena poziomu niepewności	14
I.6. Ryzyko bankructwa	15
II. Efektywność oraz sprawność działania	16
II.1. Miary zintegrowane	16
II.2. Kosztochłonność i rentowność	17
II.3. Opłacalność eksportu	19
II.4. Wydajność pracy	21
II.5. Sytuacja płynnościowa	22
II.6. Sprawność działania – współczynniki rotacji	24
II.7. Prognozy rentowności i płynności	24
III. Koszty	28
III.1. Koszty ogółem	28
III.2. Koszty pracy	29
III.3. Prognozy wynagrodzeń	32
IV. Wyniki ekonomiczne i finansowanie działalności	34
IV.1. Wynik finansowy	34
IV.2. Bieżąca i przyszła ocena kondycji ekonomicznej przedsiębiorstw	34
IV.3. Struktura finansowania działalności	36
IV.4. Popyt na kredyt i jego dostępność	37
IV.5. Jakość obsługi zadłużenia kredytowego	38
IV.6. Prognozy popytu na finansowanie bankowe	40
V. Rozwój i inwestycje	42
V.1. Bieżący poziom aktywności inwestycyjnej	42
V.2. Struktura nakładów	44
V.3. Finansowanie inwestycji	45
V.4. Prognozy aktywności inwestycyjnej	47
VI. Ceny i mechanizmy cenotwórcze	50
VI.1. Bieżące ceny produkcji	50
VI.2. Prognozy cen produkcji	51
VI.3. Czynniki kształtujące prognozy cen produkcji	52
VI.4. Oczekiwanie inflacji cen konsumenta	53
Uwagi metodologiczne	55
Syntetyczne wskaźniki sytuacji przedsiębiorstw	58
Formularz ankietowy	63

Autorzy:

Urszula Bitner

Grzegorz Grabek

Zuzanna Iwanicka

Anna Kopytowska

Piotr Popowski

Łukasz Postek

Katarzyna Puchalska

Agnieszka Sawicka

Izabela Tymoczko

Streszczenie

W IV kwartale 2024 r. sytuacja finansowa sektora przedsiębiorstw niefinansowych (SPN) była gorsza niż rok wcześniej. Jednocześnie skala spadku wyniku finansowego brutto była wyraźnie mniejsza niż w poprzednich trzech kwartałach. Towarzyszyła temu poprawa – wobec III kw. ub.r. – wszystkich miar efektywności i sprawności działania przedsiębiorstw. W szczególności wzrosła rentowność sprzedaży, przy niewielkim pogłębieniu spadku przychodów ze sprzedaży.

Wyniki Szybkiego Monitoringu NBP (SM NBP) wskazują, że w I kw. 2025 r. sytuacja ekonomiczna przedsiębiorstw pozostawała osłabiona, choć uległa niewielkiej poprawie w porównaniu z poprzednim kwartałem. Nieznacznie wzrósł również odsetek firm oczekujących dalszej poprawy ich sytuacji w horyzoncie kwartału i roku, w warunkach umiarkowanej poprawy rocznych prognoz popytu i eksportu.

W IV kw. 2024 r. zatrudnienie w SPN ponownie nieznacznie spadło, a roczne prognozy jego zmian uległy dalszemu pogorszeniu. Jednocześnie, spadkowi odsetka firm zapowiadających wzrost wynagrodzeń w II kw. br. towarzyszył nieznaczny wzrost przeciętnej skali planowanej podwyżki.

Zadłużenie SPN z tytułu kredytów na koniec IV kw. 2024 r. – po dwóch kwartałach stabilizacji – wzrosło w ujęciu rocznym. W I kw. br. przedsiębiorstwa wykazywały nieznacznie większe zainteresowanie pozyskaniem finansowania bankowego, a jakość jego obsługi uległa poprawie. Jednocześnie, dostępność kredytu nieco się obniżyła.

Nakłady inwestycyjne SPN w IV kw. ub.r. nadal spadały w ujęciu rocznym. Skala ich spadku uległa jednak ograniczeniu, w związku malejącą redukcją inwestycji dużych przedsiębiorstw, pozostających pod znacznym wpływem skali napływu środków unijnych. Mimo że wyniki SM NBP wskazują na utrzymujący się umiarkowany poziom optymizmu inwestycyjnego, znaczny wzrost wartości kosztorysowej nowo rozpoczętych inwestycji sugeruje możliwe ożywienie aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw w kolejnych kwartałach.

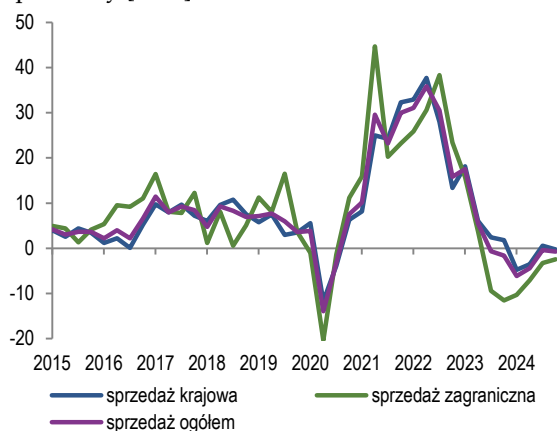
W I kw. br. zarówno udział przedsiębiorstw prognozujących wzrost cen, jak i skala planowanych podwyżek uległy zmniejszeniu. Najczęściej wskazywanymi przyczynami prognozowanego wzrostu cen pozostają rosnące koszty zaopatrzenia oraz koszty pracy, choć ich wpływ nieznacznie osłabł. Wzrósł natomiast udział firm uznających za powód prognozowanego wzrostu cen zmiany popytu oraz cen usług podwykonawczych.

I. Popyt i aktywność produkcyjna

I.1. Sprzedaż

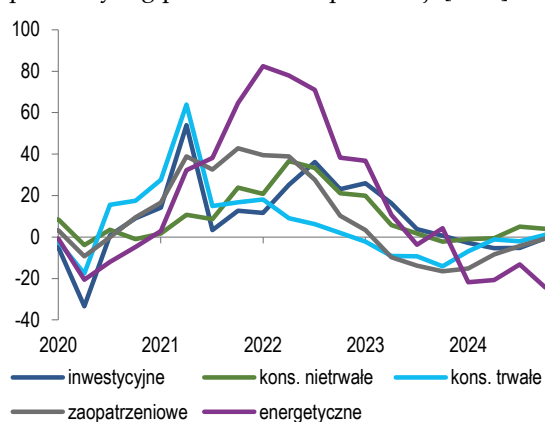
W IV kw. 2024 r. przychody ze sprzedaży przedsiębiorstw objętych sprawozdaniem F0-1 GUS nadal obniżały się w ujęciu rocznym, a skala tego spadku była nieco większa niż kwartał wcześniej (-0,7% r/r wobec -0,4% r/r w III kw., por. Wykres 1). Niewielkiemu spadkowi sprzedaży krajowej (-0,2% r/r wobec 0,5% r/r w III kw.) towarzyszył – płytszy niż poprzednim kwartale – spadek sprzedaży zagranicznej (-2,4% r/r wobec -3,3% r/r, por. Wykres 1). W przekroju według przeznaczenia produkcji największy – i znacznie głębszy niż przed kwartałem – spadek przychodów ze sprzedaży miał miejsce w przedsiębiorstwach wytwarzających dobra energetyczne (-24,4% r/r wobec -13,3% r/r w III kw., por. Wykres 2). Płytszy niż w poprzednim kwartale spadek przychodów ze sprzedaży odnotowali natomiast producenci dóbr inwestycyjnych (-0,6% r/r wobec -5,2% r/r) oraz producenci dóbr zaopatrzeniowych (-0,7% r/r wobec -4,3% r/r). Wzrost przychodów ze sprzedaży usług przyspieszył we wszystkich głównych grupowaniach według ich przeznaczenia: nierynkowych (do 24,1% r/r z 12,1% r/r w III kw.), konsumenckich (do 7,1% r/r z 6,0% r/r) oraz biznesowych (do 6,8% r/r wobec 4,2% r/r, por. Wykres 3). Obniżenie dynamiki przychodów ze sprzedaży – w porównaniu do III kw. – odnotowano w blisko połowie analizowanych działów (36 spośród 76). Jednak w zdecydowanej większości działów (51) dynamika ta pozostała dodatnia.

Wykres 1 Nominalna dynamika r/r przychodów ze sprzedaży [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS

Wykres 2 Nominalna dynamika r/r przychodów ze sprzedaży wg przeznaczenia produkcji [w %]



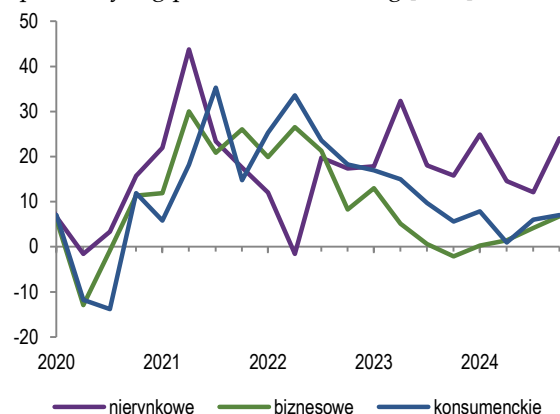
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS

Realna dynamika przychodów ze sprzedaży¹ pozostała natomiast dodatnia, choć była niższa niż kwartał wcześniej (3,3% wobec 5,2% r/r w III kw., por. Wykres 4). Przyczynił się do tego wolniejszy wzrost zarówno sprzedaży krajowej (4,2% r/r wobec 5,6% r/r), jak i zagranicznej (0,4% r/r wobec 2,7% r/r). Wzrost realnej dynamiki sprzedaży obserwowany był wśród producentów dóbr zaopatrzeniowych (2,9% r/r wobec 0,5% r/r w III kw.), dóbr konsumpcyjnych trwałych (5,5% r/r wobec 4,0% r/r), a także dóbr inwestycyjnych (0,6% r/r wobec -1,6% r/r, por. Wykres 6). Natomiast spadek tej dynamiki notowali producenci dóbr konsumpcyjnych nietrwałych (4,1% r/r wobec 6,4% r/r w III kw.). Mediana realnej dynamiki sprzedaży krajowej po raz kolejny ukształtowała się na wyraźnie dodatnim poziomie (7,6% r/r wobec 8,7% r/r w III kw.), co sugeruje, że

¹ Dynamiki realne zostały obliczone w oparciu o indeks cen producenta PPI.

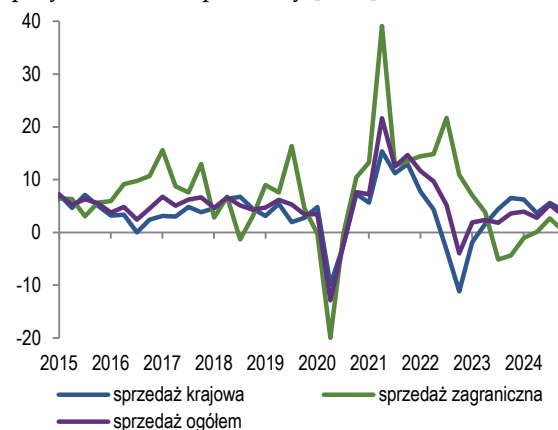
większość przedsiębiorstw notowała istotny wzrost realnej sprzedaży na tym rynku (por. Wykres 5)². Dodatnia – choć wyraźnie niższa niż w przypadku sprzedaży krajowej – pozostała także medianowa realna dynamika roczna eksportu (2,4% r/r wobec 2,7% w III kw.).

Wykres 3 Nominalna dynamika r/r przychodów ze sprzedaży wg przeznaczenia usług [w %]



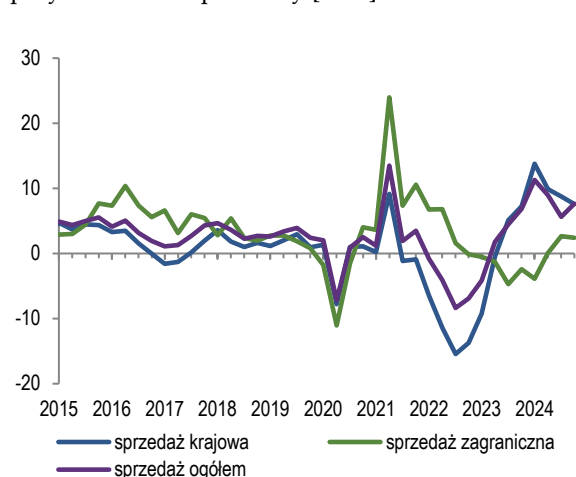
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 4 Realna (wg PPI) dynamika r/r przychodów ze sprzedaży [w %]



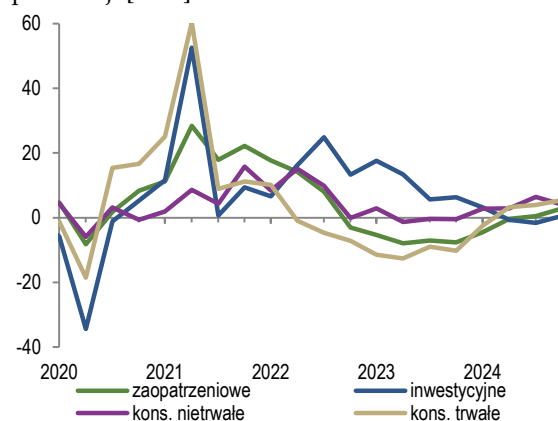
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 5 Mediana realnej (wg PPI) dynamiki r/r przychodów ze sprzedaży [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 6 Realna (wg PPI) dynamika r/r przychodów ze sprzedaży wg przeznaczenia produkcji [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

I.2. Wykorzystanie zdolności produkcyjnych i czynnika pracy

Stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych w przedsiębiorstwach od czterech kwartałów powoli się zwiększa. W I kw. 2025 r. wzrósł on nieznacznie (do 82,2% z 82,1% przed kwartałem, por. Wykres 7), kształtując się powyżej wieloletniej średniej (81,9%).

Wzrost wykorzystania potencjału nastąpił przede wszystkim w usługach – korzystających z dobrej koniunktury na rynku krajowym – gdzie jego poziom jest bliski historycznemu maksimum (86,4%, por. Wykres 8). Wyraźny wzrost wykorzystania zdolności – do wysokiego poziomu – odnotowano także

² Dokładna ocena realnej dynamiki sprzedaży na poziomie indywidualnego przedsiębiorstwa nie jest przy tym możliwa ze względu na brak danych jednostkowych dotyczących cen sprzedaży.

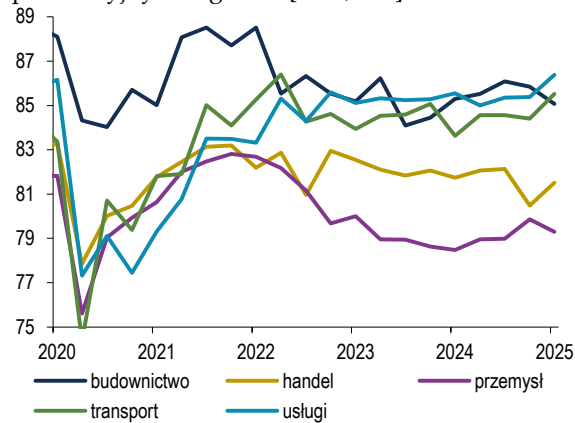
w transporcie. W przemyśle wykorzystanie zdolności produkcyjnych obniżyło się w I kw. i pozostaje niższe od średniej wieloletniej. Spadek wykorzystania zdolności produkcyjnych w przemyśle nastąpił zarówno w branżach wrażliwych na sytuację w Niemczech, jak i w pozostałych firmach (por. Wykres 9).

Wykres 7 Stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych [w %, s.a.]³



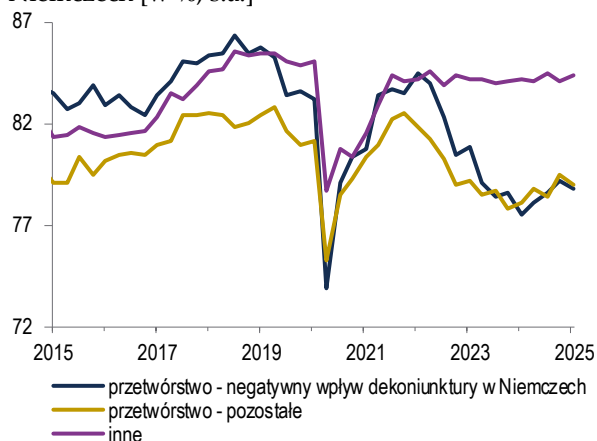
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 8 Stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych wg PKD [w %, s.a.]



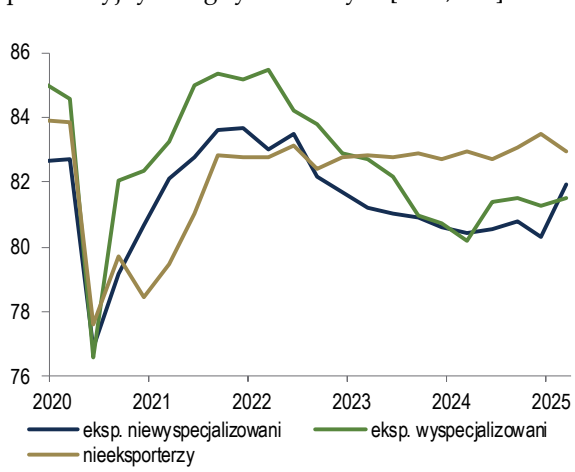
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 9 Stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych wg wrażliwości na sytuację w Niemczech [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 10 Stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych wg rynków zbytu [w %, s.a.]

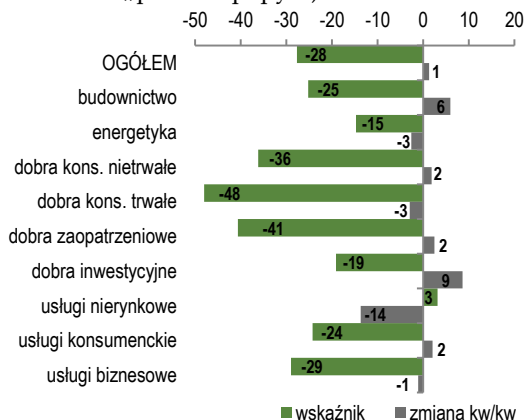


Źródło: Szybki Monitoring NBP

Jednocześnie zgodnie z deklaracjami przedsiębiorstw w I kw. br. na zdecydowanej większości rynków utrzymywała się przewaga podaży nad popytem (por. Wykres 11, Wykres 12). Największa nadpodaż sprzedaży występowała na rynku dóbr konsumpcyjnych (trwałych i nietrwałych) oraz dóbr zaopatrzeniowych. Przewaga popytu nad podażą – mimo wyraźnego ograniczenia – utrzymywała się jedynie w obszarze usług nierynkowych (przede wszystkim zdrowotnych).

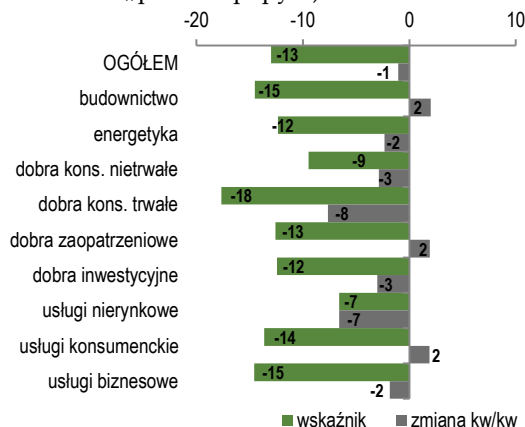
³ Jeśli nie zaznaczono inaczej linia przerywana na wykresie oznacza średnią wieloletnią.

Wykres 11 Luka popytowa na rynku sprzedaży w I kw. 2025 r. [w pkt proc.] (saldo ocen: „popyt > podaż” minus „podaż > popyt”)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

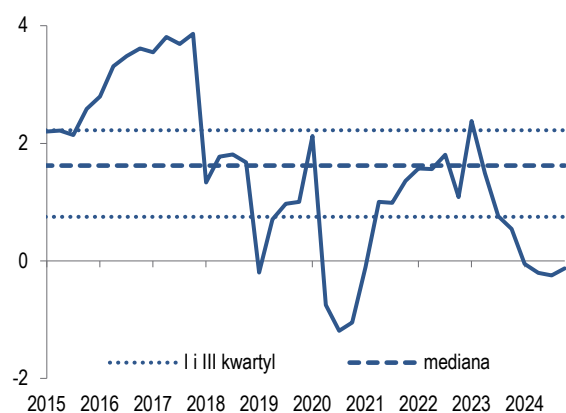
Wykres 12 Luka popytowa na rynku zaopatrzenia w I kw. 2025 r. [w pkt proc.] (saldo ocen: „popyt > podaż” minus „podaż > popyt”)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

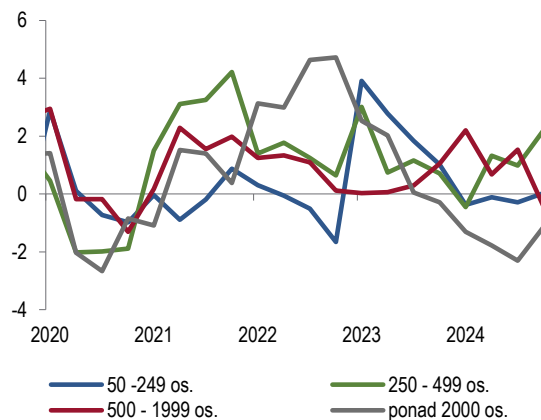
Dane ze sprawozdań F-01 GUS wskazują, że w IV kw. ub.r. zagregowane zatrudnienie nieznacznie się obniżyło (-0,1% r/r wobec -0,2% r/r w III kw., por. Wykres 13). Spadek zatrudnienia notowano w największych przedsiębiorstwach (-1,1% r/r wobec -2,3% r/r w III kw. w grupie firm zatrudniających 2000 i więcej osób oraz -0,4% r/r wobec 1,5% r/r w III kw. w przedsiębiorstwach zatrudniających od 500 do 1999 osób). Zatrudnienie wzrosło natomiast w grupie firm zatrudniających od 250 do 499 osób (2,2% r/r wobec 1,0% r/r w III kw., por. Wykres 14). Z kolei zatrudnienie w sektorze MSP pozostało na stabilnym poziomie. Spadek zatrudnienia w ujęciu rocznym notowała ponad połowa badanych działów PKD (41 z 76). Zmniejszyło się przede wszystkim zatrudnienie w transporcie (-2,8% r/r wobec -2,5% r/r w III kw.), w budownictwie (-1,2% r/r wobec -1,8% r/r), a także w przemyśle (-0,8% r/r, bez zmian, por. Wykres 15). Jednocześnie udział przedsiębiorstw, które ograniczyły liczbę pracowników nieco wzrósł (do 48,3% z 47,1% w III kw.) i przewyższał odsetek podmiotów zwiększających zatrudnienie (41,2% wobec 42,2%, por. Wykres 16).

Wykres 13 Dynamika r/r zatrudnienia [w %]



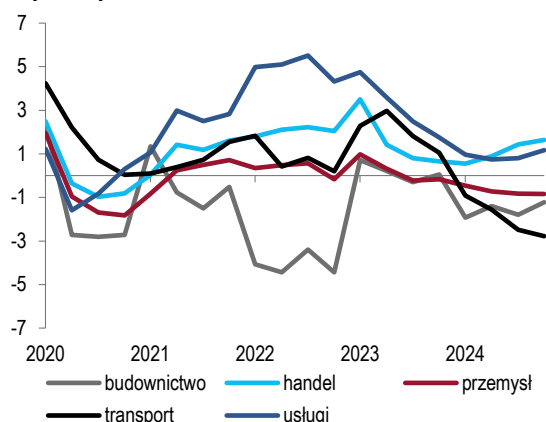
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 14 Dynamika r/r zatrudnienia wg wielkości firm [w %]



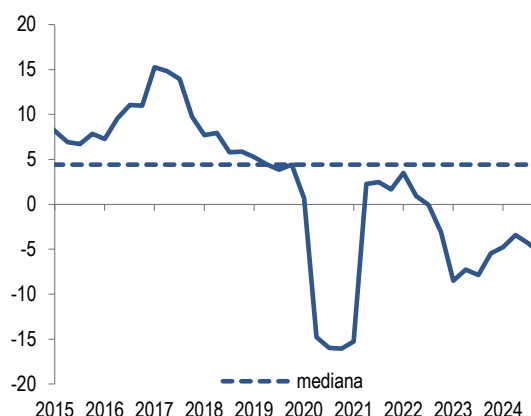
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 15 Dynamika r/r zatrudnienia w wybranych sektorach [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

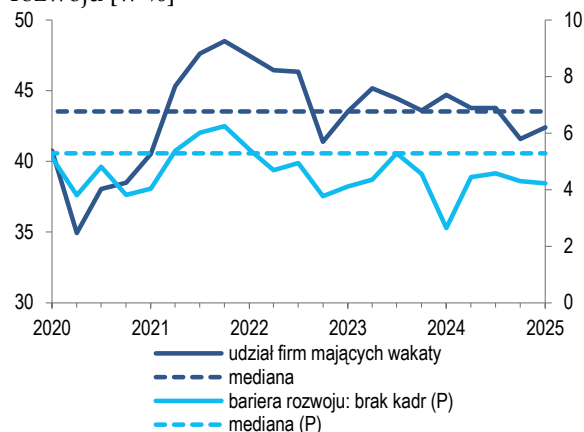
Wykres 16 Saldo zatrudnienia [w pkt proc., s.a.]⁴



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

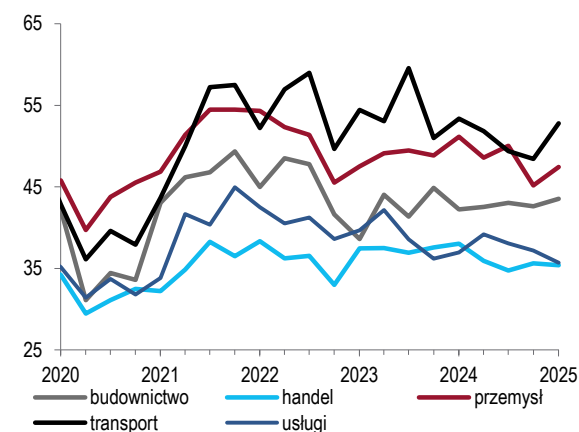
W świetle wyników SM NBP w I kw. br. udział podmiotów informujących o nieobsadzonych miejscach pracy lekko wzrósł względem poprzedniego odczytu (do 42,4% z 41,6% w IV kw. ub.r.), ale pozostał poniżej wieloletniej mediany (43,5%, por. Wykres 17). Wzrost ten był widoczny w grupie dużych przedsiębiorstw (do 66,1% z 63,8%), a także – w mniejszym stopniu – w grupie średnich firm (do 46,1% z 45,3%). Jednocześnie zwiększyło się zróżnicowanie udziału firm z wakatami pomiędzy branżami: najczęściej nieobsadzone miejsca pracy zgłaszały podmioty związane z transportem (52,8%) i przemysłem (47,5%), natomiast najrzadziej – przedsiębiorstwa usługowe (35,7%) i handlowe (35,4%, por. Wykres 18). Z kolei udział respondentów wskazujących na braki kadrowe jako barierę dla ich rozwoju⁵ utrzymał się na poziomie zbliżonym do poprzedniego odczytu (4,3%).

Wykres 17 Odsetek firm mających wakaty; odsetek firm wskazujących na braki kadrowe jako barierę rozwoju [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 18 Odsetek firm mających wakaty wg sekcji PKD [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

⁴ Saldo zatrudnienia – różnica udziału firm, które zwiększyły r/r zatrudnienie o więcej niż 1% i udziału firm, które zmniejszyły r/r zatrudnienie o więcej niż 1%.

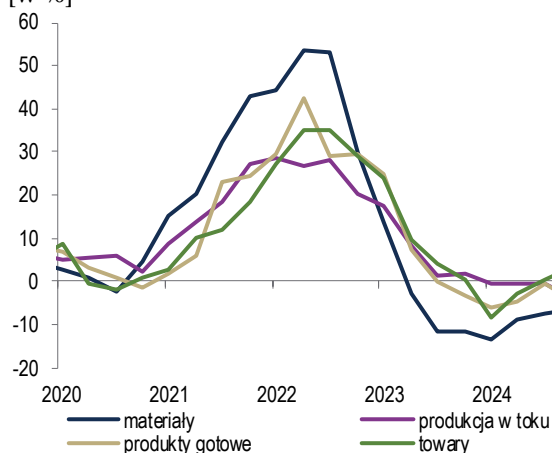
⁵ Miara tej bariery jest częstotliwość wskazywania przez przedsiębiorstwa braków kadrowych jako istotnego problemu dla ich kondycji ekonomicznej w najbliższej przyszłości w pytaniu otwartym badania SM NBP.

I.3. Zapasy

W przedsiębiorstwach objętych sprawozdaniem F-01 GUS nominalna wartość zapasów w IV kw. 2024 r. ponownie się obniżyła (-1,9% r/r wobec -2,5% r/r w III kw.), ale zmiany w poszczególnych kategoriach zapasów były różnokierunkowe. Nieznacznie zmniejszyła się skala spadków zapasów materiałów (do -6,4% r/r z -7,6% r/r w III kw.), czemu towarzyszyło przyspieszenie wzrostu zapasów towarów (do 3,4% r/r z 0,4% r/r w III kw., por. Wykres 19). Natomiast wyraźnie pogłębił się spadek zapasów produktów gotowych (do -4,2% r/r z -0,7% r/r w III kw.) oraz produkcji w toku (do -3,9% r/r z -0,5% r/r w III kw.).

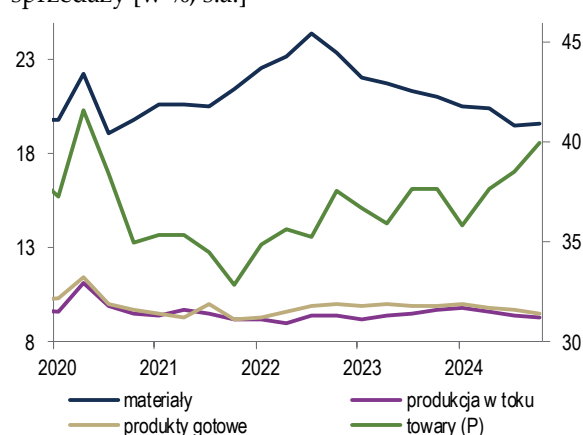
Relacja wielkości większości kategorii zapasów do przychodów ze sprzedaży nie zmieniła się istotnie w ciągu kwartału. W przypadku zapasów materiałów relacja ta ustabilizowała się – po wcześniejszych spadkach – na poziomie zbliżonym do średniej wieloletniej (por. Wykres 20). Jednocześnie relatywny poziom zapasów produktów gotowych i produkcji w toku od trzech lat pozostaje względnie stabilny. Natomiast relacja zapasów towarów do przychodów z ich sprzedaży w dalszym ciągu rośnie i kształtuje się powyżej średniej wieloletniej.

Wykres 19 Nominalna dynamika r/r zapasów [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 20 Relacja zapasów do przychodów ze sprzedaży [w %, s.a.]



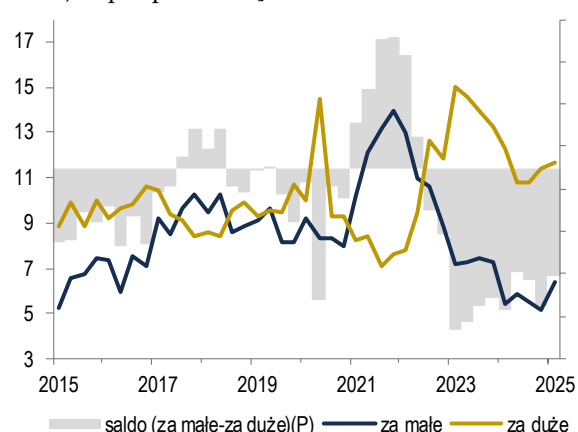
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Uwaga: w przypadku zapasów towarów relacja do przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów.

Według danych SM NBP dopasowanie zapasów produktów gotowych w I kw. br. pozostało relatywnie wysokie: 82,1% firm deklaruje, że zapasy są zgodne z potrzebami. Udział ten obniżył się przy tym nieco w porównaniu do poprzedniego kwartału (o 1,5 pkt proc.), do czego przyczynił się – pierwszy od 2021 r. – znaczący wzrost udziału przedsiębiorstw ze zbyt małymi zapasami (o 1,3 pkt proc. do 6,4%, por. Wykres 21). Wzrost udziału firm ze zbyt niskimi zapasami produktów gotowych odnotowano w szczególności wśród producentów dóbr inwestycyjnych (do 11,4% z 8,7% w IV kw. ub.r., por. Wykres 25). Poprawę dopasowania zapasów (tj. zmniejszenie różnicy między odsetkiem firm ze zbyt niskim i zbyt wysokim jego poziomem) odnotowano w przedsiębiorstwach zaangażowanych w handel zagraniczny, w tym zwłaszcza w grupie wyspecjalizowanych eksporterów oraz w branżach przetwórstwa najsilniej powiązanych z popytem z Niemiec (por. Wykres 24).

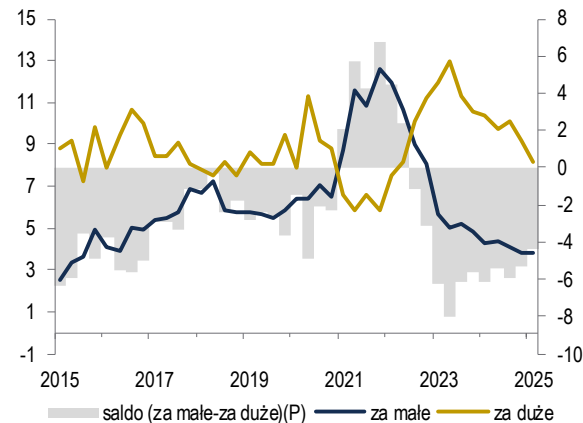
Jednocześnie nadal poprawiała się sytuacja w zakresie gospodarowania zapasami materiałów i towarów. Odsetek firm oceniających poziom tych zapasów jako odpowiedni wzrósł i ukształtował się na wysokim poziomie (88,1% wobec 87,0% w IV kw. ub.r. dla zapasów materiałów, 88,8% wobec 88,6% dla zapasów towarów, por. Wykres 22 , Wykres 23).

Wykres 21 Ocena dopasowania zapasów produktów gotowych [w %, saldo (za małe minus za duże) w pkt proc., s.a.]



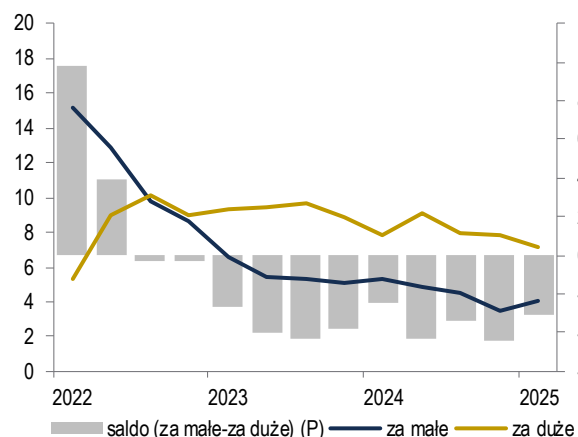
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 22 Ocena dopasowania zapasów towarów [w %, saldo w pkt proc., s.a.]



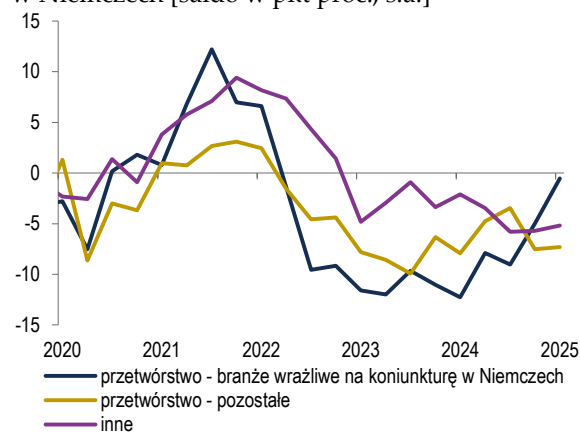
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 23 Ocena dopasowania zapasów materiałów [w %, saldo w pkt proc.]



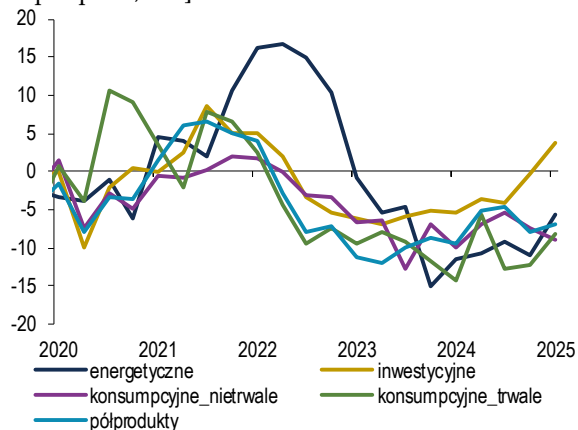
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 24 Ocena dopasowania zapasów produktów gotowych wg wrażliwości na sytuację w Niemczech [saldo w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 25 Ocena dopasowania zapasów produktów gotowych w przedsiębiorstwach wg przeznaczenia produkcji [saldo: za małe - za duże, w pkt proc., s.a.]

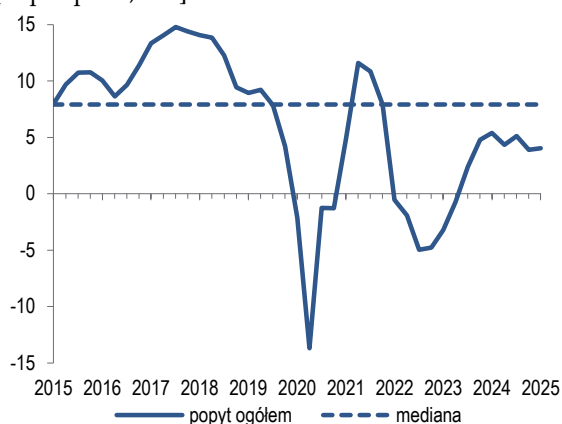


Źródło: Szybki Monitoring NBP

I.4. Prognozy sytuacji sektora przedsiębiorstw

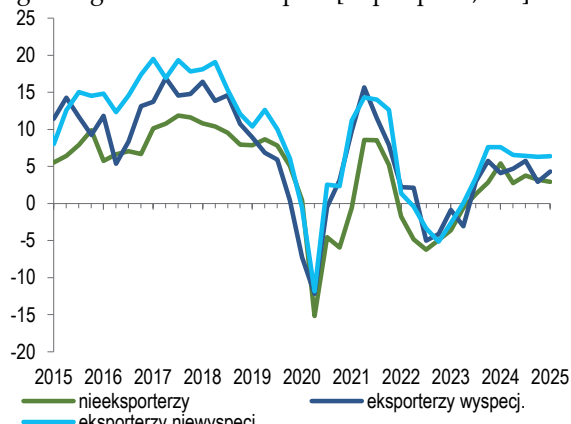
Prognozy popytu na II kw. br. nie zmieniły się istotnie wobec poprzedniego kwartału, pozostając poniżej długookresowej mediany (por. Wykres 26)⁶. Stabilizacja prognoz nastąpiła przy wyższych niż przed kwartałem prognozach popytu wśród producentów dóbr konsumpcyjnych (zarówno trwałych, jak i nietrwiałych, por. Wykres 28) oraz mniej optymistycznych oczekiwaniach producentów pozostałych kategorii dóbr. Jednocześnie stabilizację wskaźnika prognoz popytu odnotowano w grupie nieeksporterów i eksporterów niewyspecjalizowanych (por. Wykres 27). Wśród eksporterów wyspecjalizowanych nastąpił natomiast lekki wzrost tego wskaźnika, korespondujący z nieco lepszymi prognozami eksportu (por. Wykres 30). Poprawę prognoz eksportu odnotowała większość badanych branż, przy ich szczególnie wyraźnej poprawie wśród producentów dóbr inwestycyjnych i zaopatrzeniowych. Najmniej optymistyczne prognozy eksportu formułowały przedsiębiorstwa świadczące usługi konsumenckie.

Wykres 26 Wskaźnik kwartalnych prognoz popytu [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

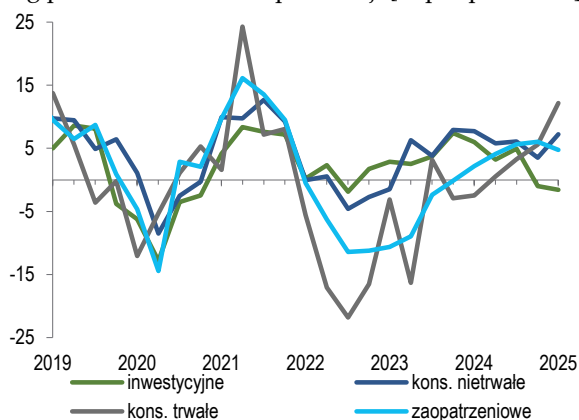
Wykres 27 Wskaźnik kwartalnych prognoz popytu wg zaangażowania w eksport [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

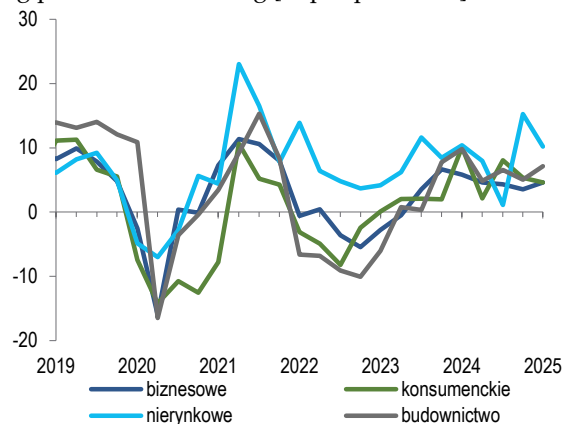
⁶ Wskaźnik kwartalnych prognoz popytu pozostaje na poziomie niższym od długookresowej mediany od IV kw. 2021 r.

Wykres 28 Wskaźnik kwartalnych prognoz popytu wg przeznaczenia dóbr/produkcji [w pkt proc., s.a.]



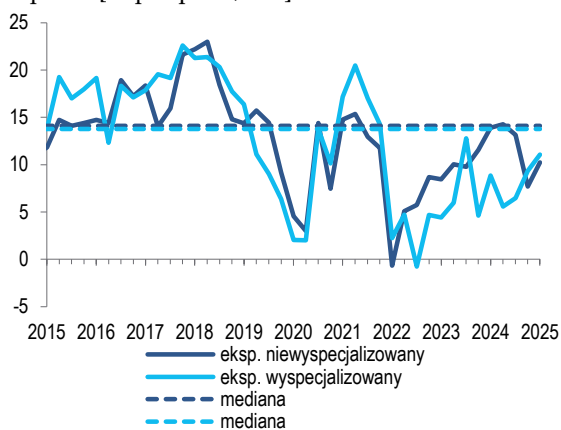
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 29 Wskaźnik kwartalnych prognoz popytu wg przeznaczenia usług [w pkt proc., s.a.]



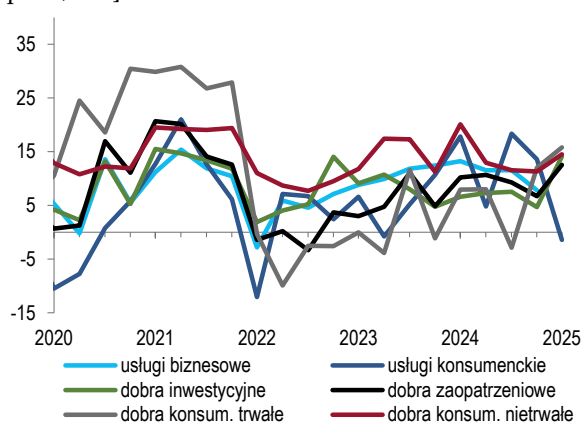
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 30 Wskaźnik kwartalnych prognoz eksportu [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

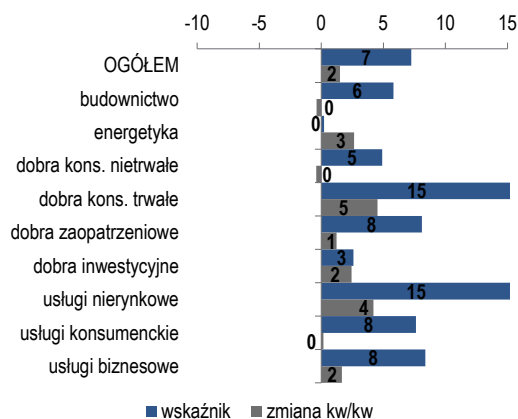
Wykres 31 Wskaźnik kwartalnych prognoz eksportu wg przeznaczenia dóbr i usług [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

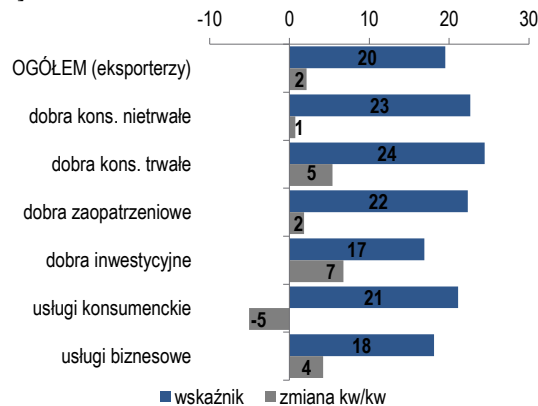
W perspektywie rocznej przedsiębiorstwa oczekują wzrostu popytu i eksportu w nieco większej skali niż prognozowano przed kwartałem (por. Wykres 32, Wykres 33). Poprawa rocznych prognoz popytu dotyczyła zdecydowanej większości branż, przy czym prognozy te pozostają wyraźnie zróżnicowane. Natomiast skala oczekiwanego ożywienia eksportu jest zbliżona we wszystkich sektorach gospodarki.

Wykres 32 Wskaźnik rocznych prognoz popytu wg przeznaczenia usług i produkcji [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 33 Wskaźnik rocznych prognoz eksportu wg przeznaczenia usług i produkcji [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

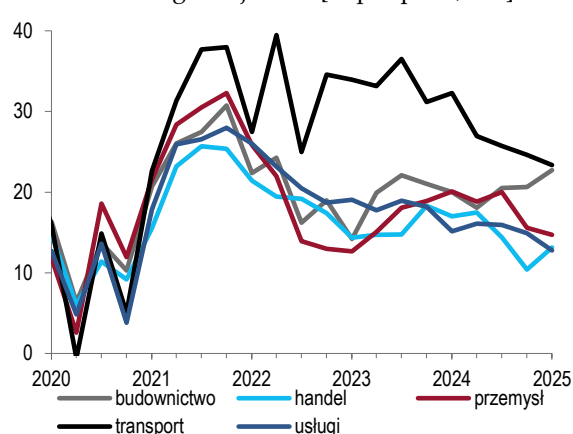
Wskaźnik kwartalnych prognoz zatrudnienia⁷ utrzymał się na poziomie z poprzedniego kwartału (15,5 pkt proc., por. Wykres 34). W II kw. br. 23,8% badanych przedsiębiorstw zamierza zwiększyć liczbę pracowników, a 8,4% prognozuje jej redukcję. Najlepsze perspektywy zatrudnienia odnotowały duże przedsiębiorstwa, a w przekroju branżowym – firmy transportowe i budownictwo. Najśłabsze prognozy dotyczyły sektora usługowego (por. Wykres 35)⁸. Jednocześnie, po raz kolejny, pogorszyły się perspektywy zatrudnienia w horyzoncie rocznym – wskaźnik prognoz spadł do 19,4 pkt proc. (z 20,8 pkt proc.), kształtując się poniżej I kwartyla swojego rozkładu⁹ (por. Wykres 36).

Wykres 34 Wskaźnik kwartalnych prognoz zatrudnienia [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 35 Wskaźnik kwartalnych prognoz zatrudnienia wg sekcji PKD [w pkt proc., s.a.]



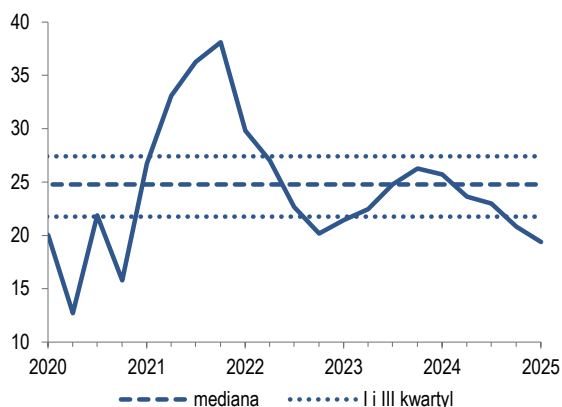
Źródło: Szybki Monitoring NBP

⁷ Wskaźnik kwartalnych prognoz zatrudnienia obliczany jest jako różnica między odsetkiem firm prognozujących zwiększenie zatrudnienia w kolejnym kwartale a odsetkiem firm prognozujących jego zmniejszenie.

⁸ Wskaźnik kwartalnych prognoz zatrudnienia w usługach spadł (do 12,8 pkt proc. z 14,9 pkt proc.), przy 19% firm tego sektora planujących zwiększyć zatrudnienie w nadchodzącym kwartale.

⁹ Wskaźnik rocznych prognoz zatrudnienia ma istotnie krótszą historię pomiaru (od 2019 r.) niż wskaźnik kwartalnych prognoz zatrudnienia (od 2000 r.)

Wykres 36 Wskaźnik rocznych prognoz zatrudnienia [w pkt proc., s.a.]

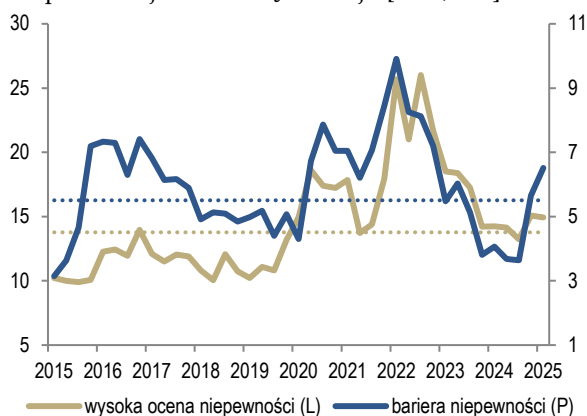


Źródło: Szybki Monitoring NBP

I.5. Ocena poziomu niepewności

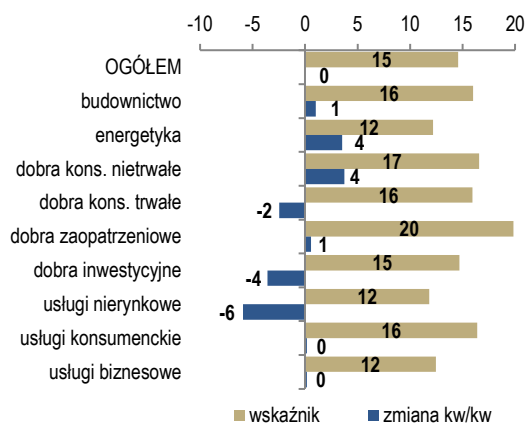
W I kw. br. odsetek firm oceniających niepewność jako wysoką utrzymał się na poziomie zbliżonym do odnotowanego przed kwartałem. Złożył się na to wzrost ocen niepewności wśród producentów nietrwałych dóbr konsumpcyjnych oraz w energetyce, przy ich obniżeniu wśród przedsiębiorstw dostarczających usługi nierynkowe oraz dobra inwestycyjne (por. Wykres 38). Jednocześnie udział przedsiębiorstw wskazujących na niepewność jako kluczową barierę rozwoju wzrósł i kształtował się na poziomie wyższym od wieloletniej średniej (por. Wykres 37).

Wykres 37 Odsetki przedsiębiorstw oceniających niepewność jako wysoką oraz wskazujących na niepewność jako barierę rozwoju [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 38 Odsetek przedsiębiorstw oceniających niepewność jako wysoką [w %, s.a.]

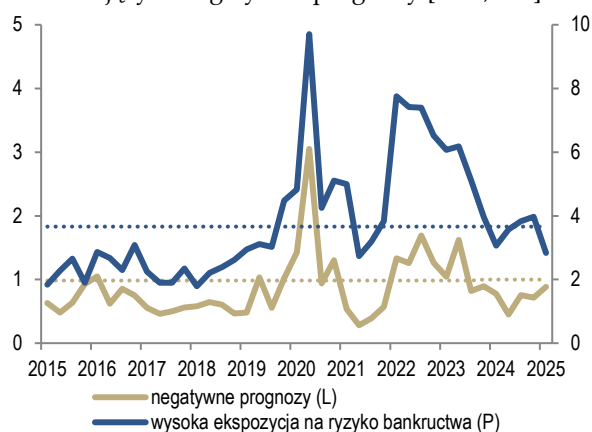


Źródło: Szybki Monitoring NBP

I.6. Ryzyko bankructwa

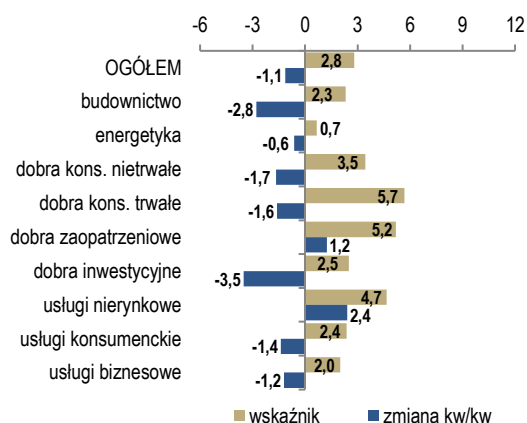
W I kw. br. spadł odsetek przedsiębiorstw o wysokiej ekspozycji na ryzyko bankructwa¹⁰ (por. Wykres 39), kształtując się poniżej wieloletniej średniej. Spadek tego udziału nastąpił przede wszystkim wśród producentów dóbr inwestycyjnych oraz przedsiębiorstw budowlanych (por. Wykres 40). Z kolei nieznacznie wzrósł odsetek przedsiębiorstw formułujących negatywne prognozy równocześnie sytuacji ekonomicznej, popytu, zatrudnienia oraz inwestycji, kształtując się jednak nadal poniżej wieloletniej średniej.

Wykres 39 Odsetki przedsiębiorstw o wysokiej ekspozycji na ryzyko bankructwa oraz formułujących negatywne prognozy [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 40 Odsetki przedsiębiorstw o wysokiej ekspozycji na ryzyko bankructwa [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

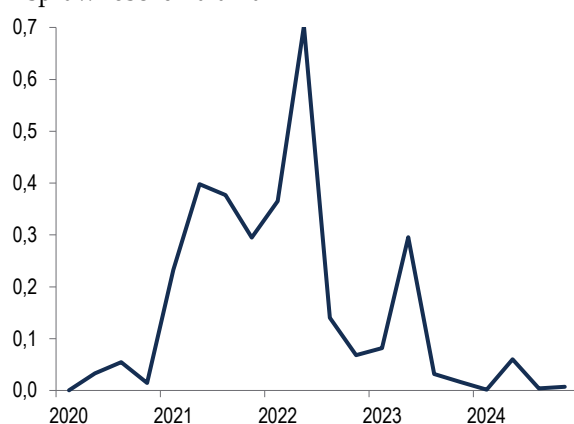
¹⁰ Przedsiębiorstwo jest klasyfikowane jako firma o wysokiej ekspozycji na ryzyko bankructwa jeśli ocenia swoją obecną sytuację ekonomiczną jako słabą bądź złą, a jednocześnie spodziewa się jej pogorszenia w horyzoncie kwartału.

II. Efektywność oraz sprawność działania

II.1. Miary zintegrowane

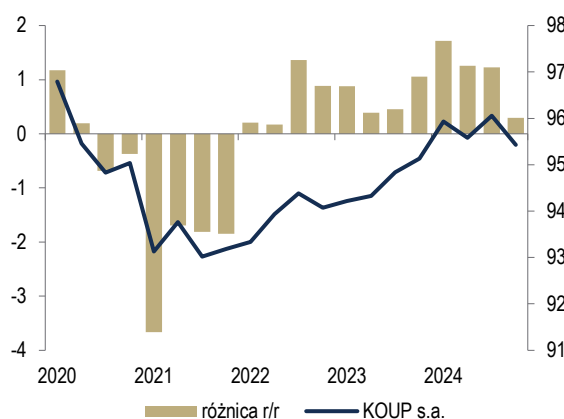
W IV kw. 2024 r. efektywność i sprawność działania SPN nieznacznie poprawiła się w ujęciu kwartalnym, ale pozostała niska na tle danych historycznych (poniżej I kwartyła rozkładu wskaźnika, por. Wykres 41)¹¹. Do poprawy w ujęciu kwartalnym przyczynił się spadek kosztowności działalności, wzrost wskaźników rentowności, zwiększenie wydajności pracy i skrócenie cyklu konwersji gotówki (por. Wykres 42).

Wykres 41 Zintegrowany wskaźnik efektywności i sprawności działania



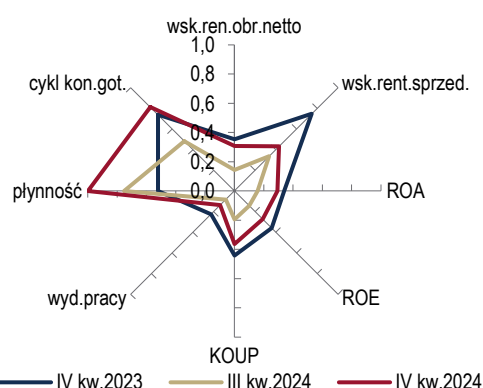
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 43 Wskaźnik poziomu kosztów i jego roczne zmiany [w % i pkt proc., s.a.]



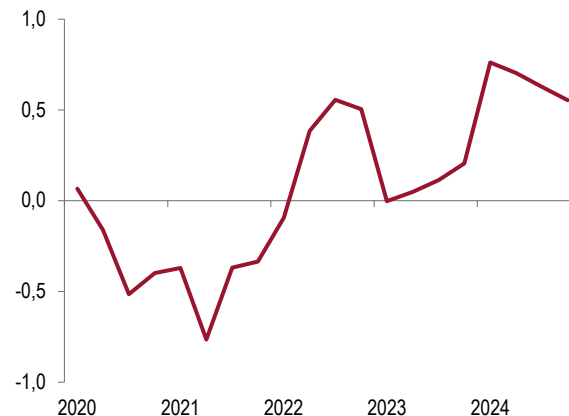
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 42 Główne wskaźniki efektywności i sprawności działania¹²



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 44 Wskaźnik rocznych zmian kosztowności jednostkowej¹³ [mediana rozkładu w %, s.a.]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

¹¹ Konstrukcja wskaźnika została omówiona w Uwagach metodologicznych

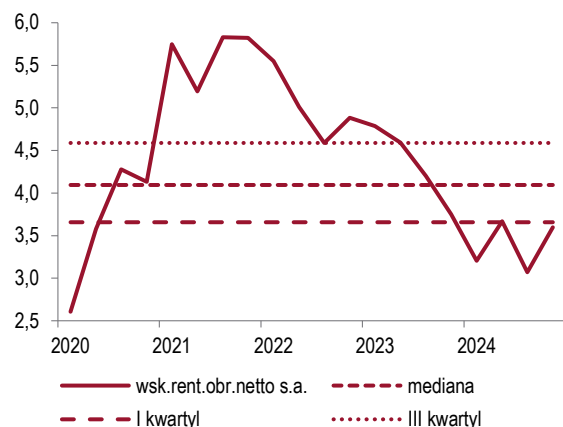
¹² ROA – wskaźnik rentowności aktywów, ROE – wskaźnik rentowności kapitału własnego, Koup – wskaźnik poziomu kosztów, wydajność pracy, płynność finansowa, wskaźnik konwersji gotówki, wskaźnik rentowności obrotu netto, wskaźnik rentowności sprzedaży.

¹³ Definicja wskaźnika została omówiona w Uwagach metodologicznych

II.2. Kosztowość i rentowność

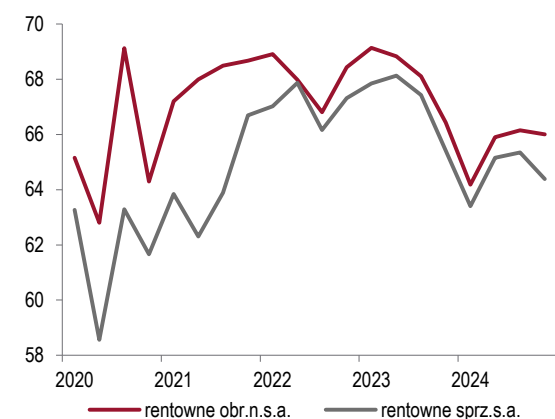
W IV kw. ub.r. obniżył się wskaźnik poziomu kosztów (do 95,4% z 96,1% w III kw. wobec 95,1% w IV kw. 2023 r., s.a.), pozostając powyżej mediany rozkładu. Spadek kosztowości spowodował wzrost rentowności obrotu netto sektora (o 0,5 pkt proc. kw/kw do 3,6%), która pozostała jednak na relatywnie niskim poziomie (zbliżonym do I kwartyla historycznego rozkładu, por. Wykres 45). Poprawa ta była w dużej mierze skutkiem wzrostu rentowności w obszarach pozostałej działalności operacyjnej oraz operacji finansowych. Skala poprawy rentowności obrotu netto była zróżnicowana między przedsiębiorstwami, a mediana rozkładu tego wskaźnika uległa dalszemu niewielkiemu obniżeniu (o 0,03 pkt proc. do 2,8%, por. Wykres 48). Co więcej zmniejszył się odsetek firm z dodatnią rentownością obrotu netto (o 0,1 pkt proc. do 66,0%, por. Wykres 47). Podobnie, choć rentowność sprzedaży zwiększyła się w ciągu kwartału (o 0,3 pkt proc. do 4,8% s.a., por. Wykres 46), to obniżył się odsetek firm z dodatnim wynikiem na sprzedaży (o 1,0 pkt proc. do 64,4%), jak i mediana rozkładu wskaźnika rentowności sprzedaży (o 0,1 pkt proc. do 3,1%).

Wykres 45 Wskaźnik rentowności obrotu netto [w %]



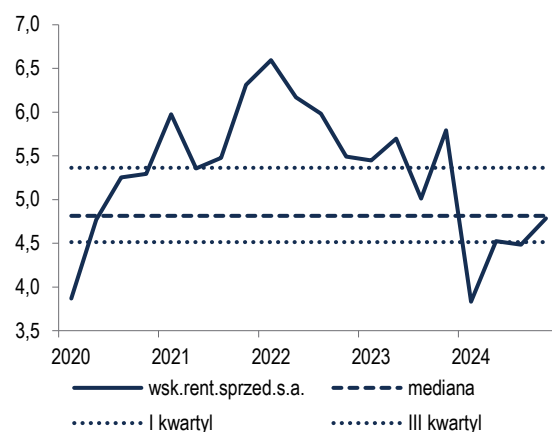
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 47 Odsetek przedsiębiorstw rentownych [w %]



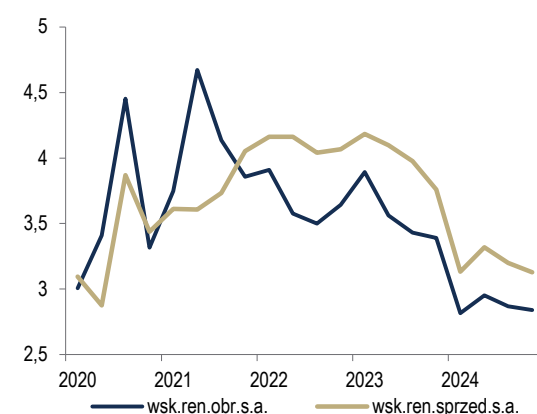
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 46 Wskaźnik rentowności sprzedaży [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 48 Mediana rozkładu wskaźnika rentowności obrotu netto oraz rentowności sprzedaży [w %]

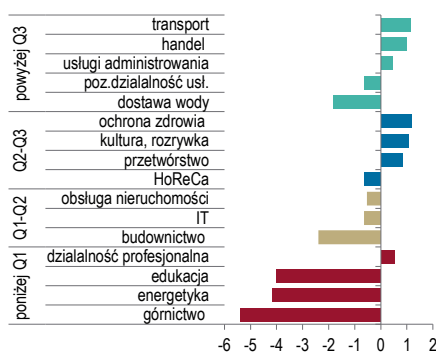


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Zmiany rentowności sprzedaży były zróżnicowane między branżami i klasami przedsiębiorstw. Spadki rentowności zanotowało 9 z 16 sekcji PKD, m.in. budownictwo oraz górnictwo (por. Wykres 49, Wykres 51), przy jej wzroście w pozostałych sekcjach m.in. w handlu. Poprawę rentowności sprzedaży zanotowano ponadto w grupie eksporterów z branż silnie zorientowanych na rynek niemiecki¹⁴, a zatem wśród przedsiębiorstw, w których w ostatnich latach sytuacja pogorszyła się znacząco i rentowność pozostaje istotnie poniżej historycznych średnich (por. Wykres 52). Wyraźnie poniżej przeciętnych odczytów historycznych kształtuje się także rentowność sprzedaży m.in. w górnictwie, energetyce oraz edukacji. Natomiast w niektórych branżach rentowność wyraźnie przewyższa średnie odczyty: taka sytuacja ma miejsce w handlu, transporcie, pozostałej działalności usługowej czy usługach administrowania (por. Wykres 49, Wykres 50).

Rentowność na działalności operacyjnej obniżyła się w ujęciu rocznym. W kierunku jej spadku¹⁵ oddziaływał przede wszystkim wyraźny wzrost realnych wynagrodzeń, który nie został skompensowany wzrostem produktywności pracy (por. rozdz. II.4 oraz Wykres 53). Jednocześnie lekko pogorszyła się efektywność wykorzystania zaopatrzenia (zużycia materiałów, energii i usług obcych w stosunku do skali produkcji). Pozytywnie na rentowność oddziaływał natomiast wzrost ceny relatywnej produkcji względem zaopatrzenia (por. rozdz. VI.1), a skala tego wzrostu była większa niż w poprzednim kwartale. Jednocześnie nieznacznie obniżyły się – w relacji do przychodów – niektóre kategorie kosztów o względnie małym udziale w kosztach ogółem (amortyzacja, koszty podatkowe i pozostałe koszty operacyjne).

Wykres 49 Zmiany rentowności sprzedaży (kw/kw) w podziale na sekcje PKD na tle swoich odczytów historycznych [w %]



poniżej Q1 – poziom wskaźników w branżach poniżej 1 kwartyla rozkładu swoich wartości historycznych

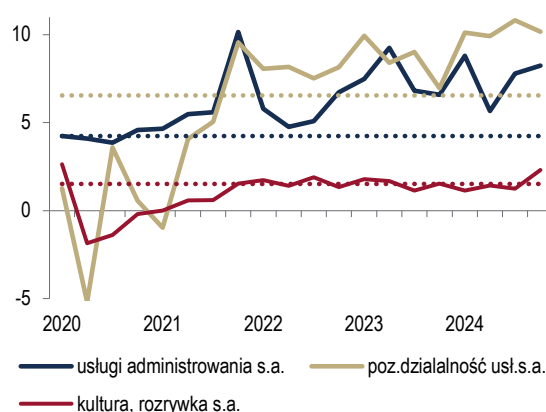
Q1-Q2 – wskaźniki między 1 kwartylem a medianą rozkładu

Q2-Q3 – wskaźniki między medianą a 3 kwartylem rozkładu

powyżej Q3 – wskaźniki powyżej 3 kwartyla rozkładu

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

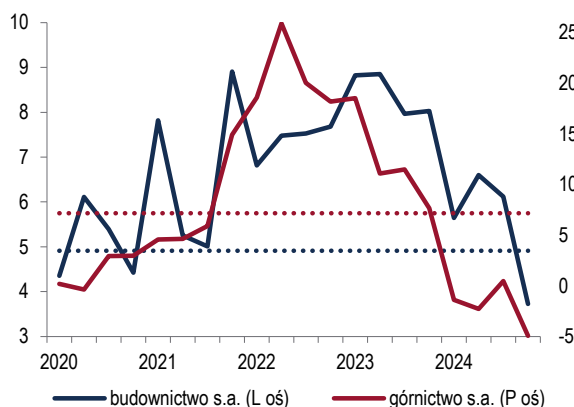
Wykres 50 Wskaźnik rentowności sprzedaży w podziale na wybrane sekcje PKD [w %]



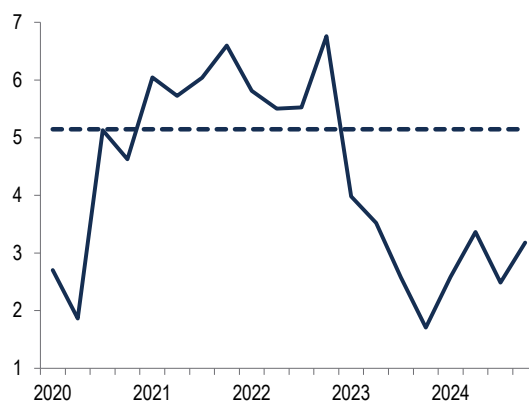
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

¹⁴ Do grupy tej zaliczono działy: Produkcja wyrobów z drewna oraz korka, Produkcja metali, Produkcja urządzeń elektrycznych, Produkcja maszyn i urządzeń, Produkcja mebli, Pozostała produkcja wyrobów.

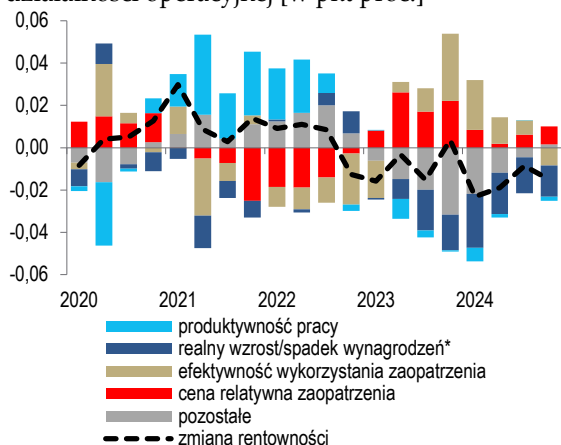
¹⁵ W celu dokonania dekompozycji wpływu poszczególnych czynników w analizie posłużono się nieco zmodyfikowaną definicją rentowności na działalności operacyjnej, bliższą definicji produkcji, a nie sprzedaży, tzn. obie kategorie przychodów i kosztów skorygowano o wartość sprzedanych materiałów i towarów.

Wykres 51 Wskaźnik rentowności sprzedaży w podziale na wybrane sekcje PKD [w %]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 52 Wskaźnik rentowności sprzedaży w grupie eksporterów z branż silnie zależnych od rynku niemieckiego [w %, s.a.]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 53 Wpływ zmian efektywności wykorzystania czynników produkcji oraz cen relatywnych na zmiany r/r rentowności na działalności operacyjnej [w pkt proc.]

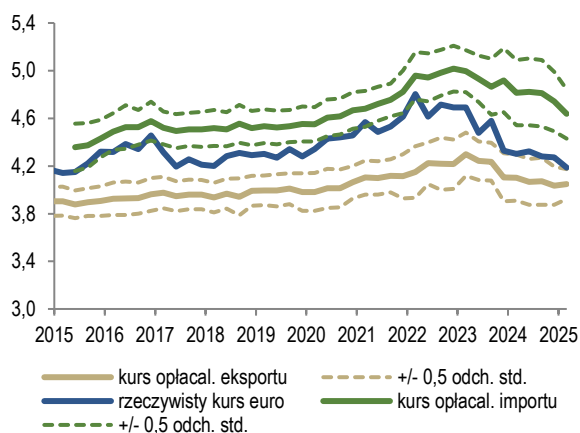
Uwaga: wynagrodzenia zostały urealnione wskaźnikiem cen produkcji.

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

II.3. Opłacalność eksportu

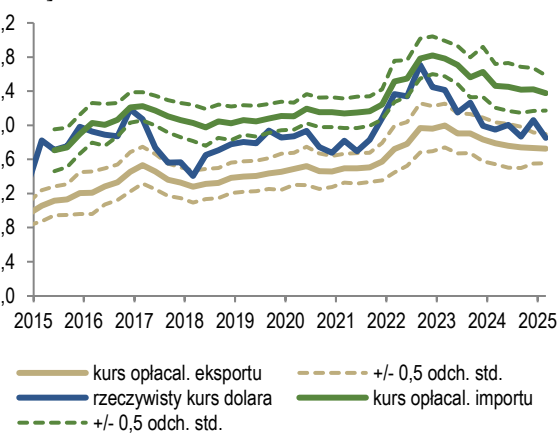
Wobec aprecjacji złotego w I kw. br. opłacalność polskiego eksportu obniżyła się (por. Wykres 54-Wykres 57). W okresie wypełniania ankiety, kurs rynkowy złotego względem euro był słabszy od średniego deklarowanego przez przedsiębiorstwa kursu progowego opłacalności eksportu o 3,5% (wobec 5,9% przed kwartałem). W przypadku dolara kurs rynkowy był słabszy od kursu progowego opłacalności eksportu o 3,4% (wobec 8,8% przed kwartałem). Odsetek eksporterów deklarujących brak opłacalności sprzedaży eksportowej wzrósł do 15,9% (z 14,2% przed kwartałem), do czego przyczynił się najprawdopodobniej także obniżony popyt zagraniczny. Wzrósł również udział nieopłacalnego eksportu w przychodach z tego tytułu (do 3,0% z 2,4% przed kwartałem; por. Wykres 58, Wykres 59), jak również odsetek przedsiębiorstw wskazujących kurs walutowy jako barierę rozwoju (do 5,2% z 3,8; por. Wykres 58).

Wykres 54 Kurs euro, przy którym eksport i import stają się nieopłacalne oraz kurs rzeczywisty [w zł]



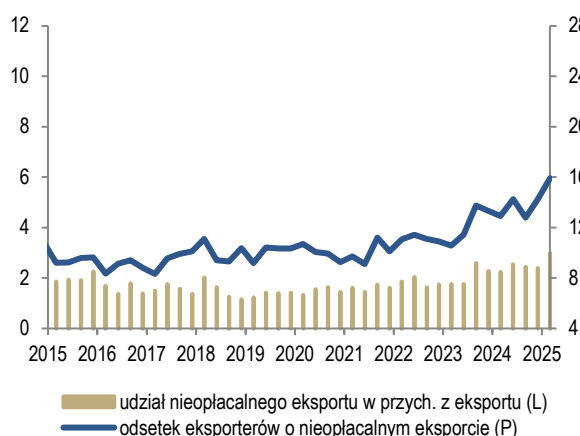
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 55 Kurs dolara, przy którym eksport i import stają się nieopłacalne oraz kurs rzeczywisty [w zł]



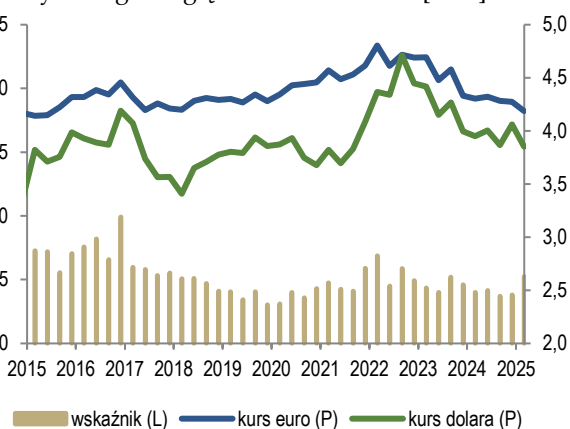
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 56 Opłacalność eksportu [w %]



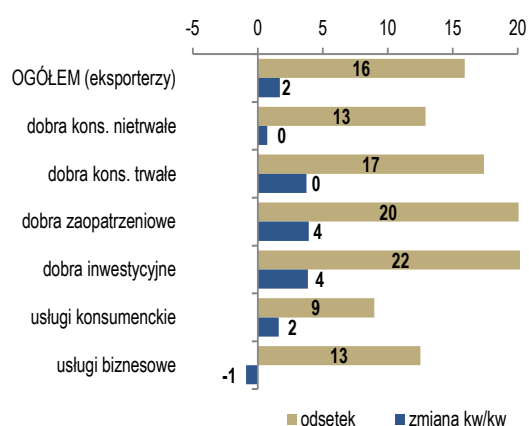
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 57 Bariera kursu [w %] oraz rzeczywiste kursy złotego względem euro i dolara [w zł]



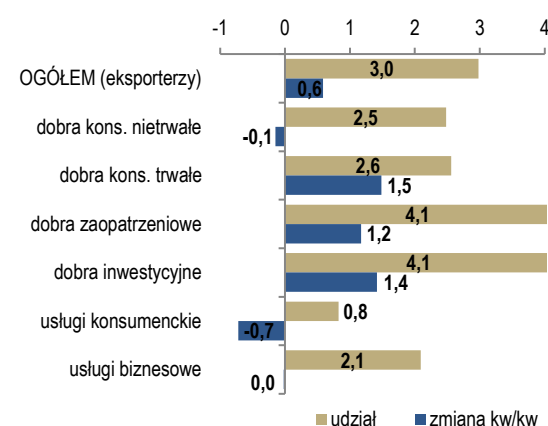
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 58 Odsetek eksporterów o nieopłacalnym eksporcie w I kw. 2025 r. [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 59 Udział nieopłacalnego eksportu w przychodach z eksportu w I kw. 2025 r. [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Na początku 2025 r. 35,5% eksporterów oceniło, że potencjalna aprecjacja złotego nie wpłynęłaby istotnie na ich rentowność (m.in. dzięki stosowaniu instrumentów finansowych), a dalsze 22,5% firm wskazywało, że – mimo spodziewanego negatywnego efektu umocnienia złotego – byłoby w stanie przywrócić wcześniejszy poziom rentowności (por. Wykres 60)¹⁶. Pozostałe 42,0% eksporterów oceniło, że potencjalna, trwała aprecjacja złotego spowodowałaby utrzymujący się spadek rentowności: w takiej sytuacji 10,0% firm rozważałoby rezygnację ze sprzedaży za granicą, a pozostałe 32,0% działałoby przy obniżonej rentowności.

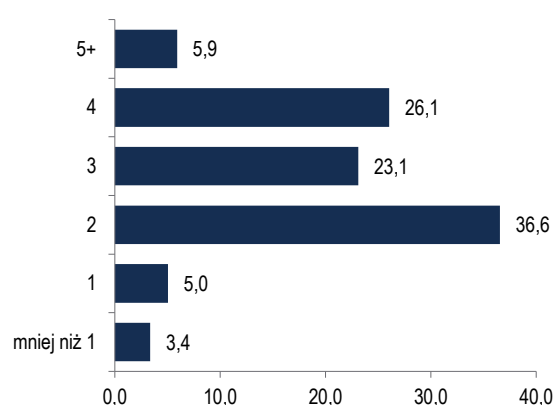
Odporność na potencjalne zmiany kursu częściej deklarują przedsiębiorstwa duże (43,5%) niż sektor MSP (30,5%). Najwięcej firm zabezpieczonych przed ryzykiem kursowym jest w branżach powiązanych z produktami energetycznymi (70,0%). Ponadto większa odporność charakteryzuje przedsiębiorstwa usługowe (41,7% wobec 30,7% w branżach przemysłowych po wyłączeniu firm oferujących dobra energetyczne).

Wykres 60 Wpływ potencjalnej aprecjacji złotego na rentowność przedsiębiorstwa [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 61 Czas (kwartały) odbudowy rentowności po potencjalnej aprecjacji złotego [w %]



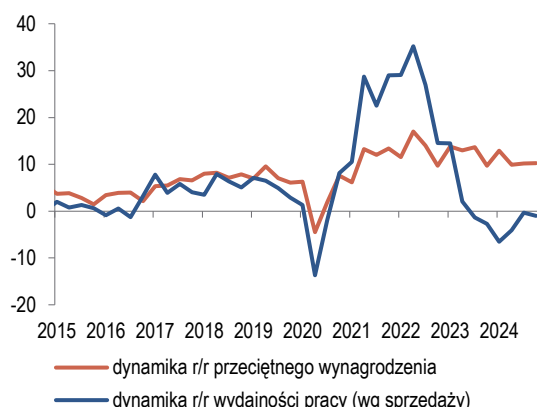
Źródło: Szybki Monitoring NBP

II.4. Wydajność pracy

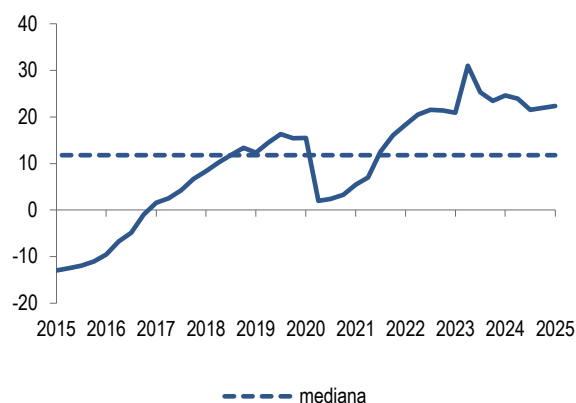
W IV kw. 2024 r. nieznacznie pogłębił się – utrzymujący się od połowy 2023 r. – spadek wydajności pracy¹⁷ (do -1,0% r/r z -0,3% r/r w III kw.). W efekcie, przy relatywnie stabilnej dynamice wynagrodzeń (10,3% r/r wobec 10,2% r/r w III kw.), nieznacznie zwiększyła się dysproporcja między wzrostem płac a wydajności pracy (por. Wykres 62). Dane ankietowe sugerują jej dalsze możliwe pogłębienie w I kw. br. – zwiększył się bowiem udział firm deklarujących wyższą dynamikę wynagrodzeń niż wydajności (do 33,9% z 28,4% w IV kw. ub.r.) przy jednoczesnym spadku odsetka przedsiębiorstw wskazujących na szybszy wzrost wydajności niż płac (do 7,9% z 9,2% w IV kw. ub.r.).

¹⁶ Spośród firm oceniających, że możliwa byłaby odbudowa rentowności, 45,0% przedsiębiorstw mogłoby tego dokonać w stosunkowo krótkim czasie (1-2 kwartały), 49,1% firm potrzebowałoby na to 3-4 kwartały, zaś niewielki odsetek podmiotów (5,9%) szacował, że proces ten potrwałby dłużej niż rok (por. Wykres 61).

¹⁷ Mierzonej relacją przychodów ze sprzedaży do zatrudnienia.

Wykres 62 Dynamika r/r wydajności pracy na tle dynamiki r/r przeciętnej płacy [w %]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 63 Wskaźnik relacji wzrostu płac i wydajności pracy [w pkt proc., s.a.]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

II.5. Sytuacja płynnościowa

W IV kw. 2024 r. płynność SPN, mierzona wskaźnikiem płynności finansowej¹⁸, kształtowała się na wysokim na tle historycznym poziomie. Płynność była wyższa niż rok wcześniej, do czego przyczynił się wzrost płynności gotówkowej¹⁹ oraz relacji zapasów do zobowiązań krótkoterminowych (por. Wykres 64). Obniżająco na roczną dynamikę wskaźnika płynności finansowej wpłynął natomiast pogłębiający się spadek należności krótkoterminowych.

Udział firm ze wskaźnikami płynności przekraczającymi referencyjne poziomy utrzymał się na wysokim poziomie²⁰. Płynność finansową powyżej wartości referencyjnej wykazało 72,8% badanych firm (wobec 72,9% w III kw. i średniej wieloletniej wynoszącej 70,6%; por. Wykres 65).

Wzrost płynności finansowej w ujęciu rocznym odnotowano zarówno w grupie dużych firm, jak i w sektorze MSP (por. Wykres 66, Wykres 67), a także w większości grup i działów PKD (w 53,2% grup i 53,3% działów; por. Wykres 68)²¹.

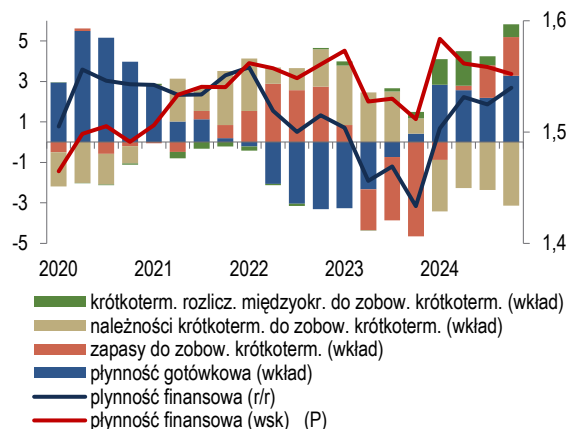
¹⁸ Wskaźnik płynności finansowej jest sumą: płynności gotówkowej, relacji zapasów do zobowiązań krótkoterminowych, relacji należności do zobowiązań krótkoterminowych oraz relacji krótkookresowych rozliczeń międzyokresowych do zobowiązań krótkoterminowych; por. Uwagi metodologiczne.

¹⁹ O wzroście wskaźnika płynności gotówkowej zdecydował wzrost inwestycji krótkoterminowych (2,8% r/r) wobec pogłębiającego się spadku zobowiązań krótkoterminowych (-8,6% r/r)

²⁰ Opis wskaźników płynności i wartości referencyjnych zamieszczono w Uwagach metodologicznych.

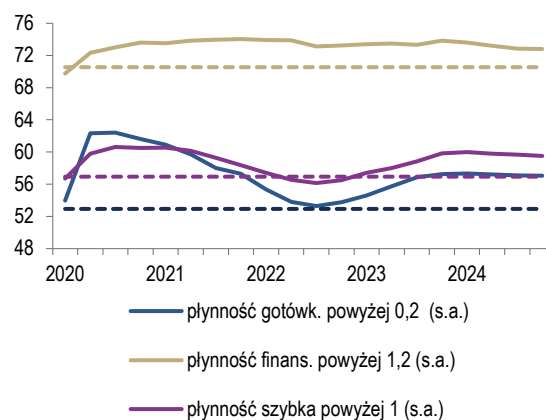
²¹ W przekroju branżowym niski poziom płynności finansowej na tle wieloletnich średnich odnotowano w produkcji chemikaliów (1,2 wobec średniej wynoszącej 1,5) oraz w odprowadzaniu i oczyszczaniu ścieków (1,6 wobec średniej 2,1).

Wykres 64 Wskaźnik płynności finansowej i struktura wpływu składowych na jego dynamikę [w % r/r]



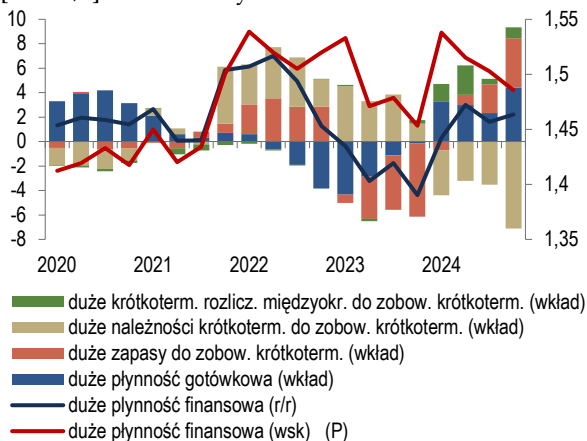
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 65 Odsetek przedsiębiorstw ze wsk. płynności przekraczającymi referencyjne poziomy



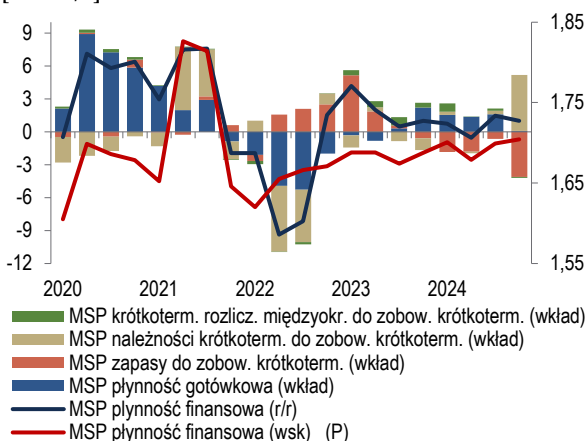
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 66 Wskaźnik płynności finansowej i struktura wpływu składowych na jego dynamikę [w % r/r] – duże firmy



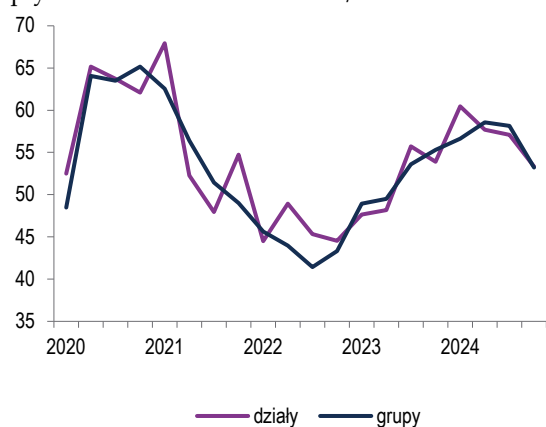
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 67 Wskaźnik płynności finansowej i struktura wpływu składowych na jego dynamikę [w % r/r] – sektor MSP



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 68 Odsetek działów i grup PKD, w których płynność finansowa wzrosła r/r

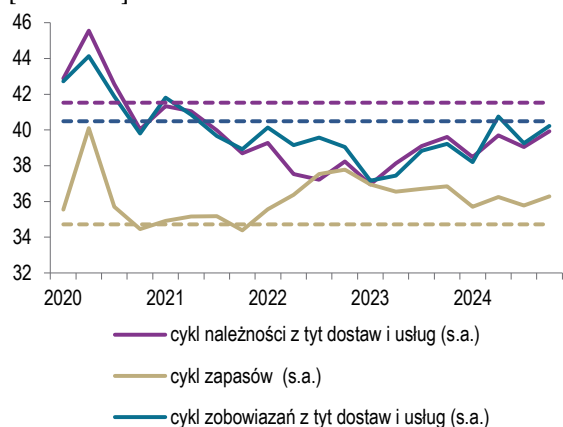


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

II.6. Sprawność działania – współczynniki rotacji

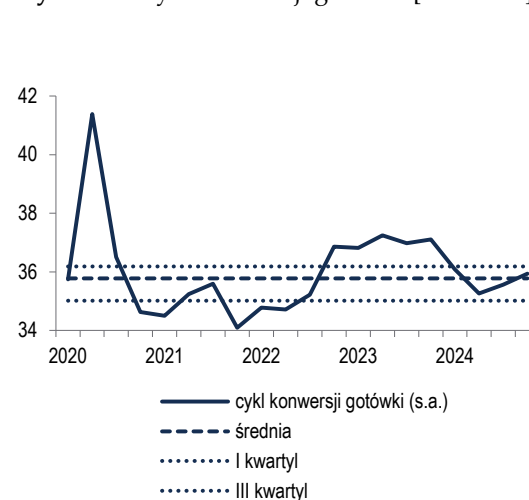
W IV kw. 2024 r. wszystkie składowe cyklu konwersji gotówki uległy wydłużeniu (por. Wykres 69). Cykle należności i zobowiązań z tytułu dostaw i usług wydłużyły się w zbliżonym stopniu (odpowiednio do 40,0 z 39,0 dni w III kw. oraz do 40,2 z 39,3 dnia), przy słabszym dostosowaniu cyklu konwersji zapasów (do 36,3 z 35,8 dnia). W efekcie nieznacznie wydłużył się cykl konwersji gotówki, przekraczając poziom wieloletniej średniej (do 35,9 z 35,6 dnia w III kw. i średniej 35,8 dnia; por. Wykres 70)²².

Wykres 69 Cykl rozliczeniowy należności i zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz zapasów [w dniach]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 70 Cykl konwersji gotówki [w dniach]



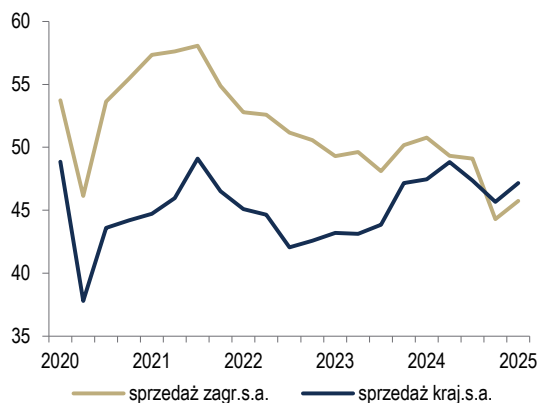
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

II.7. Prognozy rentowności i płynności

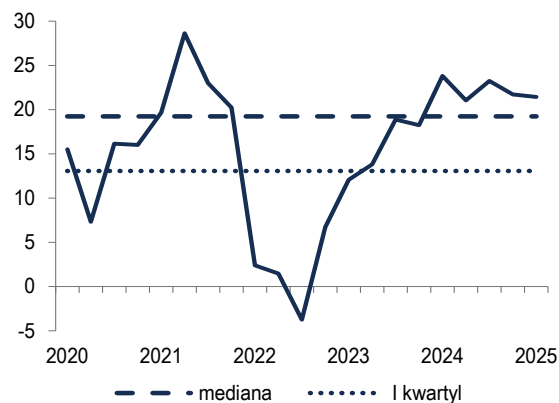
W świetle wyników SM NBP w I kw. 2025 r. udział firm oceniających rentowność sprzedaży krajowej jako satysfakcjonującą wzrósł (do 47,1% z 45,7% w IV kw. 2024 r.; por. Wykres 71) i ukształtował się na poziomie zbliżonym do wieloletniej średniej (47,2%). Poprawiły się także oceny rentowności sprzedaży zagranicznej (45,7% wobec 44,3% w IV kw. ub.r.), pozostając jednak wyraźnie poniżej wieloletniej średniej (54,1%). Poprawę ocen rentowności sprzedaży odnotowała większość branż usługowych, przy jej pogorszeniu w przemyśle. Pogorszyły się również oceny rentowności firm wyspecjalizowanych w eksporcie, gdzie odsetek uznających ją za satysfakcjonującą osiągnął historyczne minimum (43,4% przy średniej wieloletniej wynoszącej 55,9%).

Perspektywy zmian rentowności w horyzoncie 12 miesięcy pozostają relatywnie stabilne, a saldo ocen przekracza poziom wieloletniej średniej (21,4 pkt proc. wobec 21,7 pkt proc. przed kwartałem, przy średniej wieloletniej wynoszącej 17,4 pkt proc., por. Wykres 72). Stabilizacja prognoz zmian rentowności obserwowana jest w większości klas przedsiębiorstw z wyjątkiem największych firm, gdzie prognozy są coraz mniej optymistyczne.

²² W IV kw. 2024 r. w sektorze MSP wszystkie z analizowanych cykli (wraz z cyklem konwersji gotówki) wydłużyły się (r/r i kw/kw), podczas gdy grupie dużych firm odnotowano ich skrócenie.

Wykres 71 Odsetek przedsiębiorstw z satysfakcjonującym poziomem rentowności [w %, s.a.]

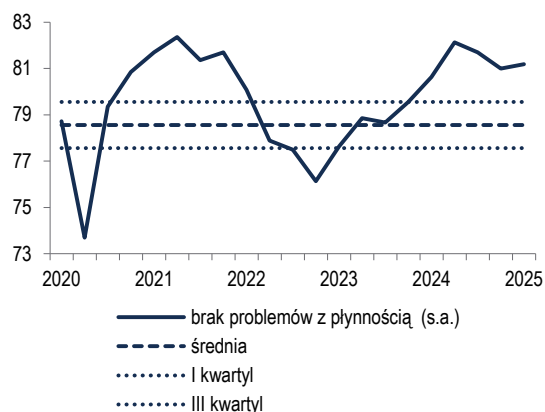
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 72 Prognozy zmian rentowności w ciągu najbliższych 12 miesięcy [saldo, w pkt proc., s.a.]

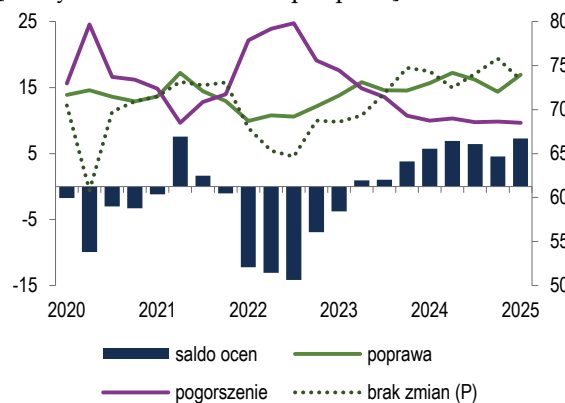
Źródło: Szybki Monitoring NBP

W I kw. 2025 r. odsetek firm deklarujących brak problemów z płynnością nie zmienił się istotnie (81,2% wobec 81,0% w IV kw. ub.r.) i pozostał powyżej wieloletniej średniej (78,6%; por. Wykres 73). Zwiększonemu udziałowi takich firm m.in. w przedsiębiorstwach zorientowanych wyłącznie na sprzedaż krajową (81,8% wobec 80,6% w IV kw. ub.r., por. Wykres 76) oraz w sektorze MSP (79,6% wobec 78,8%, por. Wykres 77) towarzyszył jego spadek wśród eksporterów wyspecjalizowanych (do 79,3% z 81,5%) oraz firm dużych (do 86,4% z 88,3%). Wyraźnie gorzej niż przed kwartałem swoją płynność oceniły firmy transportowe (77,1% wobec 83,4% w IV kw. ub.r.), a także przedsiębiorstwa zajmujące się budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej (75,0% wobec 76,7%, por. Wykres 75).

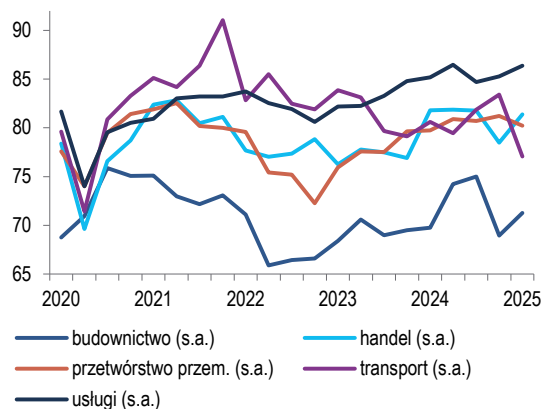
W horyzoncie 12 miesięcy przedsiębiorstwa częściej spodziewały się poprawy niż pogorszenia sytuacji płynnościowej, a optymizm ten wzrósł w porównaniu z poprzednim kwartałem (por. Wykres 74). Przewagę oczekiwań poprawy nad pogorszeniem wykazywały firmy w większości analizowanych klas. W ujęciu branżowym prognozy pogorszenia płynności przeważały tylko w firmach energetycznych.

Wykres 73 Odsetek przedsiębiorstw bez problemów z płynnością [w %]

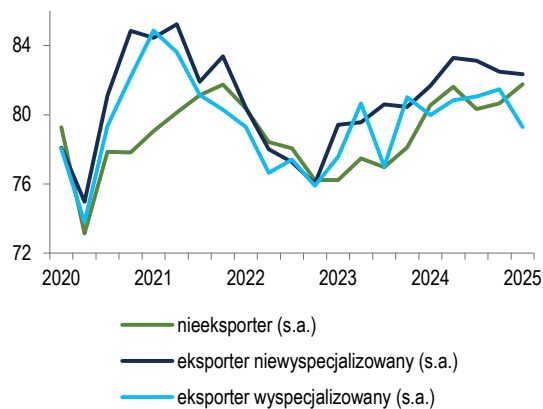
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 74 Prognoza sytuacji płynnościowej przedsiębiorstw w najbliższych 12 miesiącach [oceny w %, saldo ocen w pkt proc.]

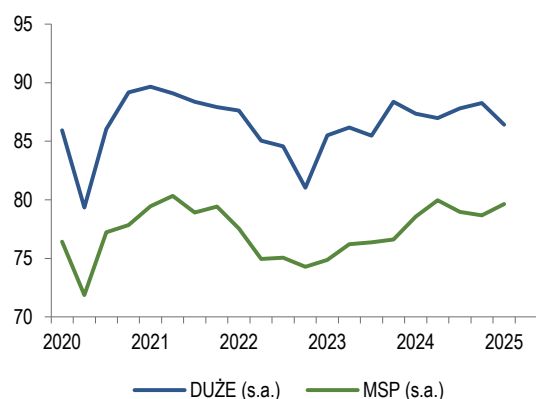
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 75 Odsetek firm deklarujących brak problemów z płynnością wg sekcji PKD [w %]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 76 Odsetek firm deklarujących brak problemów z płynnością wg udziału przychodów z eksportu [w %]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

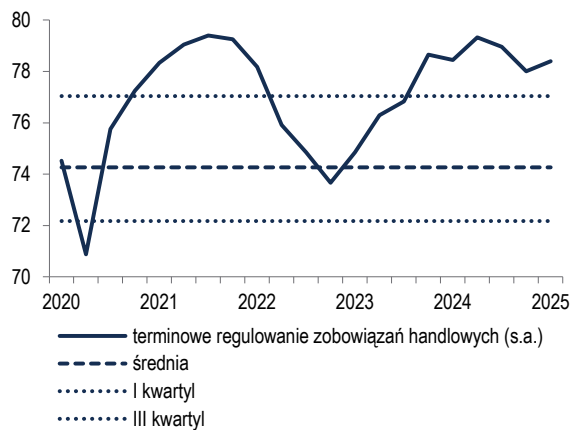
Wykres 77 Odsetek firm deklarujących brak problemów z płynnością w sektorach [w %]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

Deklarowana zdolność firm do regulowania zobowiązań pozabankowych lekko wzrosła i była bardzo wysoka na tle danych historycznych (por. Wykres 78). W I kw. 2025 r. udział firm informujących o braku problemów w tym obszarze wyniósł 78,4% (wobec 78,0% w IV kw. 2024 r.). Poprawę odnotowano w większości analizowanych klas, przy pogorszeniu notowanym jedynie w sekcji hotele i restauracje (do 72,0% z 80,9%), handlu detalicznego (do 70,5% z 74,1%) oraz w górnictwie (do 66,7% z 84,2%).

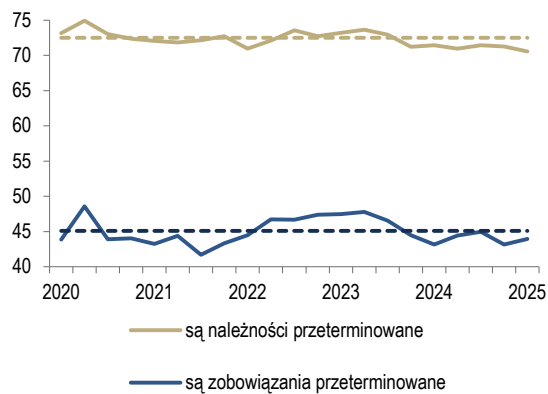
Udział respondentów deklarujących posiadanie przeterminowanych zobowiązań z tytułu dostaw i usług lekko wzrósł (do 44,0% z 43,2% w IV kw. 2024 r.), ale pozostał poniżej wieloletniej średniej (45,1%; por. Wykres 79). Natomiast udział firm posiadających przeterminowane należności po raz kolejny spadł (do 70,5% z 71,3% w IV kw. 2024 r. i wieloletniej średniej wynoszącej 72,5%). Mimo relatywnie częstego informowania o posiadaniu przeterminowanych rozliczeń handlowych ich skala pozostawała ograniczona: w zdecydowanej większości przedsiębiorstw (72,8% w przypadku należności i 76,5% w przypadku zobowiązań) zaległe płatności nie przekraczały 10% sumy rozliczeń.

Wykres 78 Terminowa obsługa zobowiązań handlowych [odsetek odpowiedzi, w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 79 Odsetek firm deklarujących posiadanie przeterminowanych należności i zobowiązań z tyt. dostaw i usług [w %]



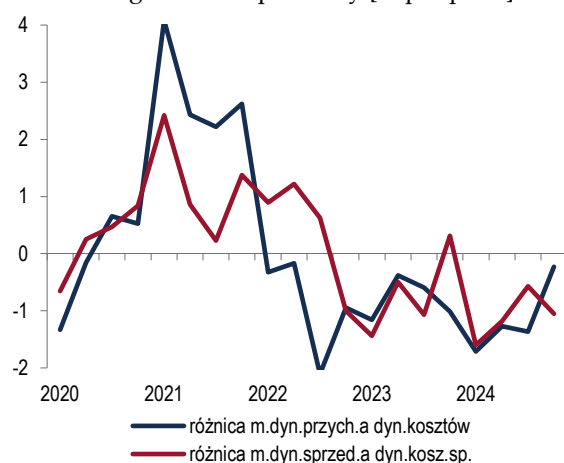
Źródło: Szybki Monitoring NBP

III. Koszty

III.1. Koszty ogółem

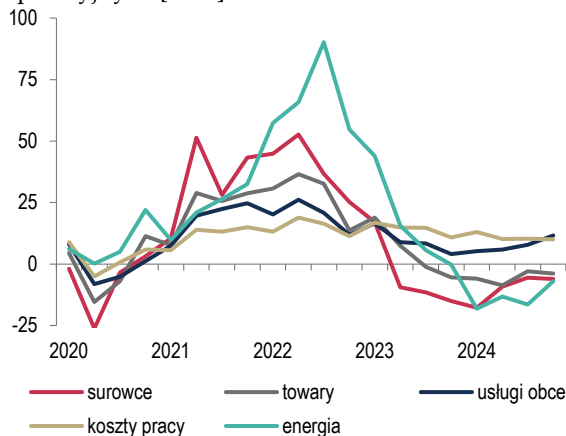
W IV kw. 2024 r. koszty ogółem SPN zmniejszyły się o 1,1% r/r (wobec wzrostu o 1,7% r/r w III kw.), ale ich dynamika była nadal wyższa niż dynamika przychodów ogółem (o 0,2 pkt proc., por. Wykres 80). Spadek kosztów był rezultatem silnego obniżenia się kosztów niezwiązanych z działalnością operacyjną (-26,6% r/r wobec 54,9% r/r w III kw.), stanowiących niewielką część kosztów ogółem (3,9%)²³. Natomiast koszty operacyjne ponownie nieznacznie wzrosły (o 0,3% r/r wobec 0,2% r/r w III kw.).

Wykres 80 Różnica między dynamiką przychodów i kosztów ogółem dla sprzedaży [w pkt proc.]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

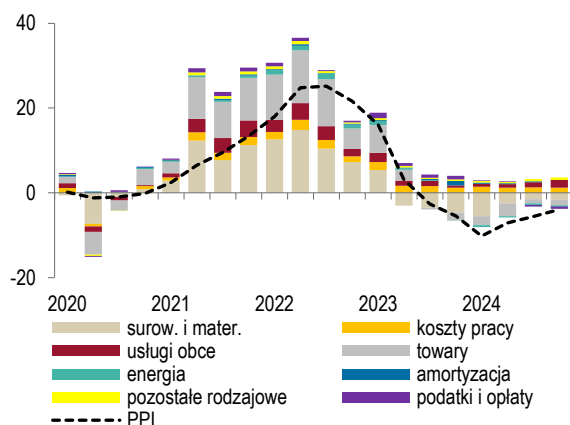
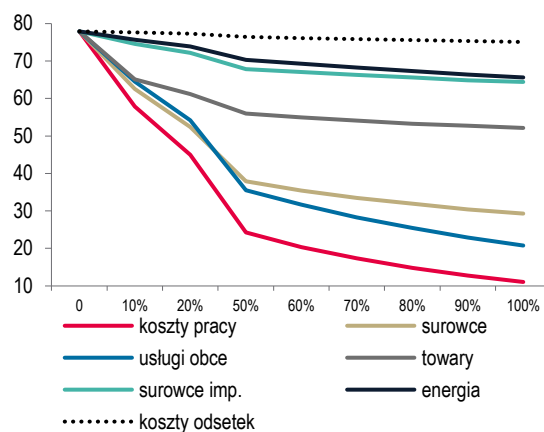
Wykres 81 Dynamika wybranych kosztów operacyjnych [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Największy wkład do wzrostu kosztów operacyjnych miały koszty usług obcych (wzrost o 11,6% r/r wobec 7,8% r/r w III kw.) oraz koszty wynagrodzeń i ubezpieczeń społecznych (wzrost o 10,0% r/r wobec 10,3% r/r w III kw.). Dokonane oszacowania sugerują, że wzrost tych kategorii kosztów w dalszym ciągu najsilniej oddziałuje na rentowność firm (por. Wykres 83). Jednocześnie w kierunku ograniczenia kosztów nadal najsilniej oddziaływał spadek kosztów surowców i materiałów oraz wydatków na towary przeznaczone do odsprzedaży (spadek odpowiednio o 6,1% r/r i o 3,9% r/r; por. Wykres 81, Wykres 82), wynikający m.in. ze spadku cen zaopatrzenia na rynku polskim oraz umocnienia kursu złotego.

²³ Złożył się na to spadek kosztów finansowych (o 42,5% r/r wobec ich wzrostu o 38,1% r/r w III kw.), jak też pozostałych kosztów operacyjnych (o 4,3% r/r wobec wzrostu o 75,6% r/r w III kw.).

Wykres 82 Wkład wybranych kosztów operacyjnych do dynamiki kosztów operacyjnych [w % i pkt proc.]**Wykres 83** Szacunkowy efekt wzrostu wybranych kosztów (*ceteris paribus*) na zyskowność przedsiębiorstwa

Na osi poziomej dynamika wzrostu każdej ze składowych kosztów, na osi pionowej odsetek przedsiębiorstw zyskowych w sytuacji braku wzrostu kosztów /0/ oraz dalszych ich podwyżek /o kolejne 10%, 20% i więcej %/ przy założeniu braku zmian po stronie przychodów oraz pozostałych kosztów (dane na IV kw. 2024 r.)

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

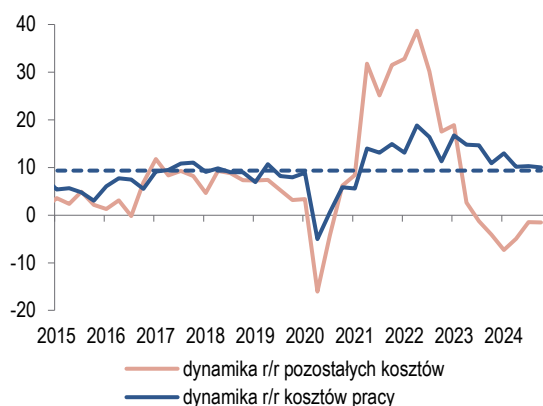
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

III.2. Koszty pracy

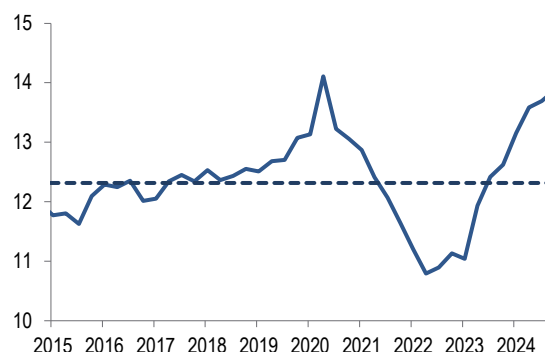
Dynamika kosztów pracy w IV kw. 2024 r. była zbliżona do notowanej kwartał wcześniej (10,0% r/r wobec 10,3% r/r w III kw.), pozostając lekko powyżej długookresowej średniej (9,4%). Pozostałe koszty działalności operacyjnej ponownie się obniżyły (-1,6% r/r wobec -1,4% r/r w III kw.; por. Wykres 84). W efekcie udział kosztów pracy w kosztach działalności operacyjnej nieznacznie się zwiększył (do 13,9% z 13,7% w III kw., s.a.) zbliżając się do historycznego maksimum (14,1%; por. Wykres 85). Dane jednostkowe sugerują jednak, że wzrost udziału kosztów pracy nie był powszechny i dotyczył 66% firm (wobec 67% w III kw.). Udział kosztów pracy w kosztach działalności najsilniej wzrósł w mniejszych podmiotach²⁴ (do 15,1% z 13,7% w III kw.) oraz w przemyśle (do 12,3% z 11,7% w III kw.).

Wzrost kosztów pracy w IV kw. ub.r. był generowany w dalszym ciągu wyłącznie przez wzrost wynagrodzeń i ubezpieczeń społecznych, przy dalszym spadku zatrudnienia w SP (por. Wykres 86). Tempo wzrostu przeciętnego wynagrodzenia w IV kw. 2024 r. było zbliżone do notowanego w poprzednim kwartale (10,3% r/r wobec 10,2% r/r w III kw.), utrzymując się powyżej długookresowej średniej (7,8%), ale poniżej średniej dla lat 2022-2024 (12,1%). Również dynamika płacy realnej ukształtowała się na poziomie zbliżonym do poprzedniego odczytu (5,4% r/r wobec 5,5% r/r w III kw.), pozostając powyżej długookresowej średniej (3,5%; por. Wykres 87).

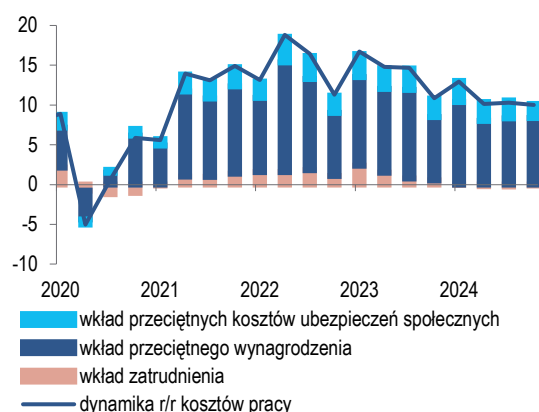
²⁴ Do 250 zatrudnionych.

Wykres 84 Dynamika r/r kosztów pracy na tle dynamiki r/r pozostałych kosztów [w %]

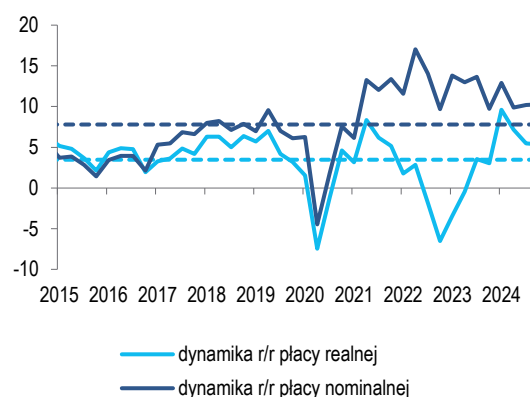
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 85 Udział kosztów pracy w kosztach działalności operacyjnej [w %, s.a.]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 86 Wkład poszczególnych komponentów do dynamiki r/r kosztów pracy [w % i pkt proc.]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 87 Dynamika r/r płacy nominalnej i realnej [w %]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Przyspieszenie tempa wzrostu płac odnotowano tylko w sektorze publicznym (do 10,2% r/r z 7,2% r/r w III kw. ub.r.), a w przedsiębiorstwach prywatnych dynamika przeciętnej płacy nieznacznie spadła (do 10,4% r/r z 10,7% r/r w III kw.). Zmiany były również zróżnicowane branżowo – dynamika wynagrodzeń wzrosła w 42 działach PKD, a spadła w 34. Wzrost płac najbardziej przyspieszył w transporcie (do 12,0% r/r z 6,5% r/r w III kw.), przy niewielkiej skali wzrostu dynamiki w budownictwie, handlu i przemyśle oraz jej spadku w usługach (do 8,2% r/r z 13,1% r/r w III kw.).

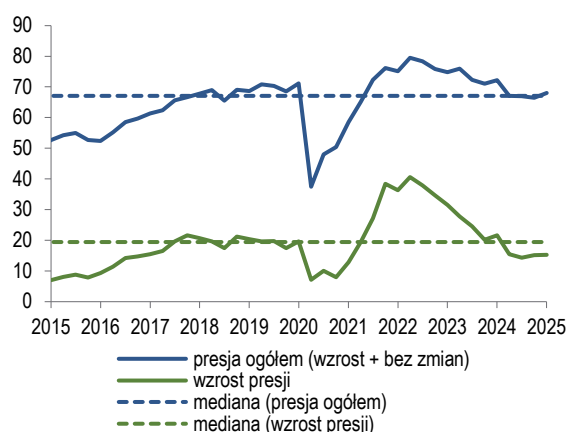
Przyspieszenie tempa wzrostu płac odnotowano tylko w sektorze publicznym (do 10,2% r/r z 7,2% r/r w III kw. ub.r.), a w przedsiębiorstwach prywatnych dynamika przeciętnej płacy nieznacznie spadła (do 10,4% r/r z 10,7% r/r w III kw.). Zmiany były również zróżnicowane branżowo – dynamika wynagrodzeń wzrosła w 42 działach PKD, a spadła w 34. Wzrost płac najbardziej przyspieszył w transporcie (do 12,0% r/r z 6,5% r/r w III kw.), przy niewielkiej skali wzrostu dynamiki w budownictwie, handlu i przemyśle oraz jej spadku w usługach (do 8,2% r/r z 13,1% r/r w III kw.).

Presja płacowa w ocenie ankietowanych przedsiębiorstw od roku pozostaje względnie stabilna. W I kw. br. nieznacznie wzrósł udział firm odczuwających naciski na wzrost wynagrodzeń (do 68,0% z 66,5% w IV kw. ub.r., s.a.), nie odbiegając istotnie od długookresowej mediany (67,0%). Odsetek respondentów wskazujących na nasilenie nacisków płacowych ukształtował się natomiast na poziomie zbliżonym do poprzedniego odczytu (15,2% wobec 15,1% w IV kw. ub.r., s.a.), pozostając poniżej wieloletniej mediany (19,4%; por. Wykres 88).

Udział przedsiębiorstw doświadczających nacisków płacowych najbardziej wzrósł w grupie małych podmiotów²⁵ (do 72,8% z 67,7% w IV kw. ub.r., s.a.), zbliżając się do poziomu notowanego w większych firmach (74,5% w średnich i 77,0% w dużych). Wzrost wskaźnika odnotowano zarówno w grupie przedsiębiorstw sprzedających wyłącznie na rynku krajowym (do 64,9% z 62,3% w IV kw. ub.r.), jak i eksporterów (do 73,8% z 72,3%). W klasyfikacji sektorowej udział przedsiębiorstw informujących o naciskach płacowych wzrósł nieznacznie w handlu (do 64,1% z 62,1% w IV kw. ub.r.) i w przemyśle (do 71,9% z 70,1%). W pozostałych sektorach gospodarki odnotowano stabilizację lub niewielkie spadki wskaźnika.

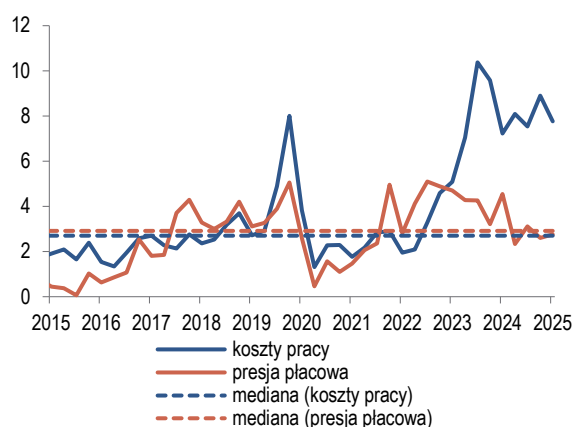
Nieznacznie wzrósł również udział przedsiębiorstw wskazujących na problem presji płacowej w pytaniu otwartym o bariery rozwoju (do 2,8% z 2,6% w IV kw. ub.r.). Ponadto, wciąż istotnym problemem dla firm są wysokie koszty pracy – odsetek przedsiębiorstw wskazujących na tę kwestię pozostaje na wysokim poziomie na tle danych historycznych (7,8% wobec 8,9% przed kwartałem i mediany wieloletniej równej 2,7%; por. Wykres 89). Zdecydowana większość respondentów deklarowała, że koszty związane z zatrudnieniem wpływają negatywnie na kondycję ekonomiczną przedsiębiorstwa oraz możliwości jego rozwoju (58,4% oceniało ten wpływ jako znaczący, kolejne 33,0% – jako nieznaczny). Na silny negatywny wpływ kosztów pracy na sytuację przedsiębiorstwa wskazywało ponad 50% firm we wszystkich analizowanych klasach, przy ich najwyższym udziale w transporcie (65,4%; możliwy efekt relatywnie wysokiego udziału kosztów pracy w ogólnych kosztach działalności tej branży).

Wykres 88 Udział firm zgłaszających presję płacową [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 89 Udział firm wskazujących na presję płacową/koszty pracy w pytaniu otwartym o bariery rozwoju [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

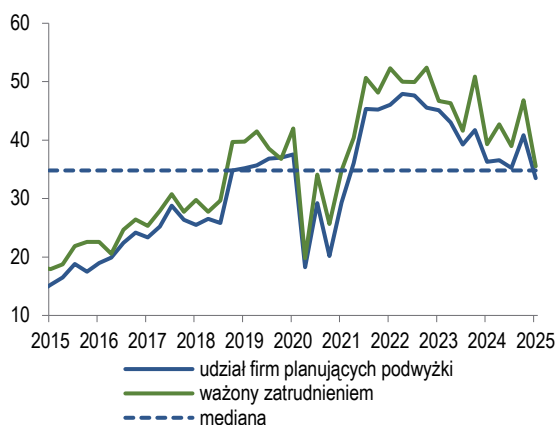
²⁵ Tj. zatrudniających 10-49 pracowników włącznie.

III.3. Prognozy wynagrodzeń

Udział przedsiębiorstw planujących wzrost wynagrodzeń w perspektywie kwartalnej – po silnym wzroście w IV kw. ub.r., związanym prawdopodobnie z istotną podwyżką płacy minimalnej od 1 stycznia br. – w I kw. br. wyraźnie spadł (do 33,5% z 40,9%, s.a.), kształtując się na poziomie nieznacznie niższym od wieloletniej mediany (34,8%; por. Wykres 90). Obniżył się również udział przedsiębiorstw planujących znaczne podniesienie przeciętnego wynagrodzenia (do 2,3% z 2,6% w IV kw. ub.r., s.a.). Istotnie niższy niż w poprzednim kwartale jest także odsetek firm zamierzających podnieść przeciętne wynagrodzenie w horyzoncie 12 miesięcy (62,5% wobec 71,1%, s.a.).

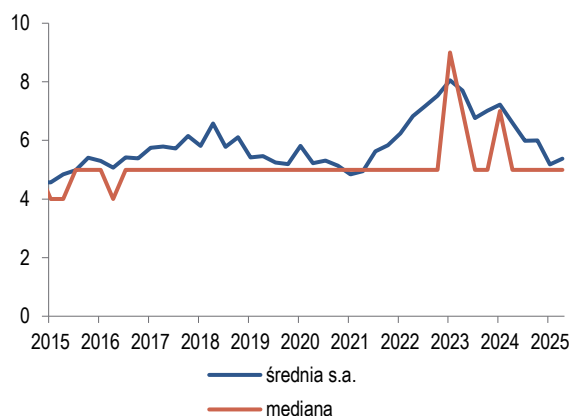
Udział przedsiębiorstw planujących podwyżki płac obniżył się w grupie eksporterów wyraźnie silniej niż wśród przedsiębiorstw zorientowanych wyłącznie na sprzedaż krajową (odpowiednio do 33,1% z 43,5% w IV kw. ub.r. oraz do 35,5% z 37,4%). W konsekwencji po raz pierwszy od 2010 r. wskaźnik kwartalnych prognoz podwyżek płac dla eksporterów jest niższy niż w grupie przedsiębiorstw sprzedających wyłącznie w kraju. W przekroju sektorowym najsilniejszy spadek wskaźnika odnotowano w przemyśle (do 31,7% z 43,2% w IV kw. ub.r.). W usługach i handlu udział ten obniżył się w mniejszym stopniu, natomiast w budownictwie i transporcie był on relatywnie stabilny. Kwartalne prognozy zmian płac pogorszyły się wyraźnie w firmach średnich (do 33,2% z 45,7% w IV kw. ub.r.) i dużych (do 34,9% z 45,5%), natomiast w małych podmiotach, w których najbardziej wzrosła presja płacowa, spadek był znacznie mniejszy (do 31,8% z 33,2%). W efekcie istotnie zmniejszyło się zróżnicowanie udziału firm prognozujących wzrost wynagrodzeń między klasami wielkości przedsiębiorstw.

Wykres 90 Udział firm prognozujących wzrost przeciętnego wynagrodzenia w kolejnym kwartale [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 91 Średnia i mediana wysokości planowanych podwyżek wynagrodzeń – prognozy kwartalne [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Spadkowi udziału firm planujących podniesienie wynagrodzeń towarzyszył nieznaczny wzrost średniej wysokości przewidywanych podwyżek (do 5,4% z 5,2% w IV kw. ub.r., s.a.), która jednak pozostała niższa od długookresowej średniej (5,9%). Podczas gdy wzrost średniej płacy prognozowany był w większości klas przedsiębiorstw, jej spadek odnotowano wśród eksporterów (do 4,8% z 5,0%) i w przemyśle (do 4,9% z 5,1%), tj. w grupach z wyraźnym spadkiem udziału firm planujących wzrost płac. Jednocześnie mediana planowanych podwyżek utrzymała się na poziomie 5,0% (por. Wykres 91).

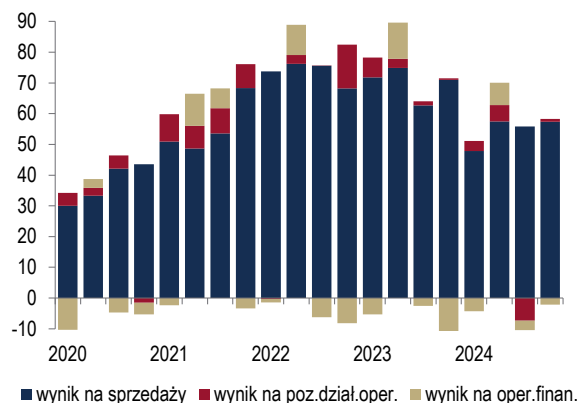
Zmiany wysokości podwyżek planowanych w horyzoncie roku kształtują się podobnie do prognoz kwartalnych – średnia skala planowanej podwyżki nieznacznie wzrosła (do 6,3% z 6,0% w IV kw. ub.r., s.a.), a mediana utrzymała się na poziomie 5,0%.

IV. Wyniki ekonomiczne i finansowanie działalności

IV.1. Wynik finansowy

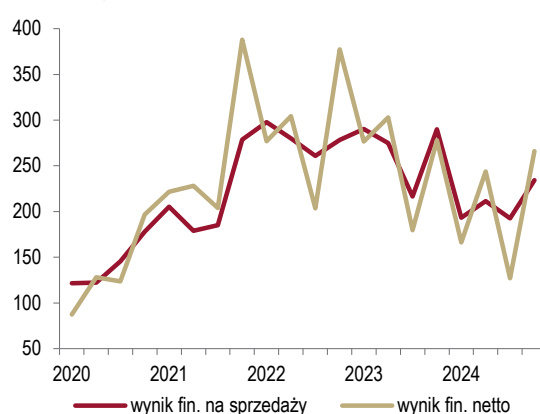
W IV kw. 2024 r. wynik finansowy brutto SPN był nadal niższy niż przed rokiem (o 6,4%, tj. o 3,9 mld zł), choć skala tego spadku była wyraźnie mniejsza niż w poprzednim kwartale (26,2% spadku). Do spowolnienia spadku przyczyniła się wyraźna poprawa wyniku na operacjach finansowych (o 9,4 mld zł wobec spadku o 0,5 mld zł w III kw.) oraz wzrost wyniku na pozostałej działalności operacyjnej (o 0,5 mld zł wobec spadku o 8,8 mld zł). Towarzyszyło temu pogorszenie wyniku na sprzedaży, który obniżył się wyraźnie silniej niż w III kw. ub.r. (o 13,7 mld zł wobec spadku o 6,9 mld zł w III kw., por. Wykres 92).

Wykres 92 Główne składowe wyniku finansowego brutto [dane kwartalne, w mld zł]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 93 Wynik finansowy na sprzedaży i wynik finansowy netto [2014=100, dane nominalne]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

IV.2. Bieżąca i przyszła ocena kondycji ekonomicznej przedsiębiorstw

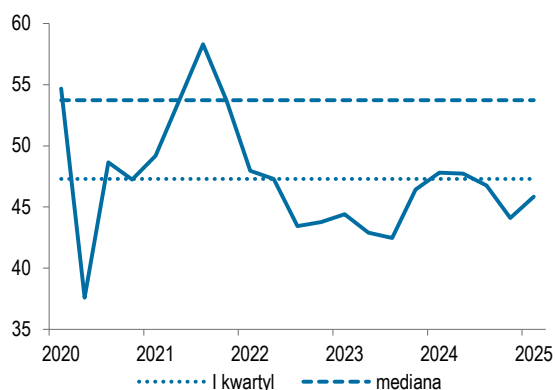
Zgodnie z wynikami SM NBP, w I kw. 2025 r. nastąpiła niewielka poprawa ocen sytuacji bieżącej w SPN (por. Wykres 94). Wzrost wskaźnika dotyczył większości analizowanych klas, a poprawa była najsilniejsza w przypadku mniejszych podmiotów, firm działających w handlu oraz części pozostałych usług. Jednocześnie w dalszym ciągu pogarszała się sytuacja przedsiębiorstw z wysokim udziałem eksportu, w tym szczególnie eksporterów z branż wrażliwych na sytuację w Niemczech, których oceny były bliskie historycznym minimom. Swoją sytuację jako dobrą lub bardzo dobrą oceniło w I kw. br. 72,8% firm objętych badaniem, tj. wciąż mniej od średniej wieloletniej (75,8%).

Najistotniejszym czynnikiem negatywnie wpływającym na sytuację przedsiębiorstw pozostają rosnące koszty pracy (por. Wykres 99 oraz rozdział III.2). Do pogorszenia sytuacji firm przyczyniają się także wysokie koszty surowców, energii i paliw: 50,3% firm ocenia, że mają one silny negatywny wpływ na ich kondycję, a dalsze 39,6% – że wpływ ten jest negatywny, ale niewielki. Istotność tego czynnika jest jednak wyraźnie zróżnicowana między branżami: podczas gdy odgrywa on niewielką rolę w informacji i komunikacji, edukacji oraz działalności profesjonalnej (jako silnie negatywny ocenia go 20-27% firm), jest on zdecydowanie bardziej istotny dla firm działających w zakwaterowaniu i gastronomii, górnictwie i przetwórstwie przemysłowym (55-70% firm). Kolejnym czynnikiem negatywnie wpływającym na sytuację przedsiębiorstw

jest niski lub malejący popyt (45,5% firm ocenia jego wpływ jako silny, a dalsze 28,5% firm jako niewielki), który w większym stopniu ciąży budownictwu, handlowi i przetwórstwu przemysłowemu (46-48% firm z tych sektorów uznaje ten wpływ za silny) niż energetyce, ochronie zdrowia i pozostałej działalności usługowej (13-20% firm). Wśród wymienianych problemów, najmniej dotkliwe są obecnie kwestie związane z sytuacją płatniczą, w tym zatory płatnicze, oraz zbyt wysokie stopy procentowe. Ocenę tą potwierdzają wysokie odczyty wskaźników płynności, wysoka zdolność firm do spłaty zobowiązań oraz niski udział kosztów z tytułu odsetek w kosztach przedsiębiorstw.

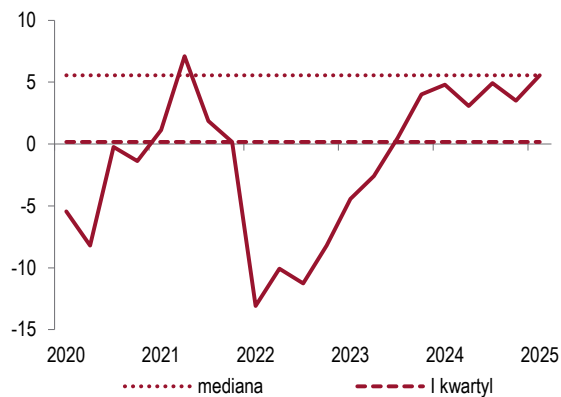
Nieznacznie zwiększył się odsetek przedsiębiorstw oczekujących poprawy swojej sytuacji – zarówno w perspektywie kwartału (por. Wykres 96), jak i w horyzoncie rocznym (Wykres 97). W przypadku prognoz kwartalnych wskaźnik ukształtował się na poziomie zbliżonym do historycznej mediany, a dla prognoz o horyzoncie rocznym – był od niej nieco wyższy. Udział firm spodziewających się poprawy sytuacji w ciągu kwartału wzrósł w większości analizowanych klas przedsiębiorstw, poza energetyką oraz częścią branż usługowych. Poprawę prognoz kwartalnych i rocznych zanotowali zarówno nieeksporterzy, jak i eksporterzy, szczególnie z branż wrażliwych na sytuację w Niemczech (por. Wykres 98).

Wykres 94 Wskaźnik ocen sytuacji bieżącej [w pkt proc., s.a.]



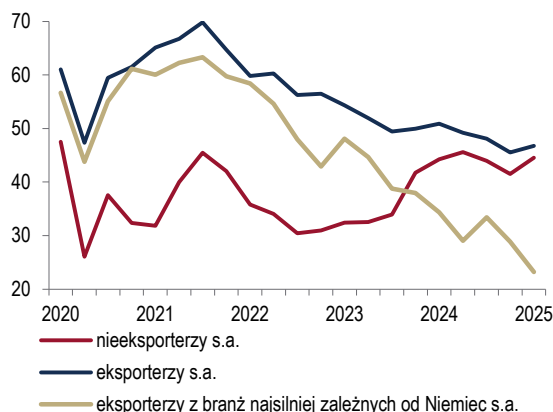
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 96 Kwartałne prognozy sytuacji (saldo) [w pkt proc., s.a.]



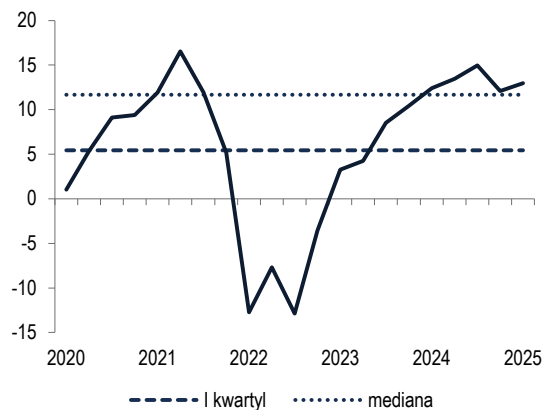
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 95 Wskaźnik ocen sytuacji bieżącej w grupie eksporterów i nieeksporterów [w pkt proc., s.a.]

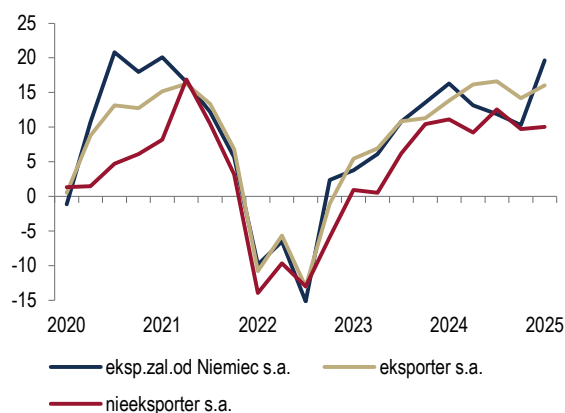


Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 97 Roczne prognozy sytuacji (saldo) [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 98 Roczne prognozy sytuacji (saldo) wśród eksporterów i nieeksporterów [w pkt proc., s.a.]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

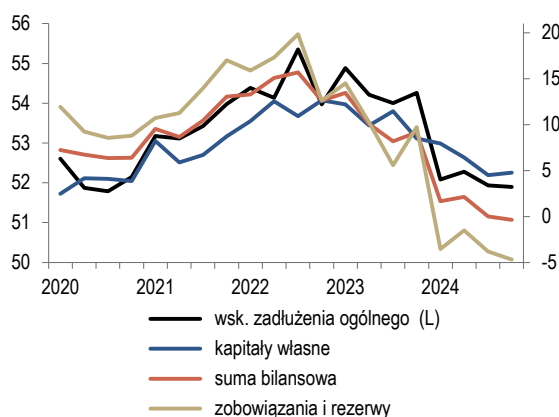
Wykres 99 Trudności wpływające negatywnie na sytuację przedsiębiorstw [w proc.] – I kw. 2025

Źródło: Szybki Monitoring NBP

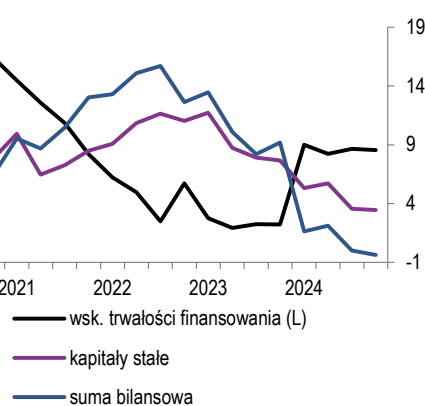
IV.3. Struktura finansowania działalności

W IV kw. 2024 r. suma bilansowa sektora przedsiębiorstw zmniejszyła się w ujęciu rocznym (-0,4% r/r wobec 0,0% r/r w III kw.). Po raz kolejny obniżyła się skala finansowania obcego (-4,7% r/r wobec -3,8% r/r w III kw. ub.r.), na co złożył się spadek zobowiązań długoterminowych (-0,6% r/r w III i IV kw. ub.r.), jak i pogłębiający się spadek zobowiązań krótkoterminowych (-8,6% r/r wobec -8,0% r/r w III kw. ub.r.). Jednocześnie kapitały własne zwiększyły się (4,8% r/r wobec 4,5% r/r w III kw.).

Wskaźnik zadłużenia ogólnego pozostał na poziomie zbliżonym do wieloletniej średniej, kształtując się wyraźnie poniżej poziomu notowanego rok wcześniej (51,9% wobec średniej wynoszącej 51,2% i 54,3% przed rokiem; por. Wykres 100). Natomiast wskaźnik długoterminowego zaangażowania kapitałów (własnych i obcych) w finansowanie działalności wyraźnie wzrósł w ujęciu rocznym, pozostał jednak niższy od wieloletniej średniej (66,4% wobec 64,1% przed rokiem i średniej wynoszącej 68,0%, por. Wykres 101). Udział firm o pełnym pokryciu aktywów trwałych kapitałami stałymi – a więc o długoterminowo stabilnej strukturze finansowania – pozostał wysoki.

Wykres 100 Wskaźnik zadłużenia ogólnego i dynamika r/r jego składowych [w %]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 101 Wskaźniki trwałości finansowania i dynamika r/r jego składowych [w %]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

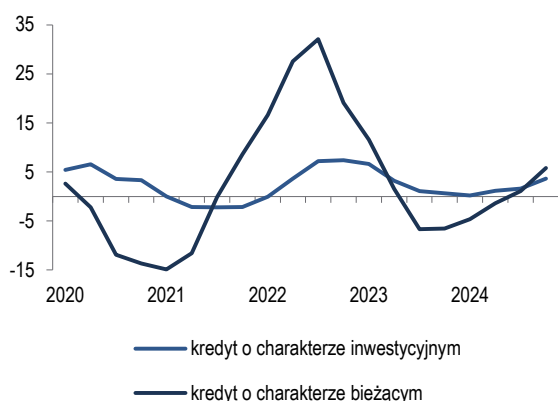
IV.4. Popyt na kredyt i jego dostępność

Zgodnie z danymi NBP zadłużenie kredytowe sektora przedsiębiorstw niefinansowych na koniec IV kw. 2024 r.²⁶ wzrosło silniej niż kwartał wcześniej (4,5% r/r wobec 1,6% r/r na koniec III kw.). Złożył się na to szybszy wzrost zarówno kredytów inwestycyjnych (3,6% r/r wobec 1,6% r/r na koniec III kw.), jak i kredytów bieżących (5,8% r/r wobec 1,2% r/r; por. Wykres 102)²⁷.

Według danych F-01 GUS zadłużenie sektora przedsiębiorstw niefinansowych z tytułu kredytów i pożyczek – po wcześniejszej stabilizacji – na koniec IV kw. 2024 r. wzrosło (4,6% r/r wobec 0,2% r/r w III kw.). O jego wzroście zdecydował przyspieszający przyrost zadłużenia długookresowego (8,2% r/r wobec 1,7% r/r w III kw.), wobec utrzymującego się spadku zadłużenia krótkoterminowego (-1,0% r/r wobec -2,1% r/r; por. Wykres 103). Odsetek firm, które zwiększyły zadłużenie z tytułu kredytów i pożyczek w relacji rocznej pozostał jednak w tendencji spadkowej (22,2% wobec 24,0% w III kw. i 24,3% przed rokiem), wskazując na utrzymujący się wzrost koncentracji zadłużenia.

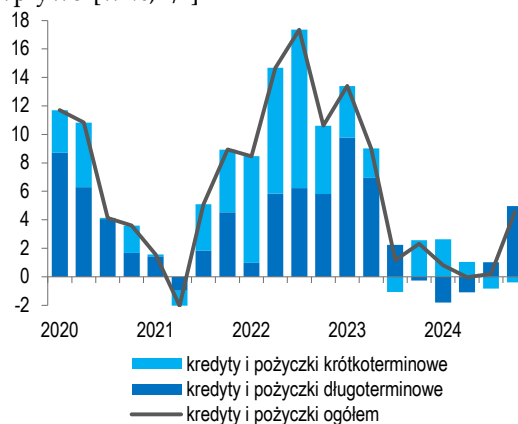
Na koniec IV kw. ub.r. zwiększyło się zarówno zadłużenie podmiotów sektora publicznego (3,6% r/r wobec -1,2% r/r w III kw.), jak i prywatnego (5,8% r/r wobec -0,5% r/r w III kw.), w przypadku którego przyspieszającemu wzrostowi zadłużenia firm krajowych (do 12,7% z 7,1% r/r w III kw.) towarzyszył jego spadek wśród firm z kapitałem zagranicznym (-3,0% wobec -6,1% r/r w III kw.; por. Wykres 104). Dalszemu, nieco szybszemu niż kwartał wcześniej, wzrostowi zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek wśród dużych firm (3,8% r/r wobec 1,4% r/r w III kw.), towarzyszył znaczący wzrost dynamiki zadłużenia w sektorze MSP (6,8% r/r wobec -3,1% r/r; por. Wykres 105). W przekroju branżowym przyspieszenie tempa wzrostu zadłużenia odnotowano w energetyce (do 11,5% r/r z 6,8% r/r w III kw.), transporcie (do 13,6% r/r z 8,6% r/r) i usługach (do 10,3% r/r z 6,3% r/r). Jednocześnie osłabił spadek zadłużenia w przetwórstwie przemysłowym (do -1,0% r/r z -3,3% r/r w III kw.), handlu (do -2,2% r/r z -10,2% r/r) i budownictwie (do -12,0% r/r z -18,2% r/r).

Wykres 102 Kredyty dla przedsiębiorstw [w %, r/r]



Źródło: Statystyka bankowa NBP, opracowanie NBP

Wykres 103 Dynamika zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek i terminowa struktura wpływu [w %, r/r]

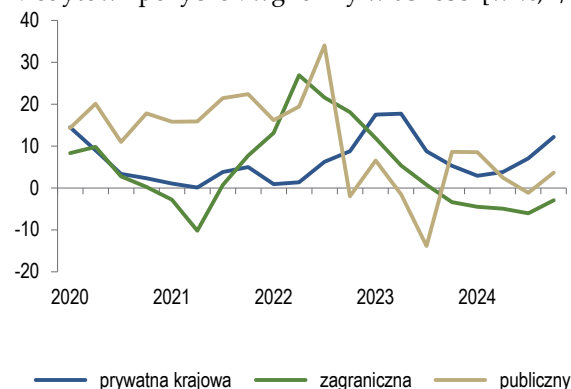


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

²⁶ Dane na koniec kwartałów są obliczone na podstawie średnich poziomów zadłużenia w kwartale.

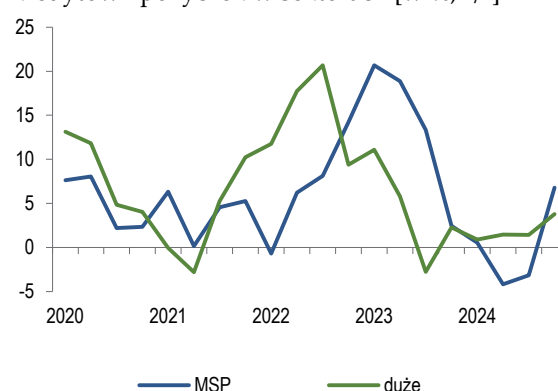
²⁷ Dane za luty 2025 r. wskazują na wzrost zadłużenia w segmencie kredytów bieżących (3,1% r/r) i w segmencie kredytów inwestycyjnych (7,0% r/r). Szerzej: www.nbp.pl.

Wykres 104 Dynamika zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek wg formy własności [w %, r/r]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

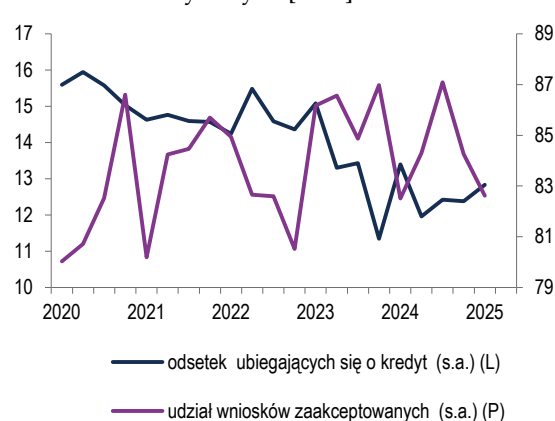
Wykres 105 Dynamika zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek w sektorach [w %, r/r]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

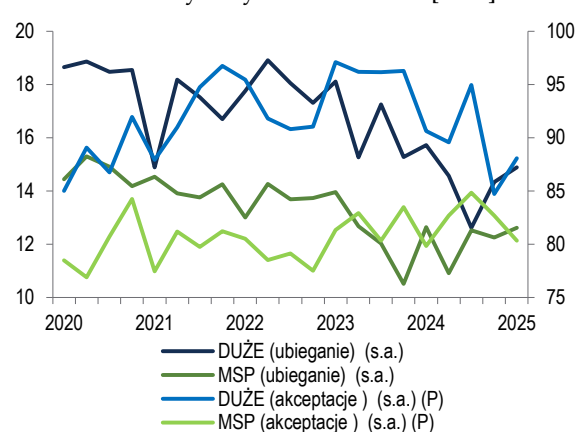
Według danych SM NBP w I kw. 2025 r. odsetek firm ubiegających się o kredyt lekko wzrósł (do 12,8% z 12,4% w IV kw. ub.r.), zarówno w klasie dużych firm (do 14,9% z 14,3%), jak i w sektorze MSP (do 12,6% z 12,3%). Natomiast dostępność finansowania bankowego obniżyła się, na co wskazuje deklarowany niższy udział pozytywnych decyzji kredytowych (82,6% wobec 84,3% w IV kw. ub.r.; por. Wykres 106). Pogorszenie dostępności zadeklarowały przedsiębiorstwa z sektora MSP (udział pozytywnych decyzji obniżył się do 80,3% z 82,7%), natomiast w grupie dużych firm odnotowano jej poprawę (udział pozytywnych decyzji wzrósł do 88,1% z 84,7%; por. Wykres 107).

Wykres 106 Odsetki złożonych i zaakceptowanych wniosków kredytowych [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 107 Odsetki złożonych i zaakceptowanych wniosków kredytowych w sektorach [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

IV.5. Jakość obsługi zadłużenia kredytowego

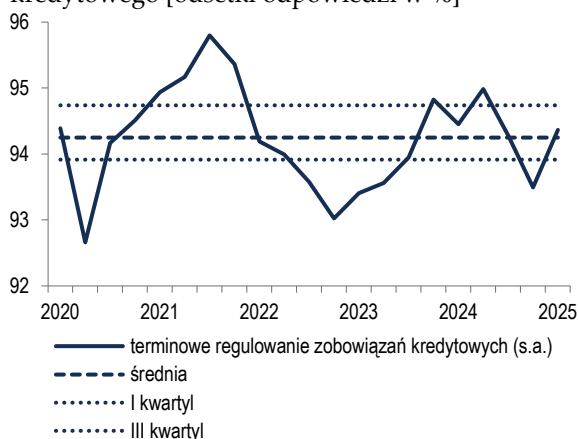
Według wyników SM NBP jakość obsługi zadłużenia kredytowego przedsiębiorstw poprawiła się w I kw. 2025 r.: udział podmiotów deklarujących terminowe regulowanie zobowiązań wobec banków wzrósł do 94,4% z 93,5% w IV kw. ub.r. (wobec średniej wieloletniej wynoszącej 94,2%; por. Wykres 108). Poprawę odnotowano w przeważającej części analizowanych klas. Wyraźny przyrost odsetka takich firm odnotowano wśród niewyspecjalizowanych eksporterów (do 96,3% z 94,3% w IV kw. ub.r. i wieloletniej średniej 95,6%), wobec mniejszej poprawy wśród eksporterów wyspecjalizowanych (do 94,3% z 93,5% w IV kw. ub.r.

i średniej 95,5%). W ujęciu branżowym największy wzrost udziału firm terminowo regulujących zobowiązania nastąpił w transporcie (do 95,5% z 92,6% w IV kw. ub.r., por. Wykres 111). Odsetek takich firm wzrósł nieco także w przetwórstwie przemysłowym, mimo postępującego pogorszenie jakości obsługi zadłużenia wśród przedsiębiorstw z branż wrażliwych na sytuację w Niemczech (por. Wykres 110). Dalsze niewielkie pogorszenie obsługi zadeklarowały także firmy handlowe (udział firm terminowo regulujących zobowiązania obniżył się do 94,3% z 94,7% w IV kw. ub.r.).

Przedsiębiorstwa optymistycznie oceniają perspektywy zmian ich zdolności do obsługi zobowiązań kredytowych: przewaga odsetka przedsiębiorstw prognozujących jej poprawę w horyzoncie 12 miesięcy nad odsetkiem firm przewidujących jej pogorszenie zwiększyła się do 10,2 pkt proc. z 6,9 pkt proc. (por. Wykres 109).

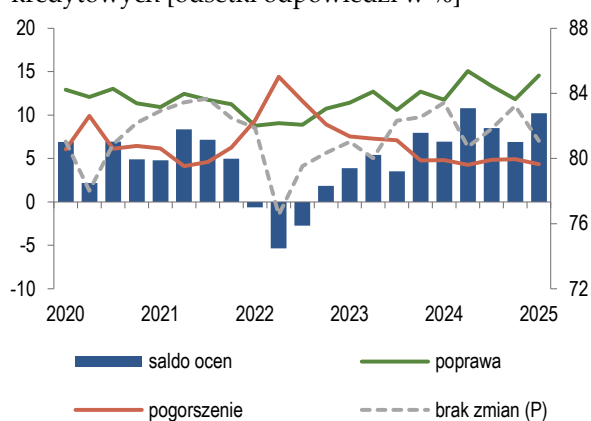
Według danych GUS w IV kw. 2024 r. wskaźnik pokrycia odsetek od kredytów i pożyczek wynikiem brutto poprawił się względem wartości sprzed kwartału, ale pozostał na niskim poziomie wobec wieloletniej mediany (do 9,0 z 8,6 w III kw. i mediany 13,5; por. Wykres 112)²⁸. Na poprawę wskaźnika – mimo wzrostu obciążeń z tytułu odsetek od kredytów i pożyczek (6,0% r/r wobec -6,2% w III kw.) – wpłynęła redukcja skali spadku wyniku finansowego brutto sektora (do -6,4% r/r z -26,2% w III kw.).

Wykres 108 Deklarowana obsługa zadłużenia kredytowego [odsetki odpowiedzi w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 109 Prognozy obsługi zobowiązań kredytowych [odsetki odpowiedzi w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

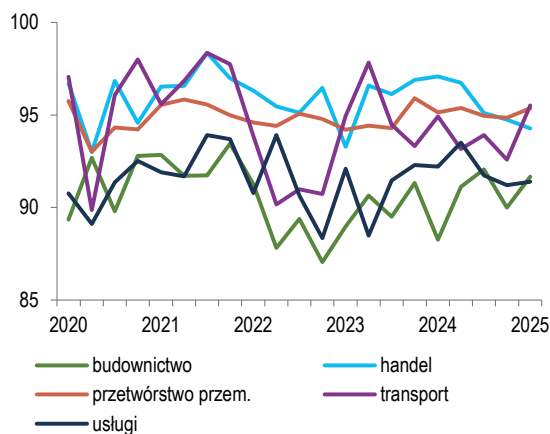
²⁸ Zgodnie z danymi NBP udział kredytów o obniżonej jakości lekko wzrósł r/r. Szerzej: www.nbp.pl

Wykres 110 Deklarowana obsługa zadłużenia kredytowego w przetwórstwie przemysłowym wg wrażliwości na sytuację w Niemczech [odsetki odpowiedzi w %]



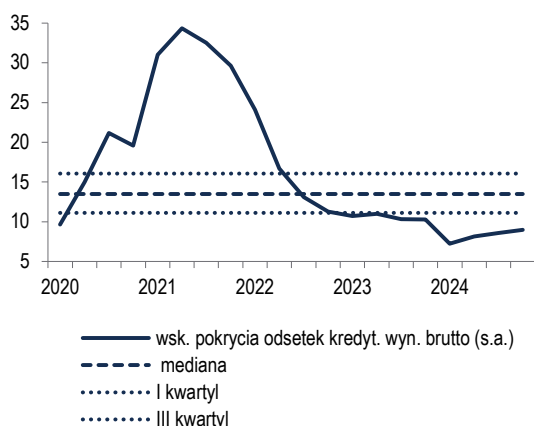
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 111 Deklarowana obsługa zadłużenia kredytowego wg sekcji PKD [odsetki odpowiedzi w %]



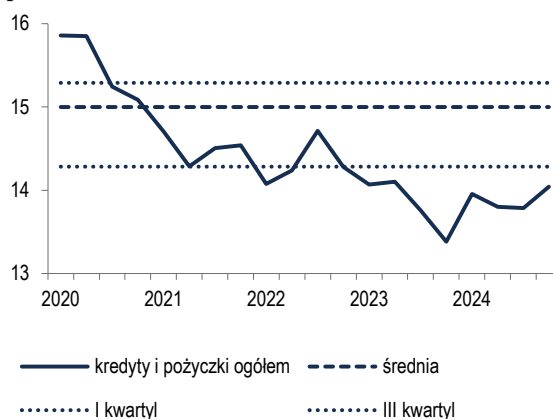
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 112 Wskaźnik pokrycia odsetek od kredytów i pożyczek wynikiem brutto



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 113 Udział zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek w sumie bilansowej sektora przedsiębiorstw [w %]



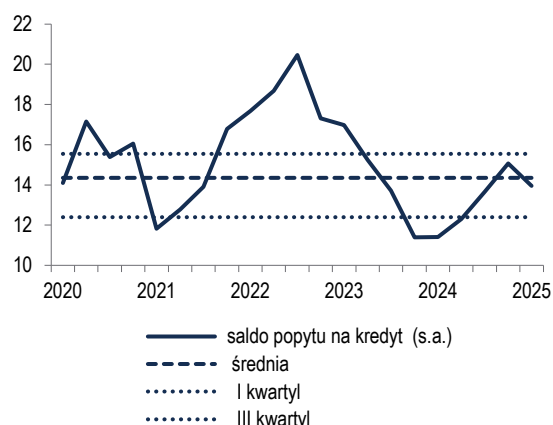
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

IV.6. Prognozy popytu na finansowanie bankowe

W świetle wyników SM NBP odsetek firm planujących zwiększenie zadłużenia w II kw. 2025 r. obniżył się (do 19,0% z 20,6% kwartał wcześniej), czemu towarzyszył mniejszy spadek udziału podmiotów rozważających ograniczenie wykorzystania finansowania bankowego (do 4,9% z 5,6%). W efekcie saldo prognoz popytu na kredyt obniżyło się (do 14,0 pkt proc. z 15,1 pkt proc.), tj. do poziomu niższego od wieloletniej średniej (14,4 pkt proc.; por. Wykres 114). Spadek tego salda zanotowano w sektorze MSP (wobec jego wzrostu wśród dużych firm) oraz w przedsiębiorstwach prywatnych krajowych (wobec wzrostu w przedsiębiorstwach publicznych i firmach z większością kapitału zagranicznego). W ujęciu branżowym prognozy popytu na finansowanie obniżyły się wyraźnie w handlu, przy braku jego istotnych zmian w transporcie i usługach (w przetwórstwie przemysłowym i budownictwie saldo natomiast wzrosło; por. Wykres 116, Wykres 117.)

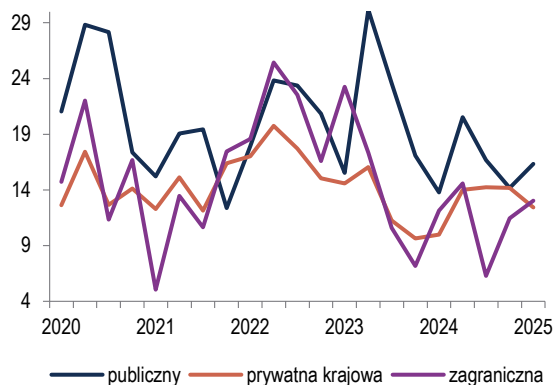
Deklarowane zainteresowanie kredytem bankowym jako źródłem finansowania inwestycji pozostało niskie (21,3% przedsiębiorstw), przy dominującym udziale przedsiębiorstw preferujących środki własne (55,9%; por. Wykres 115). Obserwowana i deklarowana aktywność inwestycyjna²⁹ przedsiębiorstw – wobec wysokich środków pieniężnych pozostających w dyspozycji przedsiębiorstw – przekłada się na wciąż niewielki wzrost zadłużenia kredytowego sektora (por. Wykres 113).

Wykres 114 Prognoza popytu na kredyt [saldo popytu w pkt proc.]



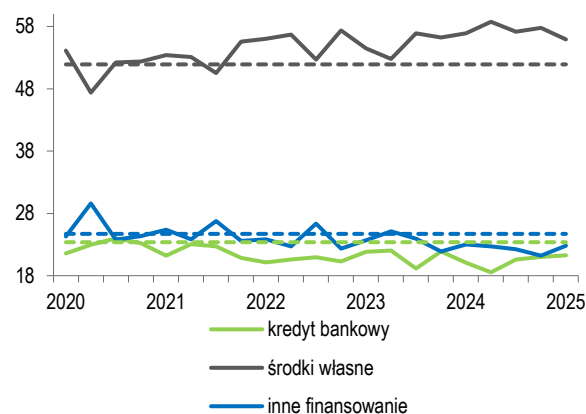
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 116 Prognoza popytu na kredyt wg formy własności [saldo popytu w pkt proc.]



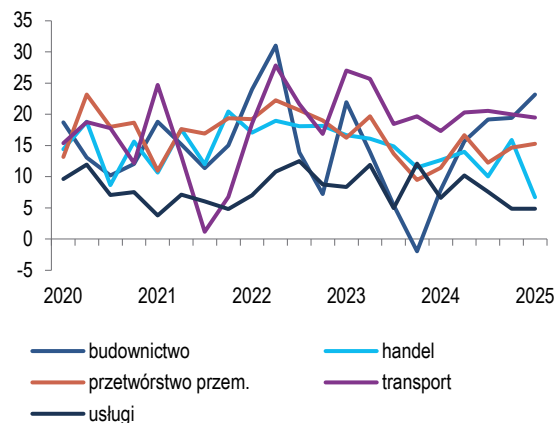
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 115 Źródła finansowania nowych inwestycji [w odsetku firm planujących rozpoczęcie inwestycji w perspektywie kwartału]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 117 Prognoza popytu na kredyt wg sekcji PKD [saldo popytu w pkt proc.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

²⁹ Szerzej w rozdziale Rozwój i inwestycje.

V. Rozwój i inwestycje

V.1. Bieżący poziom aktywności inwestycyjnej

W przedsiębiorstwach objętych sprawozdaniem F-01 GUS³⁰ w IV kw. 2024 r. odnotowano dalszy, choć nieco płytszy niż przed kwartałem realny spadek inwestycji (-8,4% r/r wobec -10,9% r/r w III kw.; por. Wykres 118). Miał on jednak szeroki zakres: redukcje nakładów odnotowano we wszystkich sektorach własności i klasach wielkości. Jednocześnie realny spadek nakładów nastąpił w 40 spośród 76 działów PKD (por. Wykres 123).

Silne ograniczenie aktywności inwestycyjnej (-11,5% r/r) – po 3 latach silnego wzrostu nakładów (średnio o 8,1% w latach 2022-2024, por. Wykres 119) – nastąpiło w sektorze MSP. Ograniczająco na skalę spadku inwestycji w sektorze przedsiębiorstw oddziaływało natomiast zmniejszenie skali ich redukcji w dużych przedsiębiorstwach (do -7,0% r/r z -12,9% r/r w III kw.), w tym w grupie największych inwestorów (por. Wykres 120). Głębszy spadek inwestycji MSP niż dużych podmiotów przełożył się na wzrost koncentracji nakładów inwestycyjnych (por. Wykres 121).

Aktywność inwestycyjna była zróżnicowana pomiędzy branżami, choć w większość z nich nakłady się obniżyły. Nadal zmniejszały się inwestycje w transporcie, choć skala tego spadku wyraźnie się zmniejszyła (do -6,0% r/r z -40,7% r/r w III kw.; por. Wykres 122), co miało istotny, pozytywny wpływ na dynamikę inwestycji całego sektora. Jednocześnie w transporcie rekordowo wzrosła wartość kosztorysowa nowych inwestycji, co może sugerować, że osłabienie spadku inwestycji sektora jest związane m.in. ze stopniowym napływem finansowania unijnego. Silny spadek inwestycji nastąpił w przemyśle (-10,2% r/r, w tym -8,9% w przetwórstwie przemysłowym), głównie wśród producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych (-23,5% r/r) oraz w branżach wrażliwych na koniunkturę w Niemczech (-16,4% r/r, por. Wykres 124). Nakłady inwestycyjne obniżyły się – po 3 latach wzrostu – także w usługach (-9,5% r/r, największy spadek od czasu pandemii). Ożywienie inwestycji utrzymywało się natomiast w budownictwie (15,0% r/r) dostosowującym się do oczekiwanego wzrostu liczby zleceń finansowanych z nowej perspektywy finansowej UE.

Skala redukcji inwestycji w przedsiębiorstwach publicznych zmniejszyła się (do -13,9% r/r z -17,9% r/r w III kw., por. Wykres 125). Nastąpiło to mimo pogłębienia spadku nakładów w sektorze samorządowym (do -56,2% r/r z -44,0% r/r w III kw.), który obniżył dynamikę inwestycji całego sektora przedsiębiorstw o 3,9 pkt proc. Ujemna dynamika inwestycji utrzymuje się też w sektorze prywatnym (-5,6% r/r), zwłaszcza w grupie firm zagranicznych (-9,2% r/r wobec -2,1% r/r w prywatnych przedsiębiorstwach krajowych). Ograniczenie nakładów inwestycyjnych, w szczególności podmiotów publicznych, wynika m.in. z zakończenia poprzedniej i powolnego tempa absorpcji środków z nowej perspektywy finansowej UE.

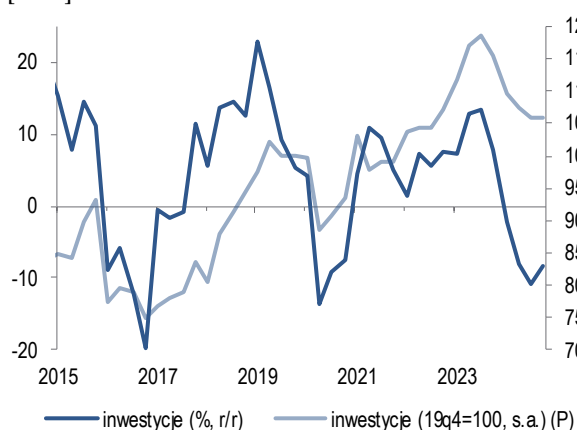
W IV kw. ub.r. odnotowano rekordową skalę nowo rozpoczynanych inwestycji, a projekty były inicjowane w różnych branżach i sektorach własności. Nominalna wartość kosztorysowa nowo rozpoczętych inwestycji³¹ wzrosła do 40,2 mld zł (z 25,5 mld zł w IV kw. 2023 r., por. Wykres 126). Inwestycje o historycznie wysokiej wartości rozpoczęto w przedsiębiorstwach publicznych (22,0 mld zł) oraz w firmach zagranicznych

³⁰ W ostatniej dekadzie nakłady inwestycyjne SPN stanowiły średnio około ¾ nakładów sektora instytucjonalnego przedsiębiorstw według rachunków narodowych i blisko 40% nakładów całej gospodarki narodowej.

³¹ por. [Główny Urząd Statystyczny / Metainformacje / Słownik pojęć / Pojęcia stosowane w statystyce publicznej](#).

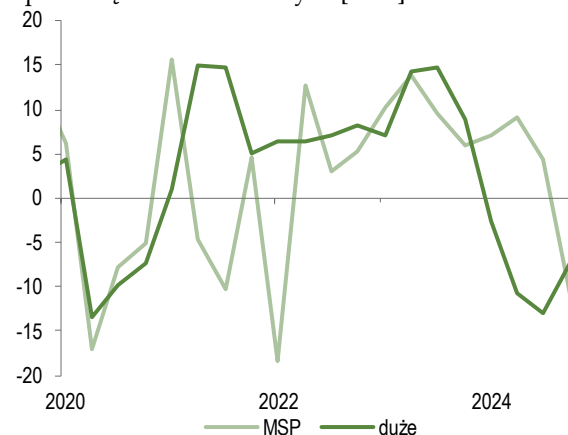
(12,0 mld zł). Inwestycje na rekordową skalę rozpoczynały przedsiębiorstwa transportowe, przemysłowe i energetyka.

Wykres 118 Realna dynamika r/r inwestycji SPN [w %]



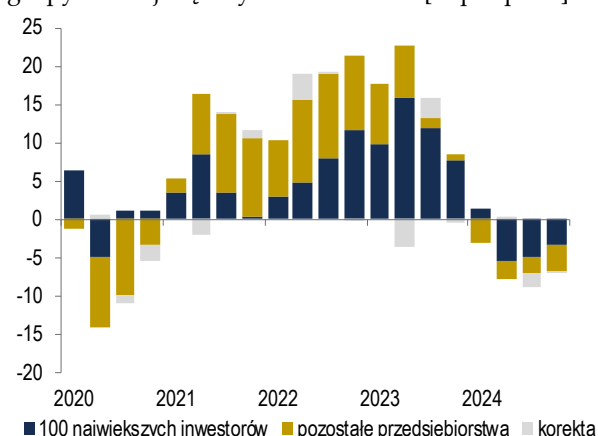
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 119 Realna dynamika r/r inwestycji w MSP i przedsiębiorstwach dużych [w %]



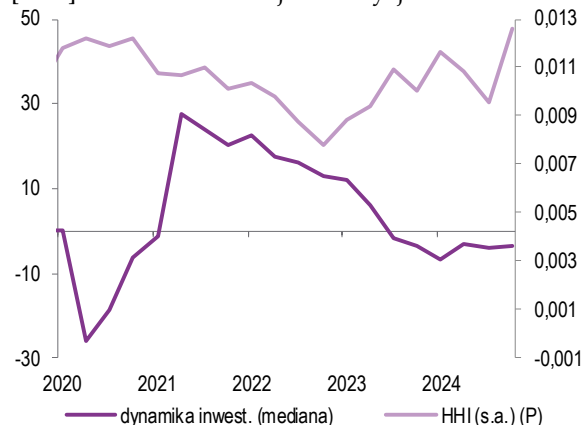
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 120 Wkład do dynamiki r/r inwestycji grupy 100 największych inwestorów [w pkt proc.]



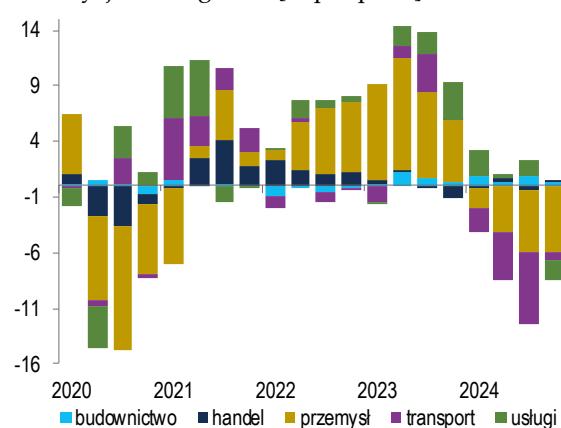
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 121 Przeciętna dynamika r/r inwestycji [w %] i wsk. koncentracji inwestycji HHI



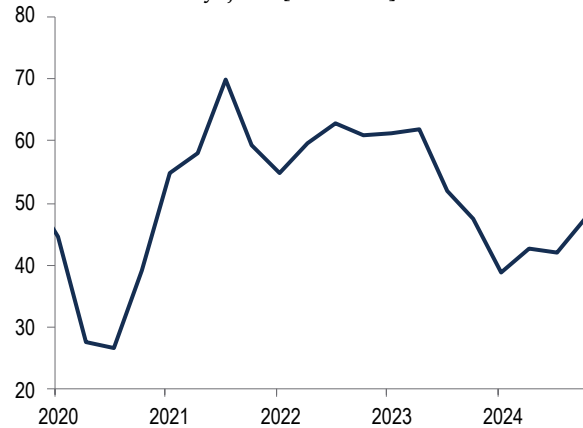
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 122 Wkład do realnej dynamiki r/r inwestycji według PKD [w pkt proc.]

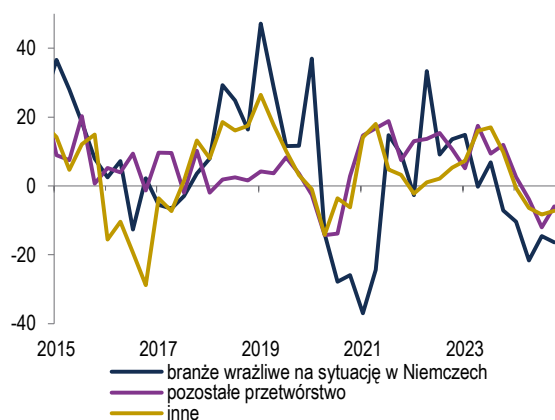


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

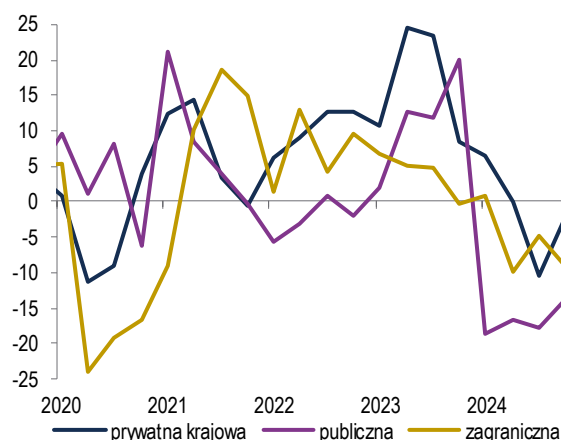
Wykres 123 Udział działów PKD z realnym wzrostem inwestycji r/r [w %, s.a.]



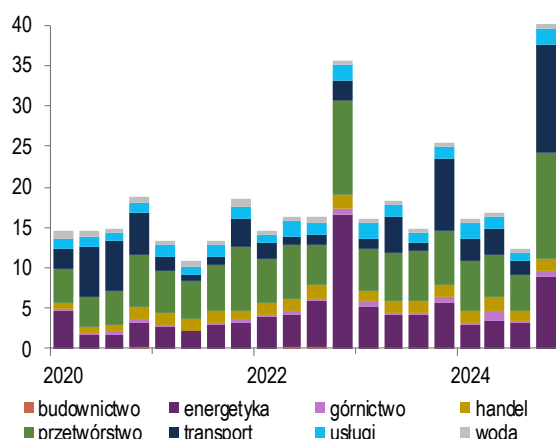
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 124 Realna dynamika r/r inwestycji w branżach według wrażliwości na sytuację w Niemczech [w %]

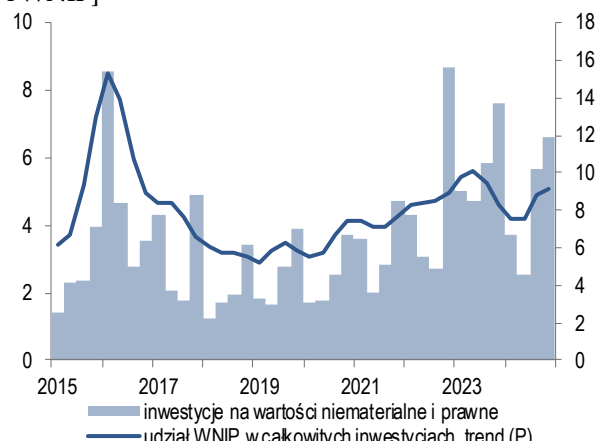
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 125 Realna dynamika r/r inwestycji według form własności [w %]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 126 Wartość kosztorysowa noworozpoczynanych inwestycji wg PKD [w mld zł]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

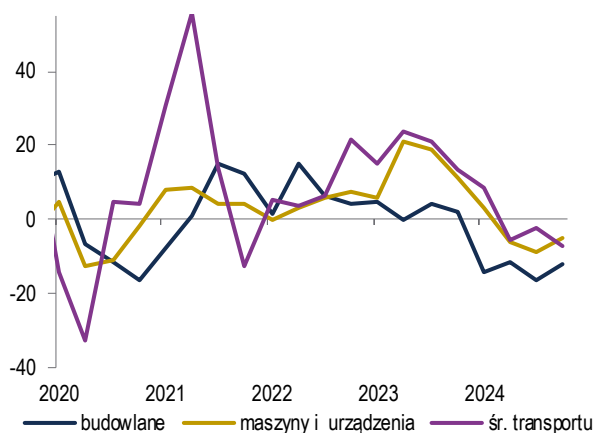
Wykres 127 Inwestycje na wartości niematerialne i prawne [w mld. zł, w % inwestycji na środki trwałe i WNIP]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

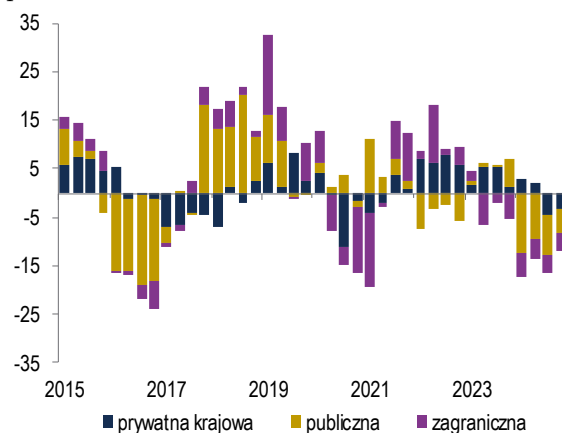
V.2. Struktura nakładów

W IV kw. 2024 r. przedsiębiorstwa obniżyły nakłady na wszystkie rodzaje środków trwałych³². Najsilniej nadal obniżały się inwestycje budowlane, choć skala ich spadku była mniejsza niż kwartał wcześniej (-12,1% r/r wobec -16,4% r/r, por. Wykres 128), głównie dzięki ograniczeniu ich redukcji w przedsiębiorstwach publicznych (por. Wykres 129). Zmniejszył się także spadek inwestycji w maszyny i urządzenia (-5,1% r/r wobec -9,1% r/r w III kw.), natomiast pogłębiła się redukcja nakładów na środki transportu (-7,4% r/r wobec -2,2% r/r).

³² W IV kw. 2024 r. przedsiębiorstwa silnie obniżyły (nominalnie) także nakłady na wartości niematerialne i prawne (-13,5% r/r wobec -2,7% r/r w III kw.).

Wykres 128 Realna dynamika r/r inwestycji wg rodzajów nakładów [w %] (obliczenia NBP)

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 129 Wkład do realnej dynamiki r/r inwestycji budowlanych wg form własności [w pkt proc.] (obliczenia NBP)

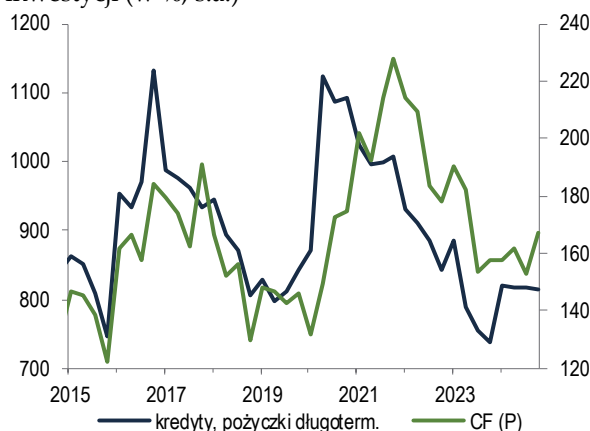
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

V.3. Finansowanie inwestycji

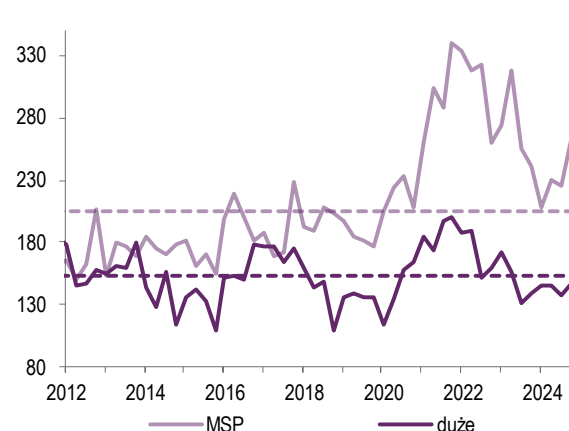
Podstawowym źródłem finansowania nakładów w przedsiębiorstwach są niezmiennie środki własne, z których w 2023 r. pokryto 73,9% wydatków na środki trwałe³³ (por. Wykres 132). Pozostałą część inwestycji przedsiębiorstwa finansowały głównie z kredytów i pożyczek krajowych (8,9%), źródeł zagranicznych (6,1%) i leasingu finansowego (5,4%). W okresie 2015-2023 (tj. okresie dostępności danych) dane GUS nie wskazywały na systematyczne zmiany struktury finansowania inwestycji, choć w 2023 r. zauważalnie obniżył się udział inwestycji finansowanych kredytem (spadek o 1,4 pkt proc). Wysoki stopień kredytowania inwestycji odnotowano w usługach (17,2%), gdzie znaczenia tego źródła finansowania zwiększa się. Wyższym niż przeciętnie stopniem finansowania potrzeb inwestycyjnych z kredytów i pożyczek charakteryzowały się przedsiębiorstwa MSP (13,8%) oraz najwięksi inwestorzy (11,7%). Jednocześnie bardzo niski udział kredytów (z krajowego systemu bankowego) w finansowaniu inwestycji utrzymuje się w firmach zagranicznych (3,4%), które najprawdopodobniej w większym stopniu korzystają z finansowania wewnątrzgrupowego.

Wysokie tempo wzrostu inwestycji w sektorze MSP w ostatnich 3 latach przyczyniło się do obniżenia się – średniorocznie – relacji przepływów pieniężnych do inwestycji w 2024 r. Mimo spadku relacja ta w MSP nadal kształtuje się powyżej wieloletniej średniej, co powinno wspierać możliwości samofinansowania inwestycji w tym sektorze (por. Wykres 133).

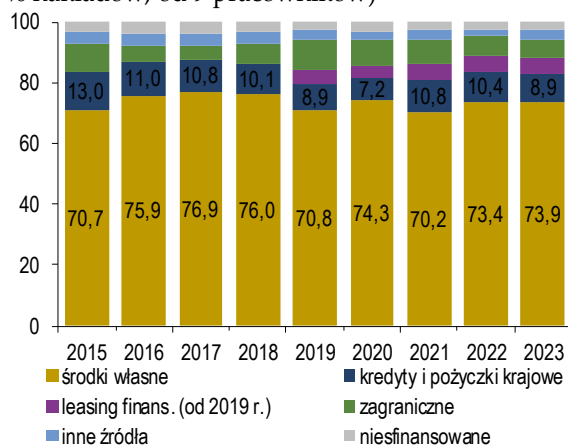
³³ Najnowsze szczegółowe dane o finansowaniu nakładów pochodzą z badania rocznego GUS za 2023 r., którym objęte są przedsiębiorstwa niefinansowe zatrudniające powyżej 9 pracowników.

Wykres 130 Relacja CF oraz zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek długoterminowych do inwestycji (w %, s.a.)

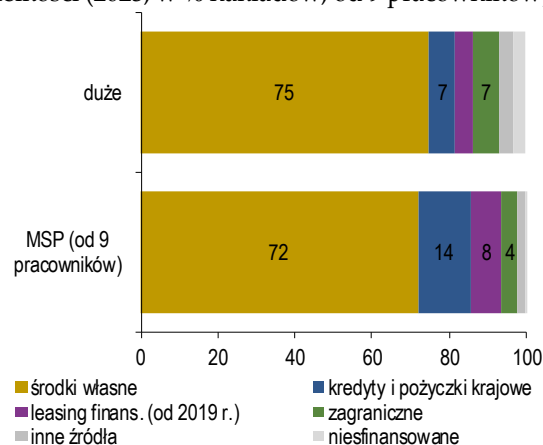
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 131 Relacja CF do inwestycji wg wielkości zatrudnienia (w %, s.a.)

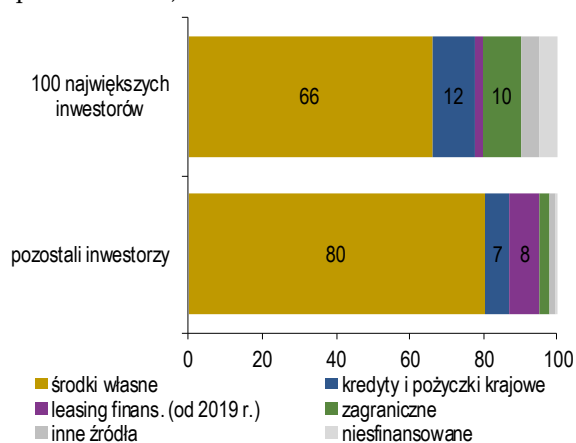
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 132 Struktura finansowania nakładów (w % nakładów, od 9 pracowników)

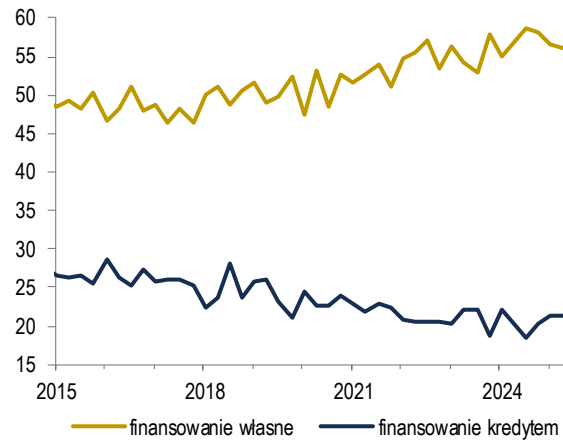
Źródło: Roczna ankieta przedsiębiorstwa, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 133 Struktura finansowania nakładów wg wielkości (2023, w % nakładów, od 9 pracowników)

Źródło: Roczna ankieta przedsiębiorstwa, dane GUS, opracowanie NBP

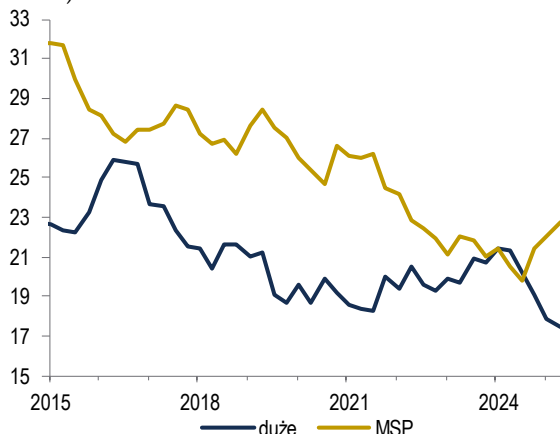
Wykres 134 Struktura finansowania nakładów 100 największych inwestorów (2023, w % nakładów, od 9 pracowników)

Źródło: Roczna ankieta przedsiębiorstwa, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 135 Główne źródło finansowania nowych inwestycji (w % inwestorów, s.a.)

Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 136 Kredyt bankowy jako główne źródło finansowania nowych inwestycji w podziale według wielkości zatrudnienia (w % inwestorów, trend)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

V.4. Prognozy aktywności inwestycyjnej

Według wyników SM NBP optymizm inwestycyjny w przedsiębiorstwach (mierzony wskaźnikiem OPTIN³⁴, por. Wykres 137) utrzymał się na poziomie zbliżonym do długookresowej średniej (36,4% wobec odczytu w III kw. ub.r. na poziomie długookresowej średniej tj. 36,5%). Z jednej strony spadł nieznacznie odsetek przedsiębiorstw zapowiadających rozpoczęcie nowych inwestycji w perspektywie kwartału (do 22,5% z 22,9% w III kw., por. Wykres 139) oraz w perspektywie roku (do 34,4% z 36,8%, por. Wykres 140). Z drugiej strony, wzrosła planowa skala zwiększenia nakładów (por. Wykres 141 i Wykres 142) oraz udział kontynuowanych inwestycji (por. Wykres 138).

Prognozy aktywności inwestycyjnej poprawiły się w grupach przedsiębiorstw o znacznym wpływie na kształtowanie się inwestycji całego sektora, tj. w największych podmiotach (por. Wykres 141 i Wykres 142) i w przedsiębiorstwach publicznych (por. Wykres 143). W tych ostatnich szczególnie optymistycznie przedstawiają się prognozy o horyzoncie roku. W sektorze prywatnym nastroje inwestycyjne poprawiały się tylko wśród inwestorów krajowych.

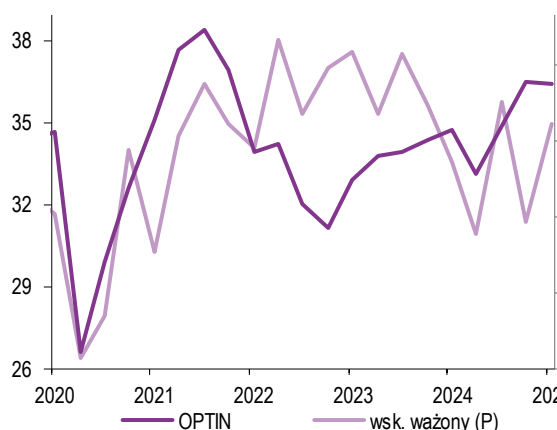
Wyniki SM NBP sygnalizują też kolejną poprawę optymizmu inwestycyjnego u wyspecjalizowanych eksporterów, choć dotyczącą planów o rocznym horyzoncie, przy wciąż negatywnych perspektywach aktywności inwestycyjnej w kolejnym kwartale (por. Wykres 144).

Zmiany nastrojów inwestycyjnych były zróżnicowane pomiędzy branżami. Wyrażna poprawa optymizmu nastąpiła w handlu, stopniowo rośnie również optymizm w przemyśle. Korzystnie kształtują się perspektywy rozwojowe w usługach, gdzie silnie wzrosło zainteresowanie nowymi inwestycjami, a prognozy wzrostu nakładów są najwyższe spośród branż (por. Wykres 145). Inwestycjom przedsiębiorstw usługowych sprzyja ich korzystna sytuacja ekonomiczna i rentowność, wysokie wykorzystanie potencjału

³⁴ Przedsiębiorstwo klasyfikowane jest jako charakteryzujące się optymizmem inwestycyjnym jeśli planuje rozpoczęcie poważniejszych inwestycji w kolejnym kwartale, zwiększenie r/r skali nakładów w perspektywie kwartału lub roku, lub zwiększenie nakładów względem wcześniej zakładanego planu.

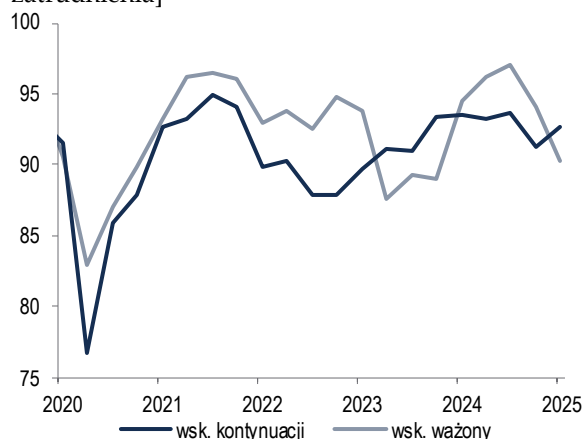
oraz niska niepewność przyszłej sytuacji ekonomicznej firm. W budownictwie optymizm inwestycyjny pozostaje obniżony. Natomiast w transporcie nastroje inwestycyjne pogorszyły się (ujemne saldo zmian inwestycji w perspektywie kwartału i wyraźny spadek dodatniego salda zmian inwestycji w perspektywie roku). Mimo pogorszenia nastrojów w transporcie, dane GUS sygnalizują rozpoczęcie się w końcu ub.r. nielicznych, ale wysokonakładowych projektów inwestycyjnych w tej branży, co może przełożyć się ostatecznie na przyszły wzrost nakładów.

Wykres 137 OPTIN, udział firm z pozytywnymi prognozami aktywności inwestycyjnej [w %, s.a., ważenie wielkością zatrudnienia]



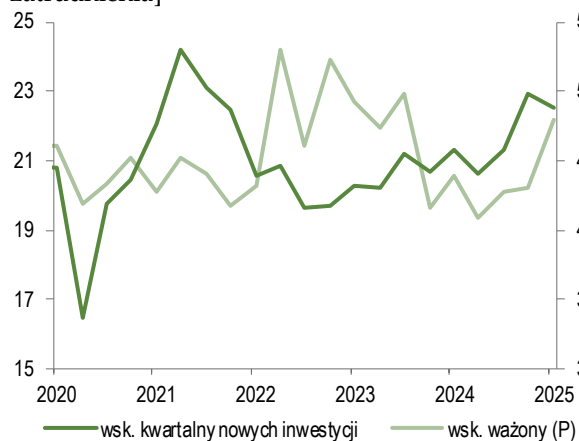
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 138 Udział firm kontynuujących rozpoczęte inwestycje [w %, s.a., ważenie wielkością zatrudnienia]



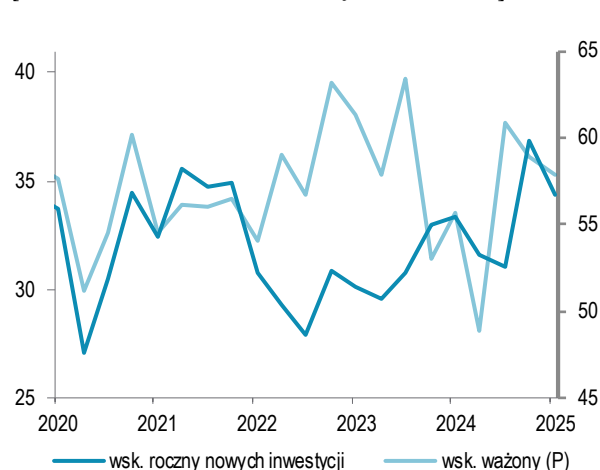
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 139 Wskaźnik kwartalny nowych inwestycji [w %, s.a., ważenie wielkością zatrudnienia]



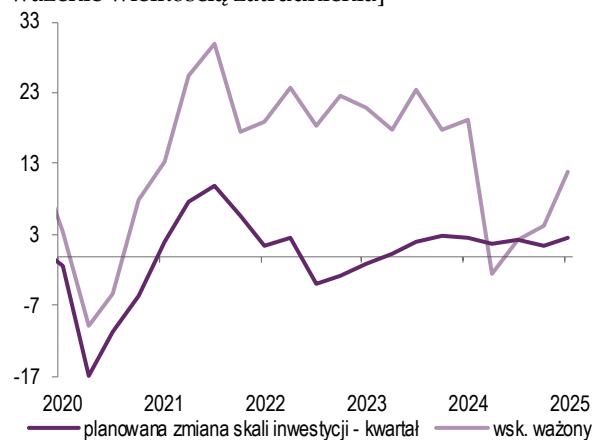
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 140 Wskaźnik roczny nowych inwestycji [w %, s.a., ważenie wielkością zatrudnienia]



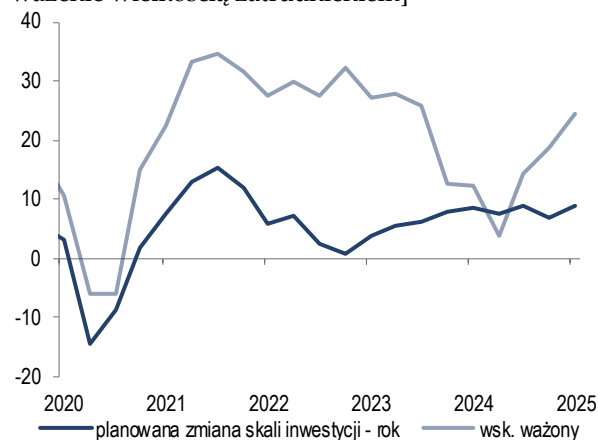
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 141 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie kwartału [saldo, w pkt proc., s.a., ważenie wielkością zatrudnienia]



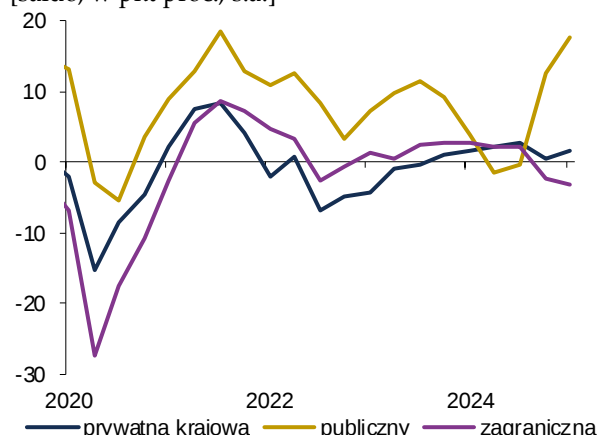
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 142 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie roku [saldo, w pkt proc., s.a., ważenie wielkością zatrudnieniem]



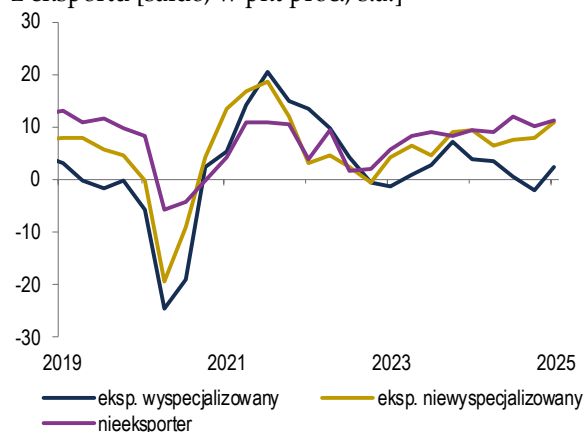
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 143 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie kwartału według form własności [saldo, w pkt proc., s.a.]



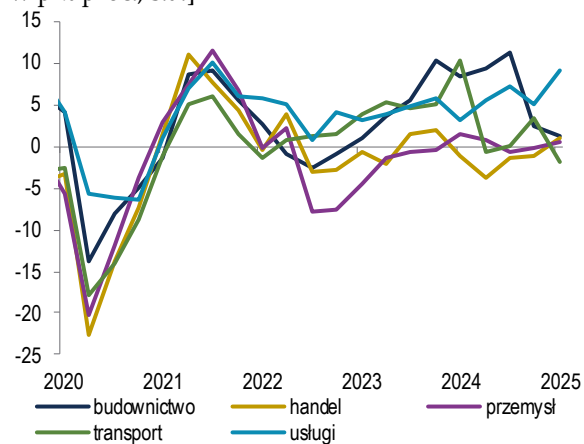
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 144 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie roku według udziału przychodów z eksportu [saldo, w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 145 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie kwartału według PKD [saldo, w pkt proc., s.a.]



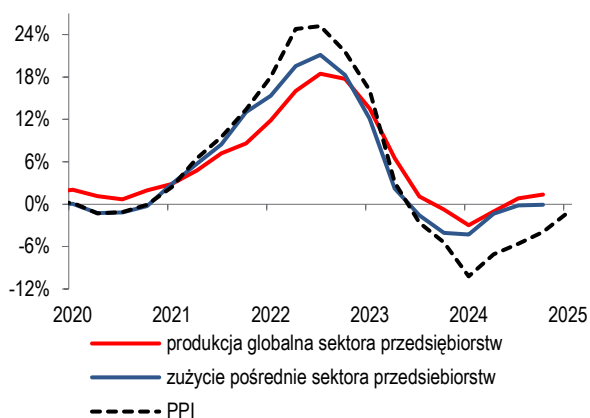
Źródło: Szybki Monitoring NBP

VI. Ceny i mechanizmy cenotwórcze

VI.1. Bieżące ceny produkcji

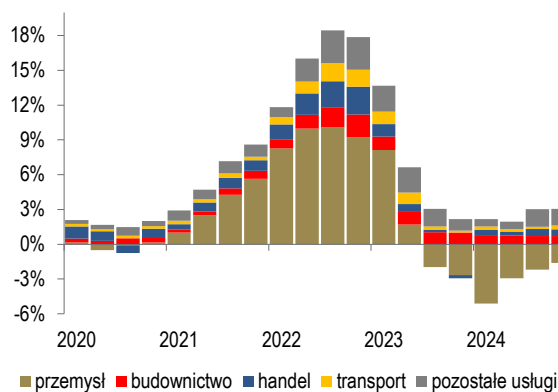
W IV kw. 2024 r. ceny produkcji sektora przedsiębiorstw niefinansowych³⁵ wzrosły o 1,4% r/r, a więc nieco szybciej niż w poprzednim kwartale (0,8% r/r; por. Wykres 146). Do wzrostu dynamiki cen produkcji SPN przyczynił się przede wszystkim wolniejszy spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu (-3,9% r/r wobec -5,6% r/r w III kw.; por. Wykres 146), a także – w mniejszym stopniu – szybszy wzrost cen w transporcie i gospodarce magazynowej. W kierunku obniżenia dynamiki cen produkcji SPN oddziaływało natomiast spowolnienie wzrostu cen produkcji w budownictwie oraz zakwaterowaniu i gastronomii.

Wykres 146 Dynamika r/r wskaźnika cen produkcji globalnej w SP, zużycia pośredniego oraz PPI [w %]



Uwaga: dane o PPI w I kw. 2025 r. w oparciu o styczeń i luty
Źródło: GUS, opracowanie NBP

Wykres 147 Wpływ zmian cen w sekcjach na dynamikę cen produkcji globalnej w sektorze przedsiębiorstw [w pkt proc.]



Źródło: GUS, opracowanie NBP

Ograniczając na wzrost cen produkcji w SPN w IV kw. 2024 r. oddziaływała stabilizacja cen zaopatrzenia (-0,1% r/r wobec -0,2% r/r w III kw., por. Wykres 146), przy nadal silnym spadku cen dóbr energetycznych (-11,1% r/r wobec -10,6% r/r) oraz obniżających się cenach dóbr zaopatrzeniowych wytwarzanych przez przemysł (-3,2% r/r wobec -4,8% r/r). Wolniejszy wzrost cen zużycia pośredniego niż cen produkcji globalnej oznacza, że kształtowanie się cen relatywnych (produkcji względem zużycia pośredniego) miało pozytywny wpływ na rentowność działalności operacyjnej SPN (por. rodz. II.2).

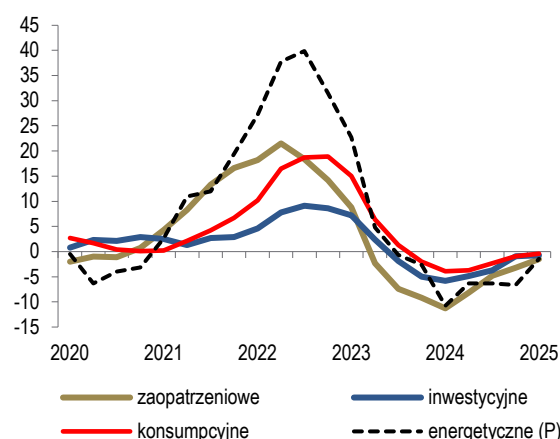
Na początku 2025 r. ceny produkcji sprzedanej przemysłu nadal były niższe niż rok wcześniej, choć skala spadku uległa dalszemu zmniejszeniu (do -1,3% r/r w lutym br. z -3,9% r/r w IV kw. ub.r.). Wciąż najsilniej spadały ceny dóbr energetycznych (-2,7% r/r w lutym wobec -11,1% r/r w IV kw.) oraz dóbr zaopatrzeniowych (-1,5% r/r w lutym wobec -1,5% r/r w IV kw.), co oddziaływało ujemnie na dynamikę cen produkcji na dalszych etapach łańcucha tworzenia wartości. Nieco wolniej obniżały się ceny dóbr inwestycyjnych oraz konsumpcyjnych wytwarzanych przez przemysł (odpowiednio -0,8% r/r oraz -0,6% r/r w lutym br. wobec -0,9 r/r w IV kw. w obu przypadkach). Silniejszy spadek cen zaopatrzenia niż dóbr

³⁵ Wskaźnik cen produkcji oszacowano na podstawie danych o produkcji globalnej z wyłączeniem rolnictwa, działalności finansowej i ubezpieczeniowej oraz administracji publicznej, edukacji i opieki zdrowotnej, w cenach bieżących i w cenach stałych.

finalnych sugeruje, że w I kw. br. kształtowanie się ceny relatywnej produkcji względem zaopatrzenia powinno nadal pozytywnie wpływać na rentowność działalności operacyjnej firm.

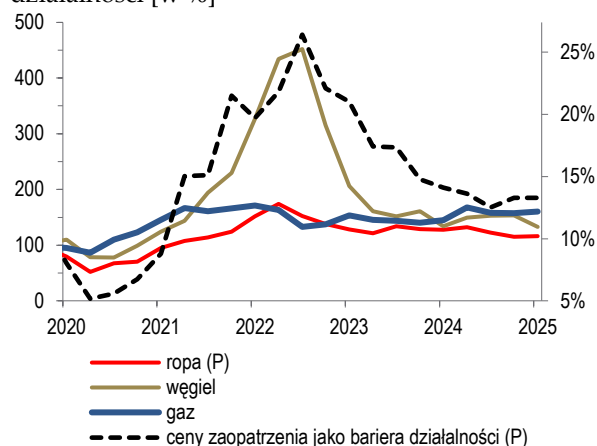
Wyniki SM NBP trzeciego kwartału z rzędu sygnalizują niewielki wzrost presji cenowej. W I kw. 2025 r. lekko wzrósł odsetek podmiotów podwyższających ceny oferowanych produktów (o 0,2 pkt proc. do 22,2% s.a.), przy nieznacznym spadku udziału firm obniżających te ceny (o 0,1 pkt proc. do 5,8% s.a.). W rezultacie wskaźnik presji cenowej lekko wzrósł, pozostając wyższy od wieloletniej średniej (16,4 pkt wobec 16,1 pkt w IV kw. i średniej równej 14,1 pkt).

Wykres 148 Dynamika r/r wskaźnika PPI w głównych grupowaniach przemysłowych [w %]



Uwaga: dane o PPI w I kw. 2025 r. w oparciu o styczeń oraz luty
Źródło: Eurostat

Wykres 149 Notowania cen ropy naftowej, węgla i gazu na rynkach światowych [w USD, indeksy 2019=100] oraz odsetek przedsiębiorstw postrzegających ceny zaopatrzenia jako barierę działalności [w %]



Źródło: Bloomberg, Szybki Monitoring NBP

VI.2. Prognozy cen produkcji

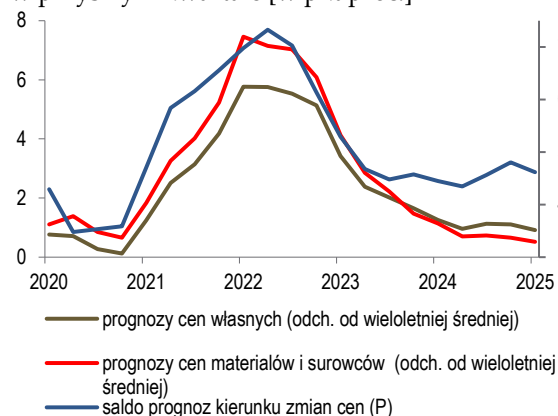
Przedsiębiorstwa ankietowane w ramach SM NBP nieco częściej niż w poprzednim badaniu prognozowały stabilizację cen oferowanych produktów i usług w kolejnym kwartale (42,5% firm wobec 39,8%, s.a.). Towarzyszył temu spadek udziału firm prognozujących wzrost cen (o 2,3 pkt proc. do 54,3% s.a.) i – w mniejszym stopniu – firm prognozujących ich obniżenie (o 0,4 pkt proc. do 3,1% s.a.). W efekcie saldo prognoz kierunku zmian cen oferowanych produktów i usług obniżyło się (o 1,8 pkt. do 51,2 pkt., por. Wykres 150). Przeciętna skala prognozowanego wzrostu cen także lekko się obniżyła, choć nadal kształtowała się nieco powyżej wieloletniej średniej. Spowolnienie wzrostu cen oferowanych produktów zapowiadały podmioty w większości analizowanych sektorów, przede wszystkim w budownictwie, handlu oraz w usługach – w większym stopniu w tych skierowanych do konsumentów niż do biznesu. Wzrost dynamiki cen prognozowali natomiast przede wszystkim producenci dóbr energetycznych, zaopatrzeniowych oraz trwałych dóbr konsumpcyjnych.

Wskaźnik prognoz zmian cen własnych w horyzoncie 12-miesięcznym ukształtował się na tym samym poziomie co w poprzednim badaniu (46,3 pkt s.a.). Złożyło się na to obniżenie prognoz dynamiki cen w górnictwie, transporcie i pozostałych usługach (za wyjątkiem handlu, gdzie oczekiwania nie zmieniły się), przy ich wzroście w energetyce i w przemyśle przetwórczym.

VI.3. Czynniki kształtujące prognozy cen produkcji

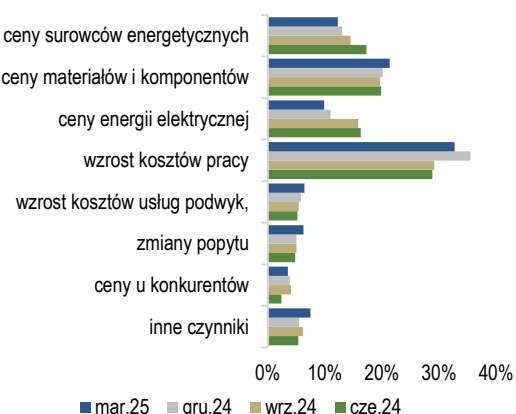
Niższemu prognozowanemu wzrostowi cen producenta w horyzoncie kwartału sprzyjało oczekiwane spowolnienie wzrostu cen zaopatrzenia (por. Wykres 150), a także spadek odsetka podmiotów oczekujących wzrostu wynagrodzeń (por. rozdz. III.3). Równocześnie zmniejszył się odsetek przedsiębiorstw spodziewających się wzrostu jednostkowych kosztów produkcji (do 64,9% z 69,2%), a w szczególności tych oczekujących ich znacznego wzrostu (do 11,7% z 15,3%).

Wykres 150 Oczekiwania zmian cen produkcji własnej oraz cen materiałów i surowców w przyszłym kwartale [w pkt proc.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 151 Czynniki mające decydujący wpływ na prognozowany wzrost ceny produkcji [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

W I kw. br. nadal najważniejszą przyczyną planowanych podwyżek cen produkcji były rosnące koszty zaopatrzenia, choć udział firm wskazujących na tę grupę czynników lekko się obniżył (do 43,6% z 44,3% w IV kw. ub.r., por. Wykres 151). Złożył się na to niewielki spadek udziału firm uznających za główny powód wzrostu cen koszty energii elektrycznej (do 9,9% z 11,0%) oraz surowców energetycznych (do 12,3% z 13,1%), co mogło być związane ze spadkiem notowań cen ropy na rynku światowym. Towarzyszył temu lekki wzrost odsetka podmiotów wskazujących w tym kontekście na rosnące ceny materiałów i komponentów (21,4% wobec 20,2%). Jednocześnie nie zmienił się – względem poprzedniego badania – udział przedsiębiorstw wskazujących na wysokie lub rosnące koszty zaopatrzenia jako barierę zagrażającą działalności firmy (12,9%; pytanie otwarte SM NBP) i nadal kształtował się powyżej długoletniej średniej (9,0%). Oznacza to, że wzrost kosztów zaopatrzenia pozostał najważniejszą barierą prowadzenia działalności.

Niższy niż w poprzednim badaniu był także odsetek przedsiębiorstw uznających wzrost kosztów pracy za najważniejszą przyczynę spodziewanego w kolejnym kwartale wzrostu cen produkcji (32,7% firm planujących podniesienie cen wobec 35,5% poprzednio, por. Wykres 151)³⁶. Obniżenie się tego odsetka odnotowano przede wszystkim w usługach, w szczególności w edukacji oraz w działalności profesjonalnej, naukowej i technicznej (por. Wykres 152). Nieco niższy niż w poprzednim badaniu był także udział firm sygnalizujących, że wzrost kosztów pracy (lub presji płacowej) może być barierą prowadzenia działalności (9,8% wobec 10,4% w poprzednim kwartale; pytanie otwarte SM NBP). Udział ten nadal kształtował się

³⁶ Spadek ten nastąpił jednak po silnym wzroście w poprzednim badaniu (o 6,3 pkt proc.), związanym prawdopodobnie z podwyżką płacy minimalnej od stycznia 2025 r.

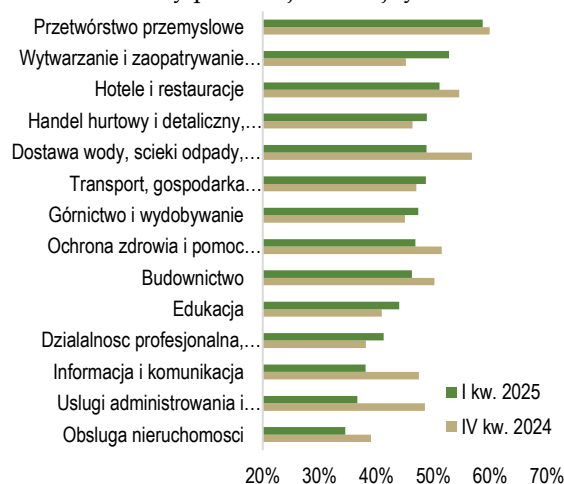
jednak wyraźnie powyżej wieloletniej średniej (4,7%). Wraz ze zmniejszeniem się wpływu kosztów zaopatrzenia oraz pracy na kształtowanie się cen produkcji, wzrósł udział firm uznających za powód zmian tych cen zmianę popytu (6,2% wobec 5,0%) oraz ceny usług podwykonawczych (6,4% wobec 5,8%).

Wykres 152 Udział podmiotów wskazujących na koszty pracy jako na podstawową przyczynę prognozowanego wzrostu cen produkcji w sekcjach



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 153 Odsetek przedsiębiorstw prognozujących duże trudności z przenoszeniem kosztów na ceny produkcji w kolejnym kwartale



Źródło: Szybki Monitoring NBP

W marcowym badaniu lekko zmniejszyły się oczekiwane trudności z przenoszeniem wzrostu kosztów produkcji na ceny oferowanych produktów i usług. Udział firm prognozujących duże problemy w tym obszarze obniżył się do 50% z 52%, jednak nadal istotnie przewyższał odsetek podmiotów spodziewających się małych trudności (21% wobec 19% poprzednio). Największy odsetek firm mających znaczne trudności z przerzuceniem rosnących kosztów występował w przemyśle przetwórczym (59%), w szczególności wśród eksporterów (61%), co może być związane z relatywnie słabą koniunkturą w otoczeniu zewnętrznym. Stosunkowo duże trudności z przenoszeniem kosztów na ceny występowały także w hotelarstwie i gastronomii (51% firm) oraz w handlu i w transporcie (po 49%). Natomiast najrzadziej informowały o takich trudnościach firmy usługowe zajmujące się obsługą rynku nieruchomości (35%), administrowaniem i działalnością wspierającą (37%) oraz informacją i komunikacją (38%, por. Wykres 153).

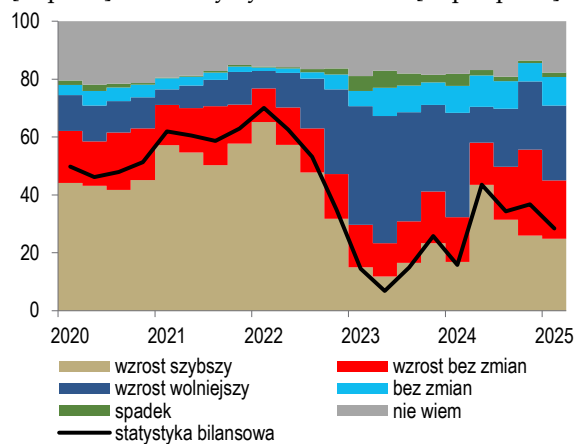
VI.4. Oczekiwania inflacji cen konsumenta

W ostatnim badaniu obniżyły się oczekiwania dotyczące kształtowania się inflacji CPI (w horyzoncie najbliższych 12 miesięcy). Statystyka bilansowa tych oczekiwań³⁷ spadła (do 28,4 pkt z 36,8 pkt w poprzednim badaniu, por. Wykres 156), przy niższym poziomie referencyjnym inflacji, do którego odnoszą się ankietowane podmioty (4,7% r/r wobec 5,0% r/r poprzednio). W szczególności spadł udział podmiotów oczekujących utrzymania inflacji na poziomie z grudnia ub.r. (do 20,2% z 29,7% w poprzednim

³⁷ Statystyka bilansowa stanowi różnicę między odsetkami przedsiębiorstw oczekujących wzrostów cen a odsetkami przedsiębiorstw oczekujących braku zmian lub spadku cen (z odpowiednimi wagami): $B = (E1 + \frac{1}{2}E2) - (\frac{1}{2}E4 + E5)$, gdzie E1, E2, E4 i E5 oznaczają odpowiednio frakcje przedsiębiorstw twierdzących, że ceny będą: rosły szybciej niż dotychczas, rosły w tym samym tempie, pozostaną bez zmian, spadną.

badaniu), a także dalszego wzrostu inflacji (do 24,8% z 26,0%). Natomiast wzrósł odsetek firm spodziewających się spadku inflacji cen konsumenta (do 37,3% z 30,8%).

Wykres 154 Oczekiwane zmiany dynamiki CPI w horyzoncie roku – struktura odpowiedzi [w proc.] oraz statystyka bilansowa [w pkt proc.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Uwagi metodologiczne

1. Prezentowane opracowanie opiera się głównie na dwóch źródłach danych: ankiecie Szybki Monitoring NBP (SM NBP) oraz sprawozdaniach o przychodach, kosztach i wyniku finansowym oraz o nakładach na środki trwałe (wyniki finansowe, dane GUS).
2. Badania SM NBP prowadzone są nieprzerwanie od końca 1997 r. Ostatnie badanie SM NBP odbyło się w marcu 2025 r. i wzięło w nim udział 2538 podmiotów wybranych z terenu całego kraju. Były to przedsiębiorstwa z sektora niefinansowego reprezentujące wszystkie sekcje PKD poza rolnictwem, leśnictwem i rybołówstwem, oba sektory własności, przedsiębiorstwa z sektora MSP oraz duże jednostki. Ze względu na przewagę w próbie przedsiębiorstw dużych, za którą jednak przemawia silna koncentracja zjawisk makroekonomicznych, wyniki badań ankietowych należy traktować z pewną ostrożnością. W próbie wyraźnie niedoreprezentowane są zwłaszcza mikro przedsiębiorstwa.
3. Sprawozdania o przychodach, kosztach i wyniku finansowym, które przedsiębiorstwa zobowiązane są przysyłać do GUS na koniec każdego kwartału. Obowiązek sprawozdawczy spoczywa na przedsiębiorstwach zatrudniających na koniec roku poprzedzającego sprawozdanie ponad 49 osób. Dostępne dane obejmują wszystkie sekcje PKD, poza sektorem finansowym, rolnictwem, leśnictwem i rybołówstwem. Liczba przedsiębiorstw objętych badaniem na koniec grudnia 2024 r. wyniosła 17751, tj. o 57 jednostek mniej niż rok wcześniej.
4. W części opartej na sprawozdawczości finansowej GUS prezentowane są najczęściej dane kwartalne, tj. dane dotyczące okresu jednego kwartału. Ten sposób prezentacji dotyczy m.in.: przychodów, kosztów, wyniku finansowego czy inwestycji.
5. Podstawową metodą konstrukcji prezentowanych w raporcie wskaźników na bazie danych ankietowych jest różnica między procentem odpowiedzi korzystnych i niekorzystnych dla sytuacji przedsiębiorstw. Wskaźniki te przyjmują wartości z przedziału od +100 do -100. Ujemne wyniki należy interpretować jako pogorszenie się stanu koniunktury, natomiast dodatnie, jako jego poprawę.
6. W raporcie rzeczywisty kurs złotego liczony jest jako średni kurs za okres, w którym wypełniana jest ankieta (jest to ok. pierwszych 12 dni roboczych ostatniego miesiąca w kwartale).
7. Dla oznaczenia wskaźników wyrównanych sezonowo zastosowano skrót „s.a.” – *seasonally adjusted*.
8. W opracowaniu wykorzystano następujące przekroje klasyfikacyjne:
 - wg rodzajów działalności PKD w podziale na: Przemysł, Budownictwo, Handel, Usługi bądź z uwzględnieniem sekcji PKD
 - ilekroć w opracowaniu jest mowa o sekcji Pozostałe usługi, chodzi o grupę branż usługowych, na które składa się: Działalność związana z zakwaterowaniem i usługami gastronomicznymi, Informacja i komunikacja, Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości, Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, Działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca, Edukacja, Działalność związana z kulturą, rozrywką i rekreacją
 - wg sektorów własności: sektor publiczny, sektor prywatny oraz form własności
 - wg klas wielkości zatrudnienia: od 1 do 49 zatrudnionych, od 50 do 249, od 250 do 499, od 500 do 1999 oraz 2000 i więcej osób (2000+) lub alternatywnie, w podziale na: sektor MSP (do 249 pracujących) i duże przedsiębiorstwa (250 i więcej pracowników)
 - wg przeznaczenia oferowanych przez przedsiębiorstwa produktów: przedsiębiorstwa oferujące dobra energetyczne, inwestycyjne, konsumpcyjne trwałe i nietrwałe oraz półprodukty/dobra zaopatrzeniowe

- wg przeznaczenia usług: usługi dla biznesu, usługi dla konsumentów oraz usługi nierynkowe (głównie: edukacja i zdrowie)
 - wg eksporterów (przedsiębiorstw z niezerowymi przychodami z eksportu) i nieeksporterów (firmy z zerowymi przychodami z eksportu) lub dodatkowo wg eksporterów wyspecjalizowanych (firmy z 50% lub wyższym udziałem eksportu w sprzedaży) i eksporterów niewyspecjalizowanych (firmy z niższym niż 50% udziałem eksportu w sprzedaży)
9. Wskaźniki proste na bazie danych finansowych liczone są w następujący sposób:
- Wskaźnik poziomu kosztów (KOUP) – relacja kosztów do przychodów*100
 - Wskaźnik rentowności obrotu brutto/netto (RENTB/RENTN) = relacja wyniku finansowego netto do przychodów og. *100
 - Wskaźnik rentowności aktywów (ROA) = relacja wyniku netto do aktywów og. *100
 - Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE) = relacja wyniku netto do kapitałów własnych *100
 - Wskaźnik rentowności sprzedaży (ROS) = relacja wyniku na sprzedaży do przychodów ze sprzedaży *100
 - Wskaźnik wydajności pracy (WYDPRAC) – relacja wyniku finansowego netto do sumy kosztów wynagrodzeń, ubezpieczeń społecznych i innych świadczeń obciążających pracodawcę
 - Płynność finansowa (III st. - PLFIN) = relacja aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych, przyjęta w notatce wartość referencyjna wynosi 1,2. (Wartość wymieniana przez różnych autorów, jako średnia dla całej populacji przedsiębiorstw. Może być różna w zależności od wielkości przedsiębiorstwa i jej klasyfikacji PKD).
 - Płynność szybka (II st. - PLSZYB) = relacja inwestycji krótkoterminowych i należności krótkoterminowe do zobowiązań krótkoterminowych, przyjęta w notatce wartość referencyjna wynosi 1,0 (Wartość wymieniana przez różnych autorów, jako średnia dla całej populacji przedsiębiorstw. Może być różna w zależności od wielkości przedsiębiorstwa i jej klasyfikacji PKD).
 - Płynność gotówkowa (I st. - PLGOT) = relacja inwestycji krótkoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych, przyjęta w notatce wartość referencyjna wynosi 0,2. (Wartość wymieniana przez różnych autorów, jako średnia dla całej populacji przedsiębiorstw. Może być różna w zależności od wielkości przedsiębiorstwa i jej klasyfikacji PKD).
 - Wskaźnik konwersji gotówki (CRGOT) = suma cykli zapasów i należności, pomniejszona o cykl rotacji zobowiązań
 - Wskaźnik ogólnego zadłużenia (DTA) = relacja zobowiązań i rezerw na zobowiązania do sumy aktywów wyrażona w procentach
 - Wskaźnik pokrycia obsługi długu (COVD) = relacja zysku brutto i całkowitych odsetek do wydatków na spłatę całkowitego zadłużenia (raty kapitałowe i odsetki).
 - Wskaźnik samofinansowania (LEV) = relacja kapitału własnego do sumy bilansowej wyrażona w procentach
 - Wskaźnik zaangażowania kapitałów własnych (ETFA) = relacja kapitałów własnych do aktywów trwałych wyrażona w procentach
 - Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego (UDK) = relacja zobowiązań krótkoterminowych do sumy bilansowej wyrażona w procentach
 - Wskaźnik zadłużenia długoterminowego (UDD) = relacja zobowiązań długoterminowych do sumy bilansowej wyrażona w procentach
 - Wskaźnik zatrudnienia (WZATR) = różnica pomiędzy odsetkiem firm zwiększającym zatrudnienie a odsetkiem firm, które zatrudnienie zmniejszyły

10. Na bazie współczynników prostych liczone są następujące wskaźniki złożone:

- Zintegrowany wskaźnik efektywności i sprawności działania (ZWES):

Wskaźnik ten obliczany jest jako znormalizowane pole wykresu radarowego, rozpiętego na wierzchołkach $P_1, P_2, \dots, P_N$:

$$ZWES(t) = \sum_{i=1}^{N-1} P_i(t) * P_{i+1}(t)$$

gdzie: $P_1=KROUP$, $P_2=ROA$, $P_3=ROE$, $P_4=ROS$, $P_5=RENTB$, $P_6=WYDPRC$, $P_7=PLFIN$, $P_8=CRGOT$

Wszystkie zmienne są normalizowane (podobnie jak na odpowiadających im wykresach radarowych) według następującej zasady:

- Dla stymulanty obliczany jest wskaźnik $(X(t)-MIN(X))/(MAX(X)-MIN(X))$
- Dla destymulanty obliczany jest wskaźnik $(X(t)-MAX(X))/(MIN(X)-MAX(X))$
- Wskaźnik rocznych zmian kosztochłonności jednostkowej (RZKJ):

$$RZKJ(t) = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N (KROUP_i(t) - KROUP_i(t-4))$$

gdzie $KROUP_i(t)$ – wskaźnik poziomu kosztów w przedsiębiorstwie i w chwili t .

- Wskaźnik rocznych zmian struktury branżowej przychodów (RZSBP):

$$RZSBP(t) = \frac{1}{M} \sum_{j=1}^M \left| \frac{PRZYCHO_j(t)}{\sum_{k=1}^M PRZYCHO_k(t)} - \frac{PRZYCHO_j(t-4)}{\sum_{k=1}^M PRZYCHO_k(t-4)} \right|$$

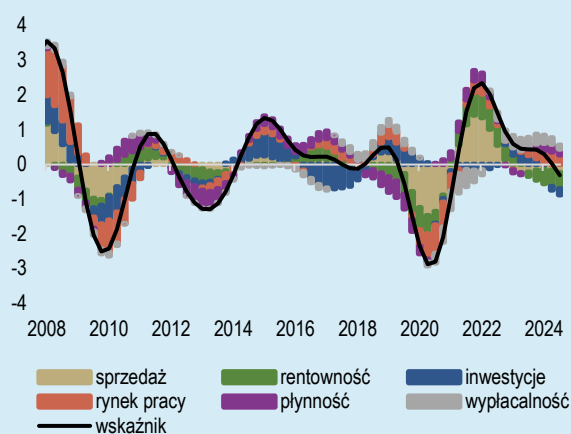
gdzie: $PRZYCHO_j(t)$ – przychody branży j w chwili t , M – liczba branż.

Syntetyczne wskaźniki sytuacji przedsiębiorstw

Wskaźnik syntetyczny sytuacji ekonomiczno-finansowej w SPN (SSEF)

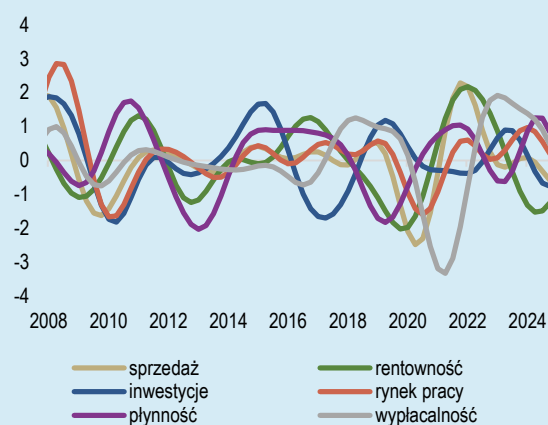
Syntetyczny wskaźnik oparty na danych finansowych przedsiębiorstw sugeruje, że w IV kw. 2024 r. pozycja cykliczna koniunktury w tym sektorze ponownie się pogorszyła i była mniej korzystna niż przeciętnie (por. Wykres 155; szczegóły dotyczące konstrukcji wskaźników syntetycznych przedstawiono w dalszej części Ramki). Do obniżenia wskaźnika w IV kw. ub.r. przyczyniły się prawie wszystkie jego składowe, za wyjątkiem rentowności, która – mimo poprawy – pozostała bardzo niska (por. Wykres 156). Oprócz rentowności pozycję cykliczną obniżała także niższa niż przeciętna sprzedaż i aktywność inwestycyjna. Szczególnie niekorzystna kondycja ekonomiczno-finansowa utrzymywała się wśród producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych (por. Tabela 1).

Wykres 155 Wskaźnik syntetyczny sytuacji ekonomiczno-finansowej (SSEF)



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 156 Komponenty składowe wskaźnika syntetycznego sytuacji ekonomiczno-finansowej (SSEF)



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Tabela 1 Ocena koniunktury w przetwórstwie przemysłowym wg przeznaczenia dóbr na podstawie wartości wskaźnika syntetycznego sytuacji ekonomiczno-finansowej (SSEF)

przeznaczenie dóbr	I kw. 2023	II kw. 2023	III kw. 2023	IV kw. 2023	I kw. 2024	II kw. 2024	III kw. 2024	IV kw. 2024
zaopatrzeniowe								
inwestycyjne								
kons. trwałe								
kons. nietrwałe								
skala jakościowa	b. zła		zła		średnia		dobra	
percentyle rozkładu wskaźnika	[0; 20]		(20; 40]		(40; 60]		(60; 80]	
							b. dobra	
							(80; 100]	

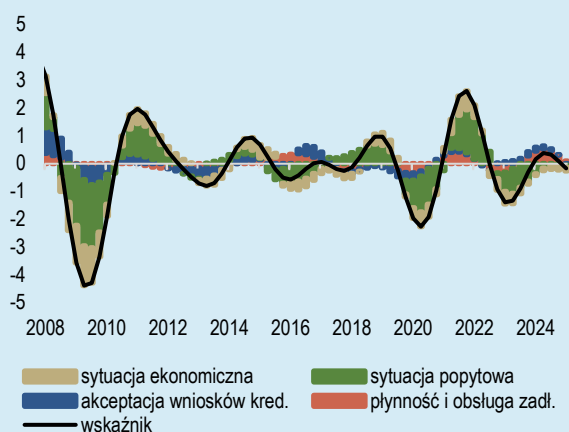
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, Eurostat, opracowanie NBP

Wskaźnik syntetyczny sytuacji bieżącej SPN (SSB) i przyszłej (SSP)

W I kw. 2025 r. oceny sytuacji bieżącej przedsiębiorstw były zbliżone do neutralnych i nieco gorsze niż kwartał wcześniej (por. Wykres 157). Niewielki spadek wskaźnika syntetycznego sytuacji bieżącej (SSB) był wypadkową silnego obniżenia się składowych cyklicznych w obszarze płynności i obsługi zadłużenia, ich

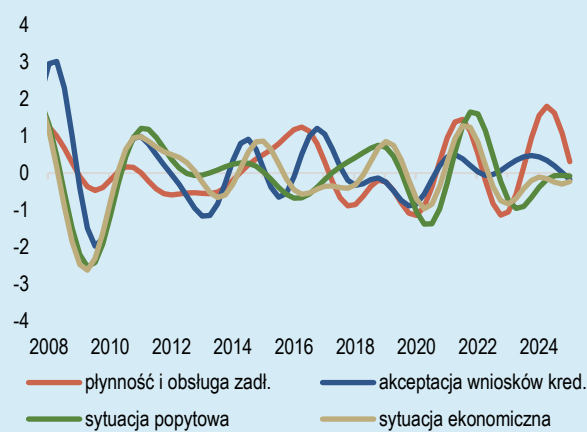
umiarkowanego pogorszenia się w obszarze akceptacji wniosków kredytowych oraz stabilizacji komponentów odnoszących się do sytuacji popytowej i ekonomicznej (por. Wykres 158). W prawie wszystkich grupach firm wyróżnionych według przeznaczenia dóbr i usług ocena koniunktury była neutralna lub dobra, jedynie wśród producentów dóbr inwestycyjnych była ona niekorzystna (por. Tabela 2).

Wykres 157 Wskaźnik syntetyczny sytuacji bieżącej (SSB)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 158 Komponenty składowe wskaźnika SSB



Źródło: Szybki Monitoring NBP

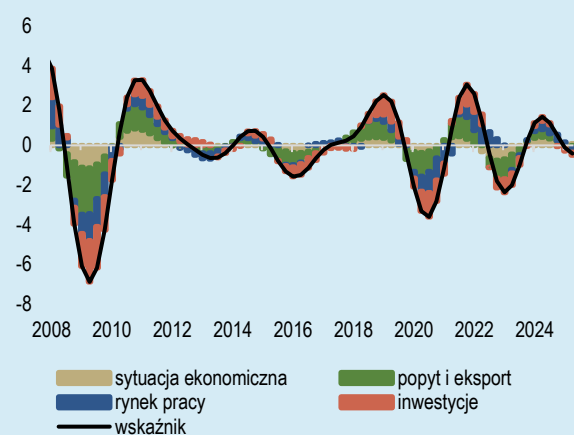
Tabela 2 Ocena stanu koniunktury w SPN wg przeznaczenia dóbr i usług na podstawie wartości wskaźnika syntetycznego sytuacji bieżącej (SSB)

przeznaczenie dóbr i usług	II kw. 2023	III kw. 2023	IV kw. 2023	I kw. 2024	II kw. 2024	III kw. 2024	IV kw. 2024	I kw. 2025
usł. biznesowe								
usł. konsumenckie								
budownictwo								
półprodukty								
dobra inwestycyjne								
dobra kons. trwałe								
dobra kons. nietrwałe								
skala jakościowa	b. zła	zła	średnia	dobra	b. dobra			
percentyle rozkładu wskaźnika	[0; 20]	(20; 40]	(40; 60]	(60; 80]	(80; 100]			

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, Eurostat, opracowanie NBP

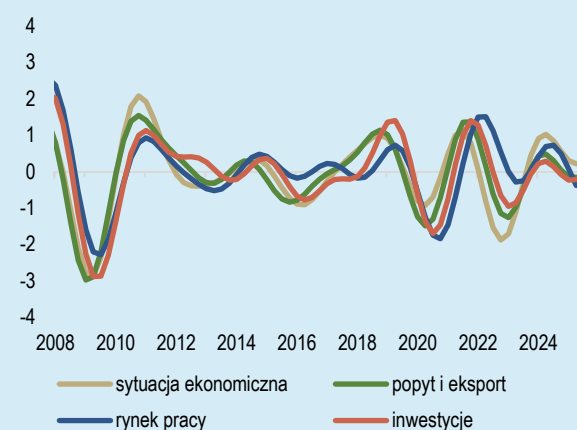
Syntetyczny wskaźnik sytuacji przyszłej (SSP) wskazuje na oczekiwane przez przedsiębiorstwa pogorszenie koniunktury w II kw. 2025 r. (por. Wykres 159) we wszystkich komponentach cyklicznych za wyjątkiem inwestycji, gdzie oczekiwana jest stabilizacja (por. Wykres 160). Stabilizacji koniunktury można oczekiwać w większości analizowanych grup przedsiębiorstw według przeznaczenia dóbr i usług, przy poprawie jedynie wśród producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych i pogorszeniu – wśród producentów dóbr inwestycyjnych oraz w usługach konsumenckich (por. Tabela 3).

Wykres 159 Wskaźnik syntetyczny sytuacji przyszłej (SSP)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 160 Komponenty składowe wskaźnika SSP



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Tabela 3 Prognozy zmian koniunktury w SPN wg przeznaczenia dóbr i usług na podstawie wartości wskaźnika syntetycznego sytuacji przyszłej (SSP)

przeznaczenie dóbr i usług	III kw. 2023	IV kw. 2023	I kw. 2024	II kw. 2024	III kw. 2024	IV kw. 2024	I kw. 2025	II kw. 2025
usł. biznesowe								
usł. konsumenckie								
budownictwo								
półprodukty								
dobra inwestycyjne								
dobra kons. trwałe								
dobra kons. nietrwałe								
skala jakościowa	wyraźne pogorszenie	pogorszenie	bez zmian	poprawa	wyraźna poprawa			
percentyle rozkładu wskaźnika	[0; 20]	(20; 40]	(40; 60]	(60; 80]	(80; 100]			

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, Eurostat, opracowanie NBP

Informacja metodologiczna dot. wsk. syntetycznego sytuacji ekonomiczno-finansowej w SPN (SSEF)

Syntetyczny wskaźnik sytuacji w SPN jest obliczany na podstawie metody głównych składowych PCA (*principal component analysis*) jako pierwsza główna składowa komponentów cyklicznych wybranych wskaźników wejściowych policzonych na podstawie urealnionych zagregowanych wyników finansowych sektora przedsiębiorstw niefinansowych zatrudniających co najmniej 50 pracowników, wg danych GUS ze sprawozdań F-01/I-01 (Tabela 4). Równocześnie możliwe jest zdekomponowanie wskaźnika syntetycznego na wkłady poszczególnych wskaźników wejściowych.

Komponenty cykliczne zostały wyznaczone, po odsezonowaniu wskaźników wejściowych metodą X12-ARIMA, za pomocą asymetrycznego filtru Christiano-Fitzgeralda o okresie wahań od 2 do 8 lat, co odpowiada częstotliwościom przypisywanym w literaturze jako wahania o charakterze koniunkturalnym. Opracowany wskaźnik mierzy więc – bezpośrednio nieobserwowalną – pozycję cykliczną koniunktury oczyszczoną zarówno z wahań o charakterze krótkookresowym (w tym m.in. sezonowym), jak i trendów długookresowych. Interpretacja zaproponowanego wskaźnika powinna być ostrożna i uwzględniać, że pojawienie się nowych obserwacji prowadzi do ponownego oszacowania przeszłych wartości wskaźnika.

Wartością referencyjną wskaźnika SSEF jest zero, które odpowiada przeciętnemu poziomowi sytuacji ekonomiczno-finansowej sektora w okresie objętym analizą. Z perspektywy polityki stabilizacyjnej pożądane jest, aby wskaźnik cechował się niską wariancją i nie wykazywał ani nadmiernych odchyłeń dodatnich (mogących świadczyć o tzw. przegrzaniu koniunktury), ani odchyłeń ujemnych (mogących wskazywać na niepełne wykorzystanie możliwości rozwojowych gospodarki).

Tabela 4 Informacja o wskaźnikach wejściowych z uwzględnionych w procesie konstrukcji wskaźnika syntetycznego sytuacji w SPN

Obszar sprzedaży*
Logarytm naturalny przychodów ze sprzedaży krajowej urealnionych wg PPI krajowego
Logarytm naturalny przychodów ze sprzedaży zagranicznej urealnionych wg PPI eksportowego
Obszar rentowności
Wskaźnik rentowności sprzedaży (wynik na sprzedaży / przychody ze sprzedaży)
Logarytm naturalny wyniku na sprzedaży urealniony wg PPI ogółem
Obszar inwestycji
Logarytm naturalny inwestycji urealnionych wg Wskaźnika Cen Nakładów Inwestycyjnych (WCNI)
Stopa inwestycji (inwestycje / wartość dodana brutto)
Obszar rynku pracy
Logarytm naturalny kosztów wynagrodzeń urealnionych wg CPI
Logarytm naturalny zatrudnienia
Obszar płynności
Wskaźnik płynności I stopnia (inwestycje krótkoterminowe / zobowiązania krótkoterminowe)
Wskaźnik płynności III stopnia (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe)
Obszar wypłacalności
Wskaźnik zaangażowania (zastosowania) kapitału własnego (kapitał własny / aktywa trwałe)
Wskaźnik pokrycia odsetek zyskiem (wynik brutto i koszty odsetkowe / koszty odsetkowe)

* w przypadku analizy w działach przetwórstwa przemysłowego (wg PKD) wskaźnikiem wejściowym był logarytm naturalny przychodów ze sprzedaży ogółem urealniony wg PPI ogółem.

Informacja metodologiczna dot. wsk. syntetycznego sytuacji bieżącej SPN (SSB) i przyszłej (SSP)

Syntetyczne wskaźniki sytuacji bieżącej i przyszłej są obliczane na podstawie metody głównych składowych PCA (*principal component analysis*) jako pierwsze główne składowe komponentów cyklicznych wybranych wskaźników wejściowych pochodzących z Szybkiego Monitoringu NBP (por. Tabela 5). Równocześnie możliwe jest zdekomponowanie wskaźników syntetycznych na wkłady poszczególnych wskaźników wejściowych.

Komponenty cykliczne zostały wyznaczone, po odsezonowaniu wskaźników wejściowych metodą X12-ARIMA, za pomocą asymetrycznego filtru Christiano-Fitzgeralda o okresie wahań od 2 do 8 lat, co odpowiada częstotliwościom przypisywanym w literaturze jako wahania o charakterze koniunkturalnym. Opracowane wskaźniki mierzą więc – bezpośrednio nieobserwowalną – pozycję cykliczną koniunktury oczyszczoną zarówno z wahań o charakterze krótkookresowym (w tym m.in. sezonowym), jak i trendów długookresowych. Interpretacja zaproponowanych wskaźników powinna być ostrożna i uwzględniać, że pojawienie się nowych obserwacji prowadzi do ponownego oszacowania przeszłych wartości wskaźnika.

Opracowane wskaźniki cechuje wysoka korelacja z analogicznie policzonym komponentem cyklicznych wzrostu PKB r/r (ok. 84% w przypadku wskaźnika bieżącego i ok. 82% w przypadku wskaźnika wyprzedzającego).

Tabela 5 Informacja o wskaźnikach wejściowych z Szybkiego Monitoringu NBP uwzględnionych w procesie konstrukcji wskaźników syntetycznych

Wskaźnik sytuacji bieżącej	
Wskaźnik bieżącej oceny sytuacji ekonomicznej	
Średni poziom wykorzystania zdolności produkcyjnych	
Udział zaakceptowanych wniosków kredytowych	
Brak problemów z płynnością (odsetek odpowiedzi)	} jako pierwsza główna składowa PCA
Brak problemów z obsługą zadłużenia kredytowego (odsetek odpowiedzi)	
Brak problemów z obsługą zadłużenia pozabankowego (odsetek odpowiedzi)	
Wskaźnik niedoboru zapasów produktów gotowych	
Wskaźnik sytuacji przyszłej	
Wskaźnik prognoz sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw	
Wskaźnik prognoz popytu	
Wskaźnik prognoz eksportu	
Wskaźnik prognoz zatrudnienia	
Udział przedsiębiorstw prognozujących wzrost płac	
Wskaźnik nowych inwestycji	
Wskaźnik kontynuacji inwestycji	



NARODOWY BANK POLSKI

Szybki Monitoring NBP

II kw. 2025 r.

Data wypełnienia ankiety [dd/mm/yyyy]: KOD:
 Forma własności: PKD2007: PKD2025: Województwo:
 Liczba osób zatrudnionych na 1 III br.: Czy przedsiębiorstwo sprzedaje poza Polską [TAK/NIE]:

1. Przedsiębiorstwo przewiduje, że popyt na jego produkty w ciągu najbliższych 12 miesięcy, w tym w II kw. 2025 r., zachowa się następująco:

1. przewidywania na II kw. 2025 r. w porównaniu do poprzedniego kwartału.....
2. przewidywania na najbliższe 12 miesięcy.....
- A. wyraźnie wzrośnie - głównie jako efekt typowego dla przedsiębiorstwa w tym okresie (sezonowego/przejęciowego) wzrostu zapotrzebowania na jego produkty
- B. wyraźnie wzrośnie - głównie w następstwie trwale obserwowanego wzrostu popytu na produkty przedsiębiorstwa
- C. pozostanie bez zmian lub ulegnie niewielkim zmianom
- D. wyraźnie spadnie - ale zjawisko to ma charakter sezonowy/przejęciowy
- E. wyraźnie spadnie - w wyniku trwale obserwowanego spadku zapotrzebowania na produkty przedsiębiorstwa

2. Jak przedsiębiorstwo ocenia obecnie relację popytu do podaży na rynkach, na których sprzedaje i zaopatruje się:

1. rynki, na których sprzedaje przedsiębiorstwo.....
2. rynki, na których zaopatruje się przedsiębiorstwo.....
- A. popyt i podaż są zbliżone
- B. podaż jest wyższa od popytu
- C. popyt jest wyższy od podaży
- D. sytuacja jest zróżnicowana w zależności od rynku

3. Czy w II kw. 2025 r. przedsiębiorstwo przewiduje istotne zmiany w zakresie inwestycji rozpoczętych przed dniem wypełnienia ankiety i realizowanych obecnie:

- A. realizacja bez zmian
- B. zakończenie zgodnie z planem
- C. zwiększenie nakładów względem wcześniejszego planu
- D. rezygnacja lub redukcja
- E. nie dotyczy - brak rozpoczętych inwestycji

4. Czy w ciągu najbliższych 12 miesięcy, w tym w II kw. 2025 r., przedsiębiorstwo planuje:

1. plany na II kw. 2025 r.....
2. plany na najbliższe 12 miesięcy.....
- A. rozpoczęcie poważniejszych inwestycji finansowanych głównie kredytem bankowym
- B. rozpoczęcie poważniejszych inwestycji finansowanych głównie środkami własnymi
- C. rozpoczęcie poważniejszych inwestycji finansowanych w inny sposób
- D. przedsiębiorstwo nie planuje podjęcia takich działań

5. Jak przedsiębiorstwo ocenia skalę nakładów inwestycyjnych:

1. poniesionych w I kw. 2025 r. w porównaniu do I kw. 2024 r.....
2. zaplanowanych na II kw. 2025 r. w porównaniu do II kw. 2024 r.....
3. zaplanowanych na najbliższe 12 miesięcy.....
- A. nakłady będą znacznie większe
- B. nakłady będą nieznacznie większe
- C. nakłady będą porównywalne
- D. nakłady będą nieznacznie mniejsze
- E. nakłady będą znacznie mniejsze
- F. w obu wymienionych okresach przedsiębiorstwo nie inwestowało/ nie będzie inwestowało

6. Jaki jest obecnie stan poszczególnych kategorii zapasów w przedsiębiorstwie:

[A - zbyt duży, B - wystarczający, C - zbyt mały, D - nie dotyczy]

1. zapasy produktów gotowych.....
2. zapasy towarów.....
3. zapasy materiałów.....

7. Jaki jest stopień wykorzystania mocy produkcyjnych w przedsiębiorstwie (w %):

8. Czy nastąpiły lub nastąpią zmiany ceny głównego produktu i/lub usług oferowanych przez przedsiębiorstwo:

1.	zmiany w I kw. br. w porównaniu do poprzedniego kwartału.....	:	
2.	plany na II kw. 2025 r. w porównaniu do poprzedniego kwartału.....	:	
3.	plany na najbliższe 12 miesięcy.....	:	
A.	wzrost		
B.	bez zmian		
C.	spadek		

9. Przedsiębiorstwo przewiduje, że:

1.	cenę sprzedawanych wyrobów i usług w II kw. 2025 r. (w relacji do stanu na I III br.) wzrosną/spadną o:.....	:	
2.	cenę nabywanych przez przedsiębiorstwo surowców i materiałów w II kw. 2025 r. (w rel. jw.) wzrosną/spadną o	:	
3.	w grudniu 2024 r. wskaźnik CPI (inflacja) wyniósł 4,7% w relacji rocznej. Zdaniem przedsiębiorstwa w ciągu najbliższych 12 miesięcy ceny:.....	:	
	(A) - będą rosły szybciej niż o 4,7%;	(B) - będą rosły w tempie 4,7%;	(C) - będą rosły wolniej niż o 4,7%;
	(D) - pozostaną bez zmian;	(E) - będą spadać;	(F) - nie wiem

10. Który z wymienionych czynników może mieć decydujący wpływ na planowany w II kw. 2025 r. wzrost cen głównego produktu i/lub usługi:

A.	wzrost cen surowców energetycznych	
B.	wzrost cen materiałów oraz komponentów	
C.	wzrost cen energii elektrycznej	
D.	wzrost kosztów pracy	
E.	wzrost kosztów usług podwykonawczych	
F.	zmiany popytu	
G.	wzrost cen produktów / usług oferowanych przez bezpośrednich konkurentów przedsiębiorstwa	
H.	cenę wzrosną ze względu na inne czynniki	
I.	nie dotyczy - ceny nie zostaną podniesione	

11. Jak przedsiębiorstwo ocenia skalę trudności [od 0 do 4, gdzie 0 oznacza brak trudności, a 4 – bardzo duże trudności] w przeniesieniu wzrostu jednostkowych kosztów produkcji na ceny oferowanych produktów/usług w analizowanych kwartałach:

1.	w I kw. 2025 r.	:	
2.	w II kw. 2025 r.	:	

12. Jak kształtują się/będą kształtować się jednostkowe koszty operacyjne (przypadające na jednostkę produkcji) przedsiębiorstwa:

1.	w I kw. 2025 r. w relacji do I kw. 2024 r.	:	
2.	w II kw. 2025 r. w relacji do II kw. 2024 r.	:	
A.	znaczny wzrost		
B.	niewielki wzrost		
C.	bez zmian		
D.	niewielki spadek		
E.	znaczny spadek		
F.	trudno powiedzieć		

13. Czy w I kw. 2025 r. przedsiębiorstwo miało problemy z utrzymaniem płynności finansowej:

A.	nie, nie miało	
B.	tak, sporadycznie	
C.	tak, często	

14. Czy w I kw. 2025 r. przedsiębiorstwo miało problemy z terminowym regulowaniem zobowiązań pozabankowych:

A.	nie, nigdy	
B.	tak, sporadycznie	
C.	tak, często	

15. Jaki procent należności oraz zobowiązań z tytułu dostaw i usług w I kw. 2025 r. stanowiły:

1.	należności przeterminowane w relacji do należności z tytułu dostaw i usług ogółem.....	:		
2.	zobowiązania przeterminowane w relacji do zobowiązań z tytułu dostaw i usług ogółem.....	:		
	(A) – brak (0),	(B) – nie więcej niż 10%,	(C) – od 10% do 50%,	(D) – powyżej 50%

16. Czy w ciągu najbliższych 12 miesięcy przedsiębiorstwo przewiduje istotne zmiany w obszarze płynności i regulowania zobowiązań:

1.	płynność finansowa.....	:	
2.	zobowiązania z tytułu kredytów bankowych.....	:	
3.	zobowiązania pozabankowe.....	:	
4.	należności handlowe.....	:	
A.	sytuacja znacznie się poprawi		
B.	sytuacja nieznacznie się poprawi		

C. sytuacja nie zmienia się
D. sytuacja nieznacznie się pogorszy
E. sytuacja znacznie się pogorszy
F. nie dotyczy - brak odpowiednich zobowiązań/należności

17. Czy w I kw. 2025 r. przedsiębiorstwu odmówiono udzielenia kredytu bankowego:

A. tak, z powodu braku (pogorszenia się) zdolności kredytowej
B. tak, ponieważ przedsiębiorstwo nie miało odpowiednich zabezpieczeń
C. tak, z przyczyn innych niż wymienione w podpunkcie A) i B)
D. nie, przedsiębiorstwo otrzymało kredyt w I kw.
E. nie, przedsiębiorstwo nie ubiegało się o kredyt w I kw.

18. Jak zmieni się, zgodnie z planami przedsiębiorstwa, zadłużenie z tytułu kredytów bankowych w analizowanym okresie:

1. do końca II kw. 2025 r. (w relacji do 31 III br.)

2. w ciągu 12 miesięcy (w relacji do 31 III br.)

A. znacząco wzrośnie
B. powiększy się w niewielkim stopniu
C. pozostanie na niezmiennym poziomie
D. zmniejszy się w niewielkim stopniu
E. ulegnie wyraźnemu obniżeniu
F. nie dotyczy (przedsiębiorstwo nie korzysta z kredytów bankowych)

19. Czy w zakresie obsługi zadłużenia z tytułu kredytów bankowych:

A. przedsiębiorstwo nie ma problemów z ich obsługą
B. przedsiębiorstwo boryka się z problemami z ich obsługą
C. przedsiębiorstwo nie korzysta z kredytu bankowego

20-a. Jaki jest w przedsiębiorstwie udział przychodów z eksportu w przychodach ogółem [w %]:

20-b. Jaka część (w %) przychodów z eksportu stanowi eksport nieopłacalny:

[Nieopłacalny rozumiany jako cena *kurs niepokrywające kosztów produkcji i pozostałych kosztów związanych z eksportem towaru]
[Jeśli cała sprzedaż na eksport jest opłacalna należy wpisać 0]

21. Przedsiębiorstwo oczekuje, że wielkość eksportu zachowa się następująco:

1. prognozy na II kw. 2025 r. w porównaniu do poprzedniego kwartału

2. prognozy na najbliższe 12 miesięcy

A. wzrośnie
B. spadnie
C. utrzyma się na porównywalnym poziomie
D. nie dotyczy (firma nie eksportuje)

22. Jaki jest progowy poziom kursu walutowego, przy którym eksport jest nieopłacalny [w PLN]:

1. dla USD

2. dla EURO

23. Jaki jest udział importu zaopatrzeniowego w kosztach działalności przedsiębiorstwa [w %]:

[Przy braku importu należy wpisać 0]

24. Jaki jest progowy poziom kursu walutowego, przy którym import jest nieopłacalny [w PLN]:

1. dla USD

2. dla EURO

25. Czy w I kw. 2025 r. w przedsiębiorstwie pojawiła się presja na wzrost płac ze strony pracowników:

A. tak, naciski te nasiliły się w stosunku do poprzedniego kwartału
B. tak, ale naciski te nie są większe niż zwykle
C. nie

26. Czy przedsiębiorstwo planuje zmiany wynagrodzeń:

1. realizacja w I kw. 2025 r.

2. plany na II kw. 2025 r.

3. plany na najbliższe 12 miesięcy

A. tak, planuje znaczne zwiększenie przeciętnego wynagrodzenia
B. tak, planuje niewielkie zwiększenie przeciętnego wynagrodzenia
C. tak, planuje obniżenie przeciętnego wynagrodzenia
D. nie planuje zmian

27-a. Jeśli przeciętne wynagrodzenie zmieni się w II kw. 2025 r., to o ile procent:

27-b. Jeśli przeciętne wynagrodzenie zmieni się w ciągu najbliższych 12 miesięcy, to o ile procent:

28. Jak przedsiębiorstwo ocenia relację między zmianami wynagrodzeń i wydajności pracy [mierzonej wielkością wartości dodanej, przypadającej na 1 zatrudnionego] w I kw. 2025 r. [zmiany w stosunku do poprzedniego kwartału]:

A. wynagrodzenia wzrosły w większym stopniu niż wydajność pracy (także gdy wydajność nie wzrosła)
 B. wynagrodzenia wzrosły w zbliżonym stopniu co wydajność pracy
 C. wynagrodzenia wzrosły w mniejszym stopniu niż wydajność pracy
 D. wynagrodzenia nie wzrosły, natomiast zwiększyła się wydajność pracy
 E. wynagrodzenia i wydajność pracy nie wzrosły

29. Czy przedsiębiorstwo ma nieobsadzone stanowiska pracy (wakaty): [TAK / NIE]

30. Czy przedsiębiorstwo planuje zmiany wielkości zatrudnienia:

1. plany na II kw. 2025 r.
 2. plany na najbliższe 12 miesięcy.

A. tak, zatrudnienie zwiększy się
 B. tak, zatrudnienie zmniejszy się
 C. nie, zatrudnienie nie zmieni się

31. Jak przedsiębiorstwo ocenia rentowność sprzedaży w I kw. 2025 r.:

1. sprzedaż krajowa
 2. eksport

A. satysfakcjonujący poziom
 B. niesatysfakcjonujący poziom, ale rentowność pozostała dodatnia
 C. przedsiębiorstwo ponosi straty na sprzedaży

32. Czy przedsiębiorstwo przewiduje istotne zmiany rentowności sprzedaży w ciągu najbliższych 12 miesięcy:

A. znaczny wzrost
 B. niewielki wzrost
 C. bez zmian
 D. niewielki spadek
 E. znaczny spadek

33. Jak przedsiębiorstwo ocenia swoją obecną sytuację ekonomiczną, pomijając typowe dla tego okresu wahania sezonowe:

A. bardzo dobra
 B. dosyć dobra
 C. słaba
 D. zła (istnieją realne szanse na przetrwanie firmy, poprawę sytuacji)
 E. zła (należy liczyć się z likwidacją bądź upadłością firmy)

34. Czy przedsiębiorstwo przewiduje istotne zmiany swojej sytuacji ekonomicznej:

1. przewidywania na II kw. 2025 r.
 2. przewidywania na najbliższe 12 miesięcy.

A. tak, nastąpi poprawa sytuacji
 B. tak, nastąpi pogorszenie sytuacji
 C. nie, sytuacja firmy nie ulegnie większym zmianom

35. Jak przedsiębiorstwo ocenia niepewność swojej przyszłej sytuacji ekonomicznej:

A. bardzo wysoka
 B. wysoka
 C. umiarkowana
 D. niska
 E. bardzo niska

36. Prosimy o krótkie zasygnalizowanie poważnych problemów (do 10 zdań), jakie w najbliższym czasie (pół roku) będą istotne dla kondycji ekonomicznej przedsiębiorstwa oraz jego możliwości rozwoju. [W przypadku braku trudności, prosimy wpisać "brak problemów"]

37. Czy obecnie poniższe trudności wpływają negatywnie na kondycję ekonomiczną i możliwości rozwoju przedsiębiorstwa?

[Prosimy o ocenę w skali: 0 – brak wpływu, 1 – niewielki wpływ, 2 – znaczny wpływ]

A. niski/malejący popyt	:	
B. wysokie/rosnące ceny surowców, energii, paliw	:	
C. wysokie/rosnące koszty pracy	:	
D. brak wykwalifikowanych pracowników / nieobsadzone stanowiska pracy	:	
E. silna/rosnąca konkurencja	:	
F. zatory płatnicze / trudności w odzyskaniu należności	:	
G. wysokie oprocentowanie kredytów bankowych	:	
H. wahania / niekorzystny poziom kursu walutowego	:	
I. zmiany przepisów prawnych/podatkowych / biurokracja	:	
J. wysoka niepewność	:	
K. niska/malejąca rentowność	:	
L. inne, niewymienione powyżej problemy	:	

38. Jaki wpływ (bezpośredni lub pośredni) na sytuację ekonomiczną, w tym aktywność inwestycyjną przedsiębiorstwa może mieć wprowadzenie zapowiadanych przez Stany Zjednoczone cel?

1. sytuacja ekonomiczna	:	
2. nakłady inwestycyjne	:	
A. pozytywny		
B. brak wpływu		
C. niewielki negatywny		
D. wyraźnie negatywny		
E. trudno powiedzieć		

39. Jak hipotetyczna aprecjacja kursu złotego (np. o 5%), wpłynęłaby na sytuację ekonomiczną przedsiębiorstwa?

- A. przedsiębiorstwo jest w znacznym stopniu zabezpieczone przed ryzykiem kursowym (np. stosuje instrumenty finansowe) i umocnienie kursu złotego nie wpłynęłoby istotnie na rentowność jego eksportu
- B. przedsiębiorstwo byłoby w stanie po pewnym czasie odbudować rentowność do poziomu sprzed aprecjacji; ale trwałoby to szacunkowo kwartałów
- C. przedsiębiorstwo nie byłoby obecnie w stanie odzyskać poziomu rentowności sprzed aprecjacji złotego, ale zaakceptowałoby niższą rentowność
- D. przedsiębiorstwo rozważyłoby rezygnację z eksportu
- E. nie dotyczy – przedsiębiorstwo nie jest eksporterem i aprecjacja kursu walutowego nie miałaby bezpośredniego wpływu na jego rentowność

nbp.pl

