



NARODOWY
BANK POLSKI

Nr 03/25 (lipiec 2025 r.)

Szybki Monitoring NBP

Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw



Nr 03/25 (lipiec 2025 r.)

Szybki Monitoring NBP

Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw

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	12
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	25
III Koszty	29
III.1. Koszty ogółem	29
III.2. Koszty pracy	30
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	39
IV.6. Prognozy popytu na finansowanie bankowe	41
V Rozwój i inwestycje	43
V.1. Bieżący poziom aktywności inwestycyjnej	43
V.2. Struktura nakładów	45
V.3. Prognozy aktywności inwestycyjnej	46
VI Ceny i mechanizmy cenotwórcze	51
VI.1. Bieżące ceny produkcji	51
VI.2. Prognozy cen produkcji	52
VI.3. Czynniki kształtujące prognozy cen produkcji	53
VI.4. Oczekiwania inflacji cen konsumenta	54
Uwagi metodologiczne	56
Syntetyczne wskaźniki sytuacji przedsiębiorstw	59
Formularz ankietowy	64

Autorzy:

Urszula Bitner

Grzegorz Grabek

Zuzanna Iwanicka

Anna Kopytowska

Piotr Popowski

Łukasz Postek

Katarzyna Puchalska

Agnieszka Sawicka

Izabela Tymoczko

Streszczenie

W I kwartale 2025 r. sytuacja finansowa sektora przedsiębiorstw niefinansowych (SPN) była lepsza niż rok wcześniej. Po sześciu kwartałach spadku, wynik finansowy brutto wyraźnie wzrósł w ujęciu rocznym. Towarzyszyła temu nieznaczna poprawa – wobec IV kw. ub.r. – większości miar efektywności i sprawności działania przedsiębiorstw. Obniżyła się natomiast rentowność sprzedaży, przy płytszym niż przed kwartałem spadku przychodów ze sprzedaży.

Wyniki Szybkiego Monitoringu NBP (SM NBP) wskazują, że w II kw. br. sytuacja ekonomiczna przedsiębiorstw pozostawała osłabiona. Uległa ona niewielkiemu pogorszeniu w porównaniu z poprzednim kwartałem, a jej nieznaczne osłabienie oczekiwane jest również w III kw. br. Natomiast roczne perspektywy uległy poprawie, czemu towarzyszył wzrost optymizmu w prognozach eksportu.

W I kw. 2025 r. pogłębił się spadek zatrudnienia w SPN. Kwartalne i roczne prognozy zmian zatrudnienia uległy natomiast poprawie. Podczas gdy odsetek firm deklarujących wzrost wynagrodzeń w III kw. br. spadł poniżej przeciętnego poziomu z lat ubiegłych, średnia skala planowanej podwyżki nieznacznie wzrosła.

Zadłużenie SPN z tytułu kredytów na koniec I kw. 2025 r. wzrosło w ujęciu rocznym, choć jego dynamika była niższa niż przed kwartałem. Dodatkowo, mimo poprawy dostępności finansowania bankowego w II kw. br., zainteresowanie przedsiębiorstw jego pozyskaniem nieco spadło, czemu towarzyszyło pogorszenie jakości jego obsługi.

Nakłady inwestycyjne SPN w I kw. br. nadal spadały w ujęciu rocznym. Skala ich spadku uległa jednak ograniczeniu, głównie dzięki wzrostowi aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw publicznych. Wyniki SM NBP wskazują na dalszy wzrost optymizmu inwestycyjnego tej części sektora przedsiębiorstw, podczas gdy w firmach prywatnych, a w szczególności zagranicznych, nastroje inwestycyjne pozostają osłabione.

W II kw. br. zarówno udział przedsiębiorstw prognozujących wzrost cen, jak i skala planowanych podwyżek zmniejszyły się. Najczęściej wskazywanymi przyczynami prognozowanego wzrostu cen pozostały rosnące koszty zaopatrzenia oraz koszty pracy, choć ich wpływ uległ dalszemu osłabieniu. Wzrósł natomiast udział firm uznających zmiany popytu za powód prognozowanego wzrostu cen.

I Popyt i aktywność produkcyjna

I.1. Sprzedaż

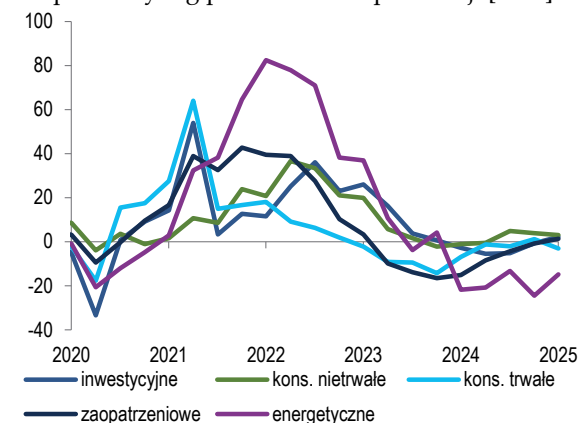
W I kw. 2025 r. przychody ze sprzedaży przedsiębiorstw objętych sprawozdaniem F0-1 GUS obniżyły się w ujęciu rocznym, choć w mniejszej skali niż kwartał wcześniej (-0,3% r/r wobec -0,7% r/r w IV kw. ub.r.). Niewielkiemu spadkowi sprzedaży krajowej (-0,1% r/r wobec -0,2% r/r w IV kw.) towarzyszył istotnie mniejszy niż kwartał wcześniej spadek sprzedaży zagranicznej (-0,8% r/r wobec -2,4% r/r; por. Wykres 1). Jednocześnie większość działów PKD (49 spośród 76) oraz większość przedsiębiorstw wykazywała dodatnią dynamikę przychodów ze sprzedaży. W przekroju według przeznaczenia produkcji największy wzrost przychodów ze sprzedaży notowano w usługach nierynkowych (17,0% r/r), w budownictwie (6,2% r/r) oraz w usługach konsumenckich (5,3% r/r). Natomiast największy spadek przychodów ze sprzedaży miał miejsce w przedsiębiorstwach wytwarzających dobra energetyczne (-14,8% r/r). Obniżyły się także – choć w mniejszym stopniu – przychody producentów dóbr konsumpcyjnych trwałych (-3,1% r/r; por. Wykres 2).

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 %]

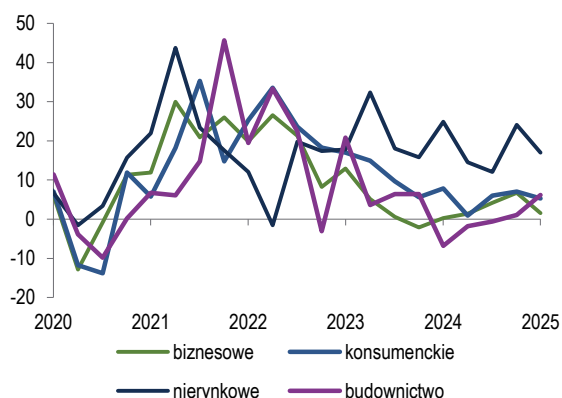


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS

Dynamika przychodów ze sprzedaży w ujęciu realnym¹ pozostała dodatnia, choć była istotnie niższa niż kwartał wcześniej (0,7% r/r wobec 3,3% r/r w IV kw. ub.r.; por. Wykres 4). Spowolnienie to wynikało z obniżenia dynamiki aktywności sprzedażowej na rynku krajowym (do 0,4% r/r z 4,2% r/r), któremu towarzyszyło nieznaczne przyspieszenie realnego wzrostu sprzedaży zagranicznej (do 0,9% r/r z 0,4% r/r). W przekroju według przeznaczenia produkcji spowolnił wzrost sprzedaży producentów dóbr konsumpcyjnych trwałych (do 0,1% r/r z 5,4% r/r w IV kw. ub.r.) i nietrwiałych (do 2,4% r/r z 4,0% r/r), a także dóbr zaopatrzeniowych (do 2,5% r/r z 2,9% r/r; por. Wykres 5). Wzrost tej dynamiki zanotowali natomiast producenci dóbr inwestycyjnych (2,8% r/r wobec 0,6% r/r).

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

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



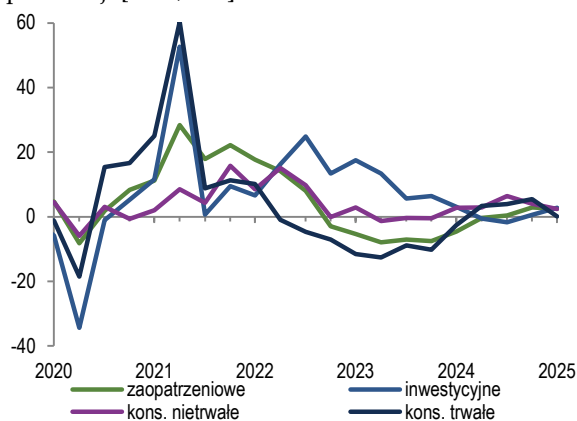
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

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



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 5 Realna (wg PPI) dynamika r/r przychodów ze sprzedaży wg przeznaczenia produkcji [w %, s.a.]

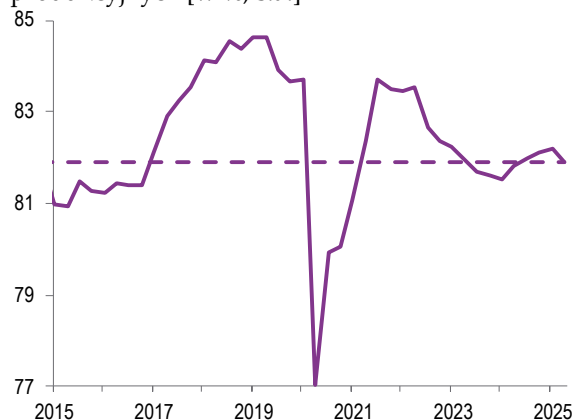


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

I.2. Wykorzystanie zdolności produkcyjnych i czynnika pracy

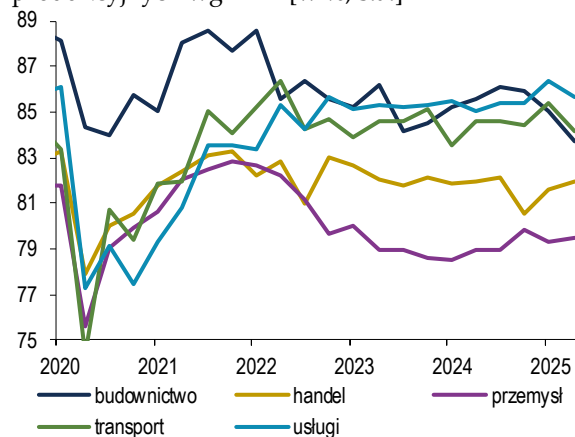
Stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych przedsiębiorstw w II kw. br. – po czterech kwartałach wzrostu – obniżył się (do 81,9% z 82,2%), powracając do poziomu wieloletniej średniej (por. Wykres 6). Spadek wykorzystania potencjału produkcyjnego odnotowano w usługach, transporcie oraz w budownictwie, przy czym w usługach utrzymało się ono powyżej wieloletniej średniej (por. Wykres 7). Niewielki wzrost wykorzystania zdolności odnotowano natomiast w handlu detalicznym oraz w przemyśle, w szczególności w branżach wrażliwych na sytuację w Niemczech (por. Wykres 8).

Wykres 6 Stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych [w %, s.a.]²



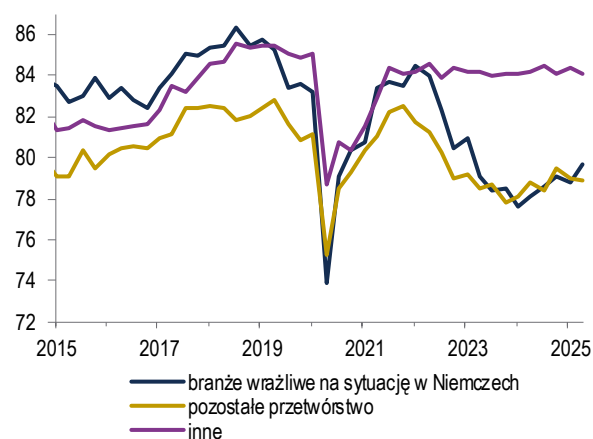
Źródło: Szybki Monitoring NBP

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



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 8 Stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych wg wrażliwości na sytuację w Niemczech [w %, s.a.]

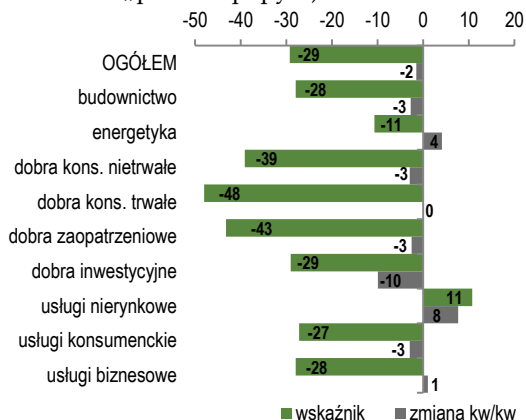


Źródło: Szybki Monitoring NBP

Zgodnie z deklaracjami przedsiębiorstw w II kw. br. na zdecydowanej większości rynków pogłębiła się przewaga podaży nad popytem (por. Wykres 9, Wykres 10). Podobnie jak przed kwartałem, największa nadpodaż została odnotowana na rynku dóbr konsumpcyjnych (trwałych i nietrwałych) oraz dóbr zaopatrzeniowych. Przewaga popytu nad podażą występowała jedynie w obszarze usług nierynkowych (przede wszystkim zdrowotnych).

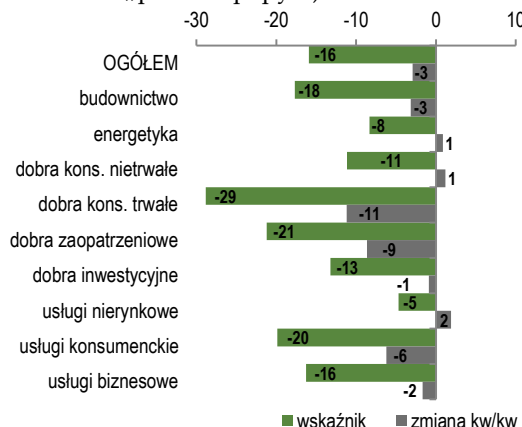
² Jeśli nie zaznaczono inaczej linia przerywana na wykresie oznacza średnią wieloletnią.

Wykres 9 Luka popytowa na rynku sprzedaży w II kw. 2025 r. [w pkt proc.] (saldo ocen: „popyt > podaż” minus „podaż > popyt”)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 10 Luka popytowa na rynku zaopatrzenia w II kw. 2025 r. [w pkt proc.] (saldo ocen: „popyt > podaż” minus „podaż > popyt”)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

W I kw. br. pogłębił się – utrzymujący się od początku 2024 r. – spadek zagregowanego zatrudnienia (do -0,5% r/r z -0,1% r/r w IV kw. ub.r.; por. Wykres 11), kształtując się wyraźnie poniżej I kwartyla rozkładu. Zatrudnienie obniżyło się silniej w grupie eksporterów (-0,8% r/r) niż wśród przedsiębiorców zorientowanych wyłącznie na sprzedaż krajową (-0,1% r/r). Wyraźny spadek zatrudnienia odnotowano w transporcie (-4,3% r/r wobec -2,8% r/r w IV kw.) oraz w handlu (-1,6% r/r wobec 1,6% r/r)³, przy jego płytszej – i słabszej niż kwartał wcześniej – redukcji w przemyśle (-0,4% r/r wobec -0,8% r/r)⁴. Natomiast zatrudnienie w usługach wzrosło, a jego dynamika była nieco wyższa niż w IV kw. ub.r. (1,6% r/r wobec 1,2% r/r; por. Wykres 13)⁵. Sytuacja w poszczególnych działach PKD była zróżnicowana: zatrudnienie w ujęciu rocznym obniżyło się w 36 z 76 działów, przy jego wzroście w pozostałych. Jednocześnie odsetek przedsiębiorstw, które ograniczały zatrudnienie nieco się obniżył (do 46,2% z 48,3% w IV kw.), ale pozostał wyższy od udziału podmiotów zwiększających liczbę zatrudnionych (43,1% wobec 41,2%; por. Wykres 14).

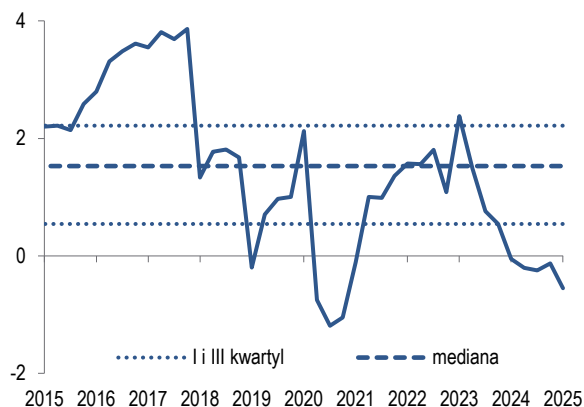
Wyniki Ankiety Rocznej NBP (AR NBP) sugerują, że głównym powodem przeprowadzonych w ub.r. redukcji zatrudnienia był spadek popytu (51,7% firm uznało ten czynnik za wysoce istotny), przy nieco mniejszej roli rosnących kosztów pracy (43,6%). Dla wyraźnie mniejszego odsetka firm (10,3%) decydującym powodem redukcji była automatyzacja procesów biznesowych.

³ Spadek zatrudnienia obserwowany był w handlu hurtowym (-4,7% r/r wobec 4,2% r/r w IV kw. ub.r.), natomiast zatrudnienie w handlu detalicznym nie uległo istotnym zmianom (0,1% r/r wobec -0,4% r/r).

⁴ Spadek zatrudnienia odnotowany został w górnictwie (-2,5% r/r wobec -0,9% r/r w IV kw. ub.r.) oraz w przetwórstwie przemysłowym (-0,4% r/r wobec -0,8% r/r).

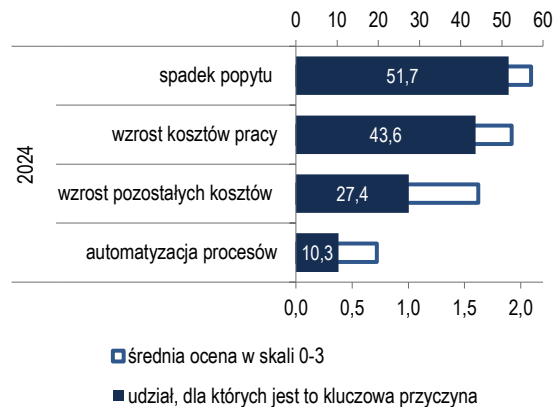
⁵ Największy wzrost zatrudnienia obserwowany był w firmach zajmujących się obsługą rynku nieruchomości (6,0% r/r), informacją i komunikacją (4,8% r/r), a także kulturą, rozrywką i rekreacją (4,5% r/r).

Wykres 11 Dynamika r/r zatrudnienia [w %]



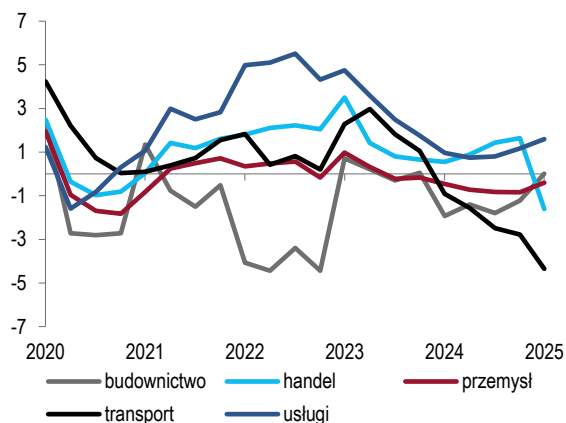
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 12 Przyczyny redukcji zatrudnienia (udział firm, dla których dany czynnik jest kluczowy [3] oraz średnia ocena w skali 0-3)



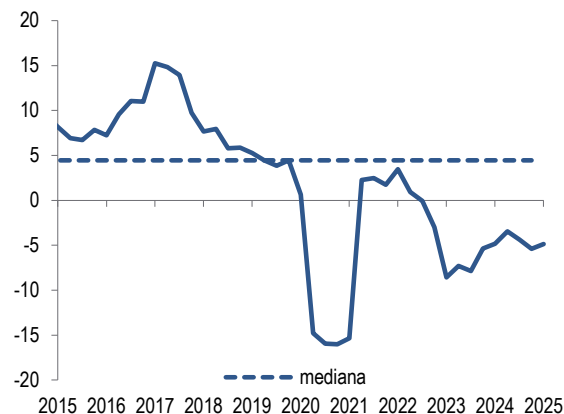
Źródło: AR NBP

Wykres 13 Dynamika r/r zatrudnienia w wybranych sektorach [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 14 Saldo zatrudnienia [w pkt proc., s.a.]⁶



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

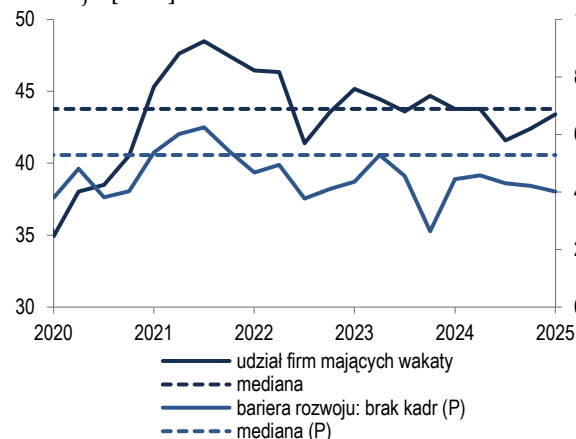
W świetle wyników SM NBP w II kw. br. udział przedsiębiorstw informujących o nieobsadzonych miejscach pracy po raz kolejny wzrósł (do 43,4% z 42,4% w I kw. br.), kształtując się na poziomie zbliżonym do wieloletniej mediany (por. Wykres 15). Wzrost ten był silniejszy w grupie małych podmiotów (o 2,1 pkt proc. do 26,6%), niż w grupie średnich firm (o 0,9 pkt proc. do 47,0%), natomiast w grupie dużych przedsiębiorstw odnotowano jego spadek (o 1,5 pkt proc. do 64,6%). Odsetek przedsiębiorstw mających wakaty wzrósł w większości analizowanych sektorów. Nieobsadzone miejsca pracy najczęściej zgłaszały podmioty związane z transportem (52,9%), natomiast najrzadziej przedsiębiorstwa handlowe (36,3%; por. Wykres 16). Udział respondentów wskazujących na braki kadrowe jako barierę dla ich rozwoju pozostał przy tym na poziomie zbliżonym do poprzedniego kwartału (4,0%).

Zgodnie z wynikami AR NBP w zdecydowanej większości firm mających braki kadrowe, były one niewielkie i nie miały wyraźnego wpływu na ich funkcjonowanie (dane dla I kw. br.; por. Wykres 17). Jedynie w co piątym z tych przedsiębiorstw braki – choć niewielkie – znacząco wpływały na jego funkcjonowanie,

⁶ 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%.

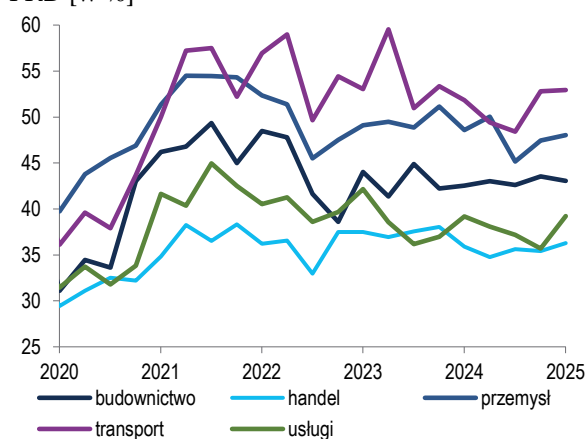
a w przypadku 5% firm miały one dużą skalę. Większość ankietowanych przedsiębiorców (57%) jako główny powód poszukiwania pracowników wskazywało konieczność uzupełnienia wakatów po odejściu wcześniej zatrudnionych osób. Przedsiębiorstwa rzadziej poszukiwały pracowników ze względu na plany rozwoju firmy, zapotrzebowanie na nowe umiejętności lub wzrost zamówień (por. Wykres 18).

Wykres 15 Odsetek firm mających wakiaty; odsetek firm wskazujących na braki kadrowe jako barierę rozwoju [w %]



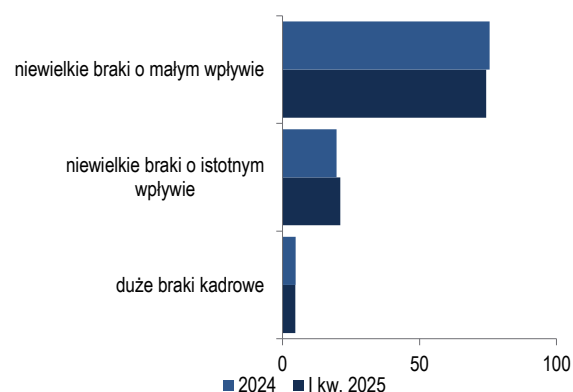
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 16 Odsetek firm mających wakiaty wg sekcji PKD [w %]



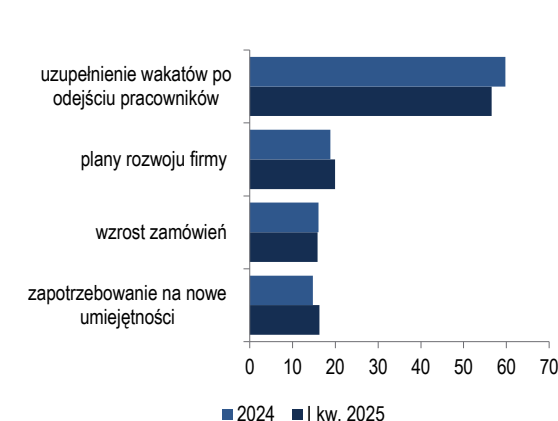
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 17 Skala i skutki występowania braków kadrowych [w %]



Źródło: AR NBP

Wykres 18 Główne powody poszukiwania pracowników [w %]



Źródło: AR NBP

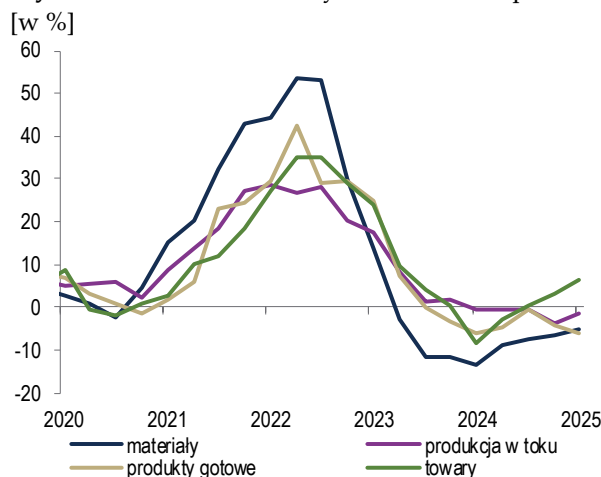
I.3. Zapasy

W I kw. br. w przedsiębiorstwach objętych sprawozdaniem F-01 GUS nominalna wartość zapasów – po sześciu kwartałach spadków – ustabilizowała się na poziomie sprzed roku (0,0% r/r wobec -1,9% r/r w IV kw.; por. Wykres 19). Wpłynęło na to przyspieszenie wzrostu zapasów towarów (do 6,5% r/r z 3,4% r/r w IV kw.) oraz ograniczenie skali spadku zapasów materiałów (do -5,2% r/r z -6,4% r/r) i produkcji w toku⁷ (do -1,5% r/r z -3,9% r/r). Pogłębił się natomiast spadek zapasów produktów gotowych (do -6,2% r/r z -4,2% r/r w IV kw.).

⁷ Do ograniczenia skali spadku produkcji w toku przyczynił się w szczególności jej wzrost w budownictwie (o 9,8% r/r wobec spadków w ub.r.), co wskazuje na ożywienie aktywności w tym segmencie gospodarki.

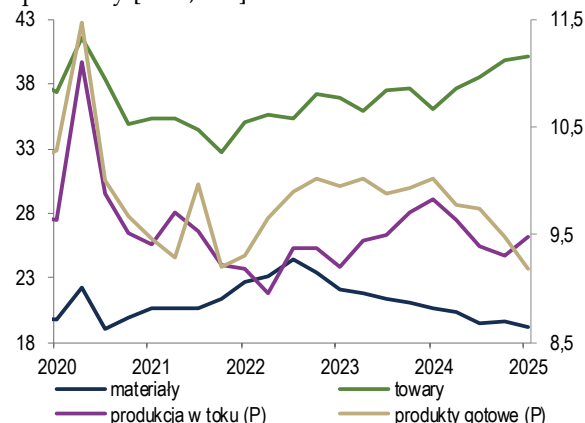
Zmiany relacji poszczególnych kategorii zapasów do przychodów ze sprzedaży produktów były – z wyjątkiem produkcji w toku – zgodne z obserwowanymi od co najmniej kilku kwartałów tendencjami (por. Wykres 20). W szczególności nadal obniżały się – i były historycznie niskie – poziomy materiałów i produktów gotowych, natomiast rósł – i był bliski historycznemu maksimum z czasu pandemii – poziom zapasów towarów⁸. Po spadku w poprzednich kwartałach wzrosła natomiast relacja zapasów produktów w toku, kształtując się powyżej średniej wieloletniej.

Wykres 19 Nominalna dynamika r/r zapasów



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

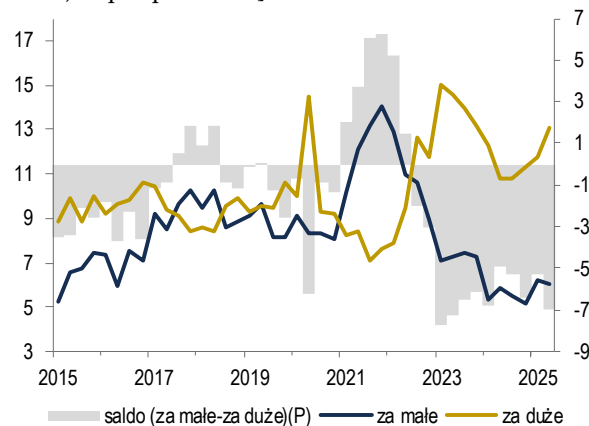
Uwaga: w przypadku zapasów towarów relacja do przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów.

Według danych SM NBP w II kw. br. dopasowanie stanu zapasów produktów gotowych do potrzeb przedsiębiorstw za odpowiednie uznało 80,9% firm, czyli nieco mniej niż kwartał wcześniej (82,1% w I kw., przy średniej wieloletniej wynoszącej 81,6%). Pogorszenie dopasowania wynikało z wyraźnego wzrostu udziału przedsiębiorstw z nadmiarem zapasów (o 1,3 pkt proc. do 13,0%; por. Wykres 21), częściowo kompensowanego spadkiem odsetka firm z deficytem zapasów (o 0,2 pkt proc. do 6,0%). Wysoki wzrost udziału firm ze zbyt wysokimi zapasami produktów gotowych odnotowano szczególnie w branżach wrażliwych na koniunkturę w gospodarce niemieckiej (do 14,4% z 9,8% w I kw.; por. Wykres 24), w przedsiębiorstwach budowlanych (do 14,7% z 10,7%) i wśród producentów dóbr inwestycyjnych (do 11,9% z 8,5%; por. Wykres 25). Z kolei poprawę dopasowania zapasów (tj. zmniejszenie różnicy między odsetkiem firm ze zbyt niskim i zbyt wysokim jego poziomem) odnotowano w przedsiębiorstwach wytwarzających trwałe dobra konsumpcyjne.

Sytuacja w zakresie gospodarowania zapasami towarów, podobnie jak w przypadku produktów gotowych, pogorszyła się, choć pozostała korzystna – odsetek firm oceniających poziom tych zapasów jako odpowiedni obniżył się (do 86,8% z 88,1% w I kw.), ale pozostał wyższy od wieloletniej średniej (85,0%; por. Wykres 22). Niewielkiej poprawie uległ natomiast stopień dopasowania zapasów materiałów (za odpowiedni uznało go 89,2% firm wobec 88,8% przed kwartałem; por. Wykres 23).

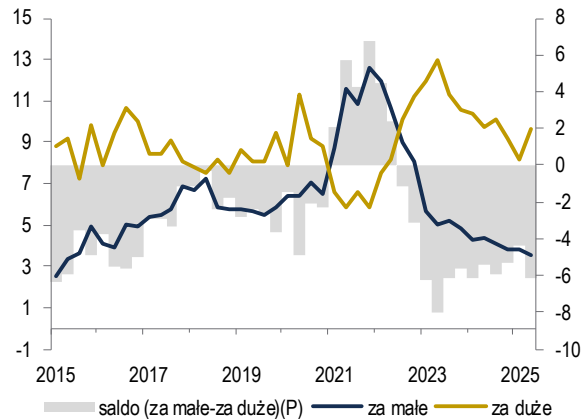
⁸ Zapasy towarów odnoszone są do przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów, podawanych łącznie w sprawozdaniu F-01.

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



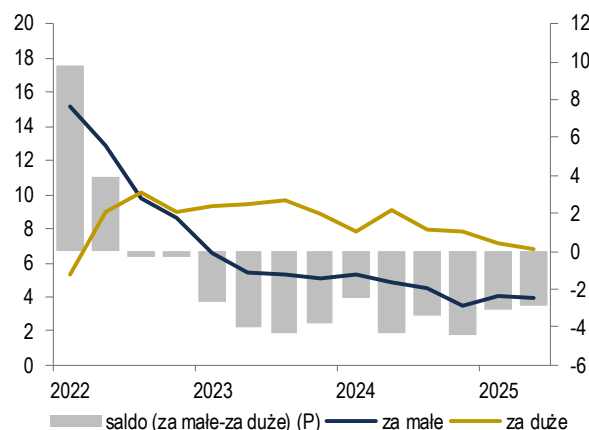
Źródło: Szybki Monitoring NBP

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



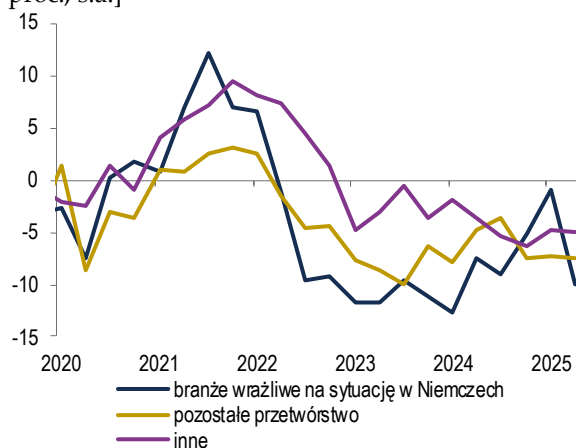
Źródło: Szybki Monitoring NBP

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



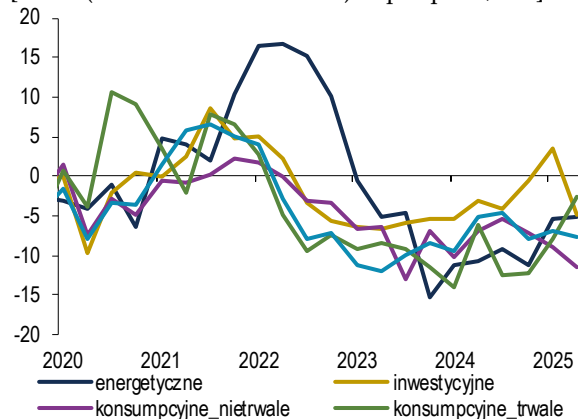
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 24 Ocena dopasowania zapasów produktów gotowych wg wrażliwości na sytuację w Niemczech [saldo (za małe minus za duże) w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 25 Ocena dopasowania zapasów produktów gotowych wg przeznaczenia produkcji [saldo (za małe minus za duże) w pkt proc., s.a.]

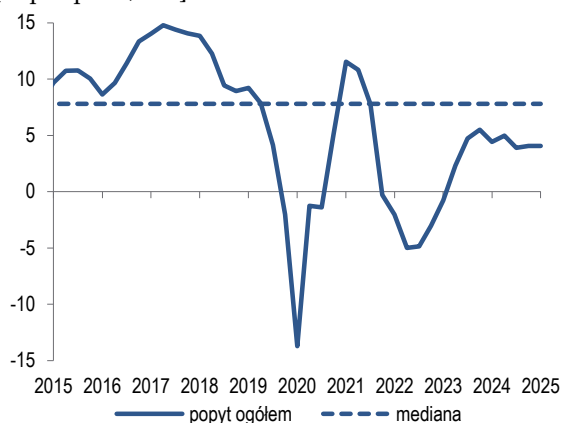


Źródło: Szybki Monitoring NBP

I.4. Prognozy sytuacji sektora przedsiębiorstw

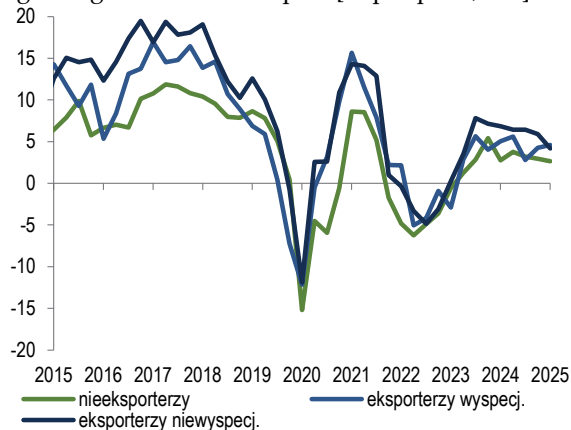
Prognozy popytu na III kw. br. na poziomie całego sektora nie zmieniły się istotnie wobec poprzedniego kwartału (por. Wykres 26). Stabilizacja prognoz nastąpiła przy ich poprawie w przypadku producentów dóbr inwestycyjnych i dostawców usług biznesowych, równoważając ich pogorszenie wśród producentów pozostałych rodzajów dóbr i usług. Najsilniejsze osłabienie kwartalnych prognoz popytu zostało przy tym odnotowane w grupie przedsiębiorstw świadczących usługi budowlane⁹. Poprawiły się jednocześnie krótkookresowe perspektywy eksportu, zarówno wśród eksporterów wyspecjalizowanych, jak i niewyspecjalizowanych (por. Wykres 30). Korzystniejsze prognozy eksportu formułowali w szczególności dostawcy dóbr i usług konsumpcyjnych. Natomiast gorzej niż kwartał wcześniej perspektywy eksportu oceniali producenci dóbr inwestycyjnych i zaopatrzeniowych (por. Wykres 31).

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



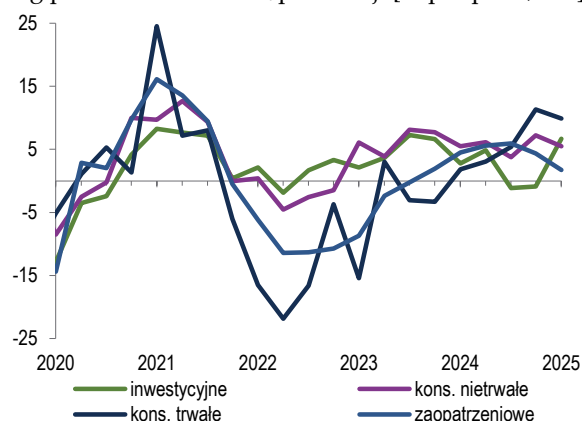
Źródło: Szybki Monitoring NBP

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



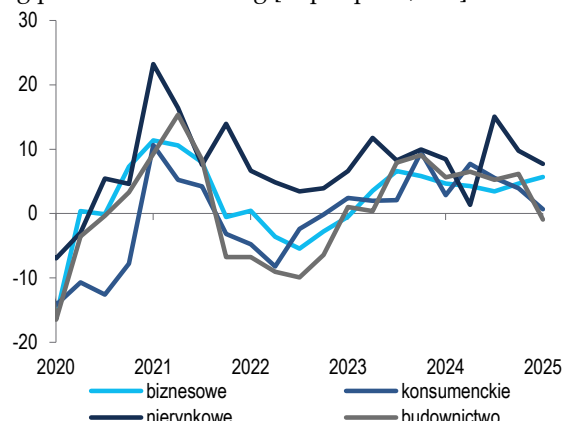
Źródło: Szybki Monitoring NBP

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



Źródło: Szybki Monitoring NBP

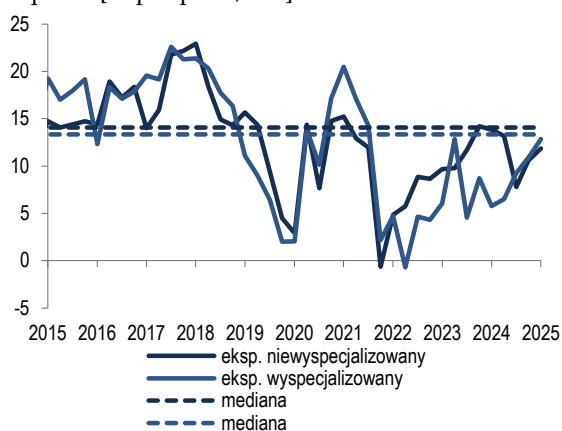
Wykres 29 Wskaźnik kwartalnych prognoz popytu wg przeznaczenia usług [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

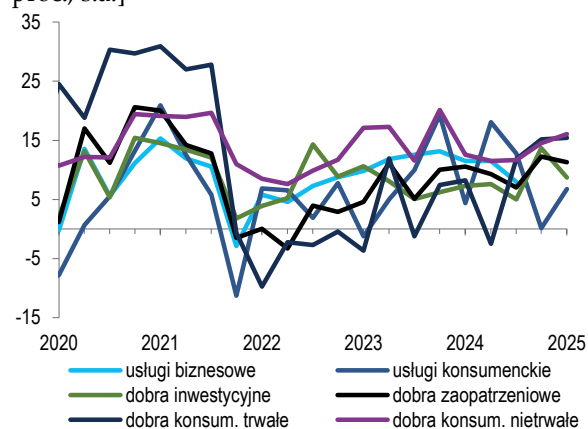
⁹ Ujemny wskaźnik kwartalnych prognoz popytu w budownictwie poprzednio odnotowano w I kw. 2023 r.

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



Źródło: Szybki Monitoring NBP

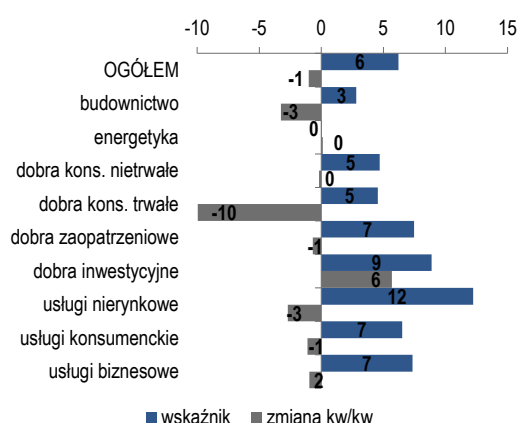
Wykres 31 Wskaźnik kwartalnych prognoz eksportu wg przeznaczenia dóbr i usług [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

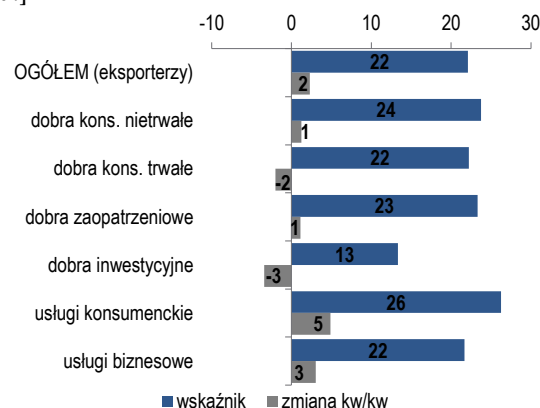
Przewaga przedsiębiorstw oczekujących wzrostu popytu w perspektywie roku nad przedsiębiorstwami spodziewającymi się jego spadku nieco się zmniejszyła (por. Wykres 32). Największej rewizji w dół tych prognoz dokonali producenci dóbr konsumpcyjnych, natomiast największą poprawę – i najkorzystniejszy poziom – prognoz formułowali przedsiębiorstwa świadczące usługi nierynkowe. Jednocześnie przedsiębiorstwa nieznacznie podwyższyły prognozy eksportu, przy oczekiwaniach jego wzrostu formułowanych przez producentów wszystkich rodzajów dóbr i usług. W tym kontekście producenci dóbr inwestycyjnych oceniali swoje perspektywy nieco mniej optymistycznie niż pozostałe grupy producentów.

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

Wyniki SM NBP sygnalizują ożywienie popytu na pracę – wskaźnik kwartalnych prognoz zatrudnienia¹⁰ wzrósł (do 17,9 pkt proc. z 15,7 pkt proc. w poprzednim kwartale), kształtując się wyraźnie powyżej wieloletniej mediany (por. Wykres 34)¹¹. Mniej korzystne niż kwartał wcześniej prognozy zatrudnienia

¹⁰ Wskaźnik kwartalnych prognoz zatrudnienia obliczany jest jako różnica między odsetkiem firm prognozujących zwiększenie zatrudnienia w kolejnym kwartale a odsetkiem firm prognozujących jego zmniejszenie.

¹¹ W III kw. br. 26,1% badanych przedsiębiorstw zamierza zwiększyć liczbę pracowników, a 8,1% prognozuje jej redukcję.

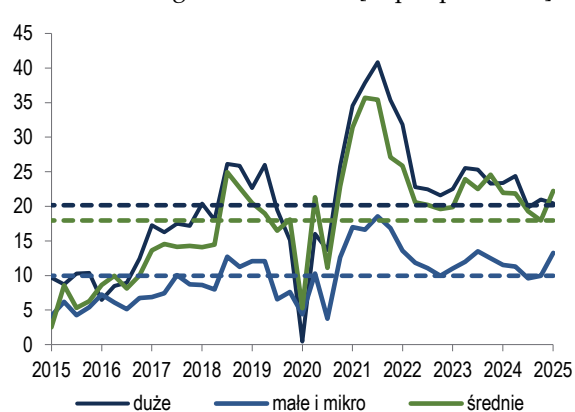
formułowały jedynie przedsiębiorstwa duże (por. Wykres 35), a w przekroju branżowym – firmy budowlane (por. Wykres 36). Poprawiły się również prognozy zatrudnienia w horyzoncie roku (wskaźnik wzrósł do 23,8 pkt proc. z 19,8 pkt proc.), kształtując się nieznacznie powyżej poziomu wieloletniej mediany (por. Wykres 37)¹².

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



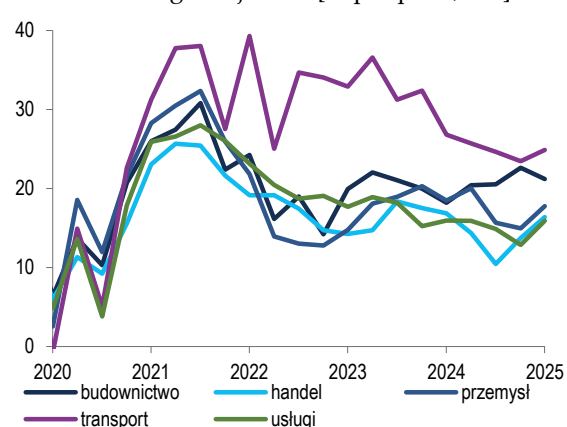
Źródło: Szybki Monitoring NBP

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



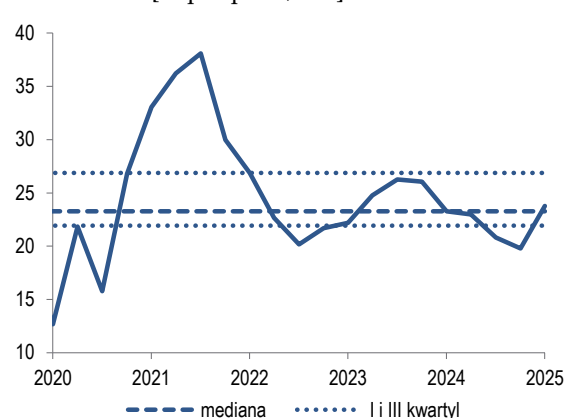
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 36 Wskaźnik kwartalnych prognoz zatrudnienia wg sekcji PKD [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 37 Wskaźnik rocznych prognoz zatrudnienia [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

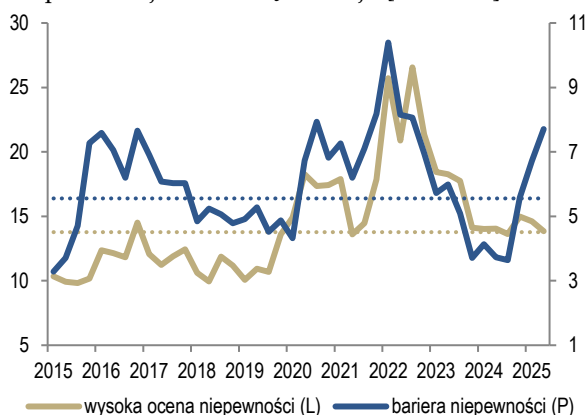
I.5. Ocena poziomu niepewności

W II kw. br. odsetek firm oceniających niepewność swojej przyszłej sytuacji ekonomicznej jako wysoką obniżył się do poziomu zbliżonego do wieloletniej średniej. Wyraźny spadek niepewności odnotowano w energetyce oraz wśród producentów nietrwałych dóbr konsumpcyjnych (por. Wykres 39). Jednocześnie udział przedsiębiorstw wskazujących w pytaniu otwartym na niepewność jako kluczową barierę rozwoju¹³ wzrósł (o 1,2 pkt proc. do 7,7%) i kształtował się na poziomie najwyższym od 2022 r. (por. Wykres 38).

¹² Średnia wieloletnia wskaźnika rocznych prognoz zatrudnienia obejmuje krótszy okres niż wskaźnika kwartalnych prognoz zatrudnienia z uwagi na późniejsze rozpoczęcie pomiaru (w 2019 r.).

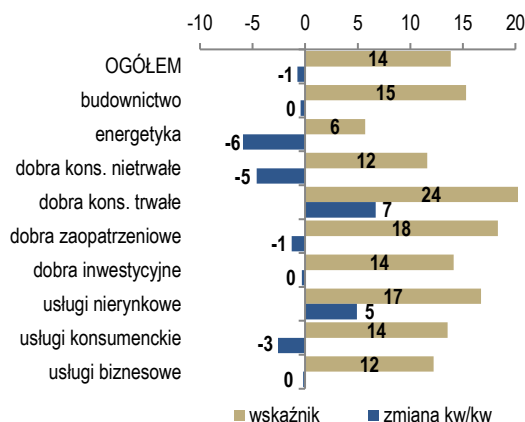
¹³ W pytaniu otwartym przedsiębiorstwa wskazują również czynniki niepewności o bardziej ogólnym charakterze (np. geopolityczne), które mogą wpływać na ich kondycję ekonomiczną w sposób mniej bezpośredni.

Wykres 38 Odsetki przedsiębiorstw oceniających niepewność jako wysoką oraz wskazujących na niepewność jako barierę rozwoju [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 39 Odsetek przedsiębiorstw oceniających niepewność jako wysoką [w %, s.a.]

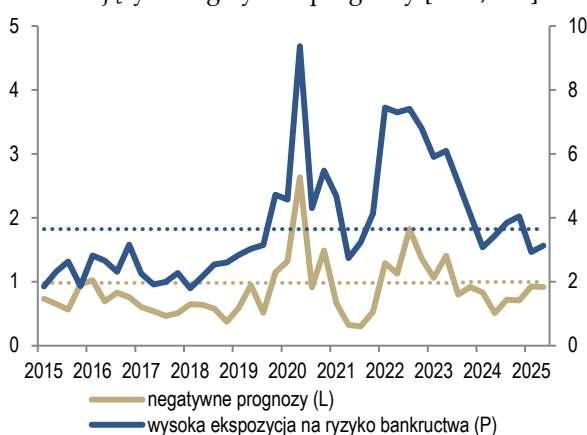


Źródło: Szybki Monitoring NBP

I.6. Ryzyko bankructwa

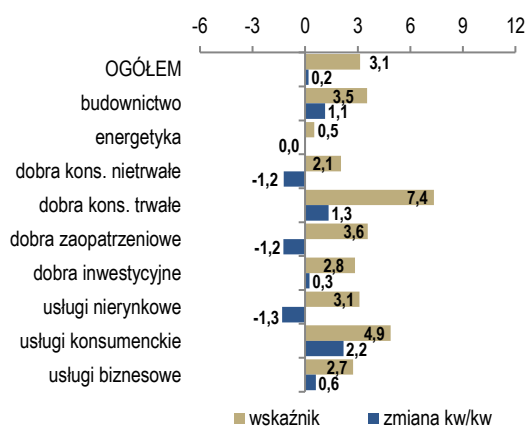
W II kw. br. wzrósł odsetek przedsiębiorstw o wysokiej ekspozycji na ryzyko bankructwa¹⁴, choć nadal kształtował się na poziomie niższym od wieloletniej średniej (por. Wykres 40). Wzrost tego udziału odnotowano przede wszystkim wśród przedsiębiorstw świadczących usługi konsumenne oraz producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych (por. Wykres 41). Jednocześnie nieznacznie wzrósł odsetek przedsiębiorstw formułujących negatywne prognozy równocześnie sytuacji ekonomicznej, popytu, zatrudnienia oraz inwestycji, lecz także nie przekraczał wieloletniej średniej.

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



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 41 Odsetki przedsiębiorstw o wysokiej ekspozycji na ryzyko bankructwa [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

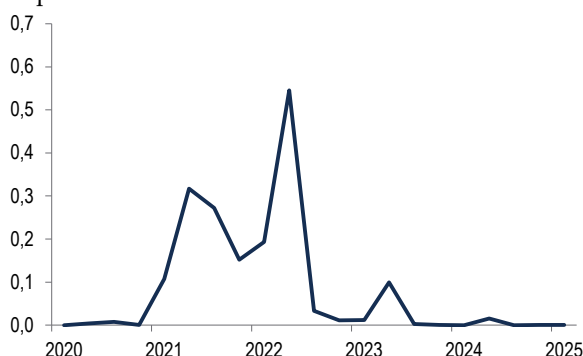
¹⁴ Przedsiębiorstwo jest klasyfikowane jako firma o wysokiej ekspozycji na ryzyko bankructwa jeśli ocenia swoją obecną sytuację ekonomiczną jako słabą bądź złą, a jednocześnie spodziewa się jej pogorszenia w horyzoncie kwartału.

II Efektywność oraz sprawność działania

II.1. Miary zintegrowane

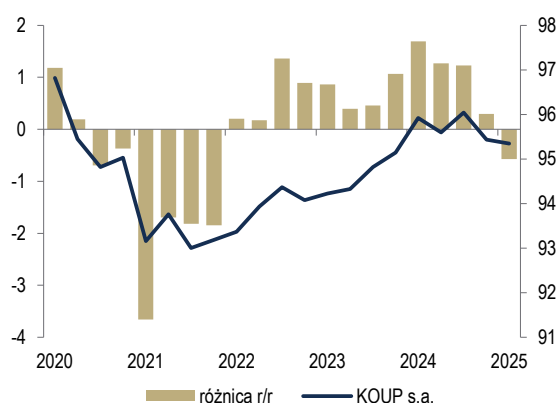
W I kw. 2025 r. efektywność i sprawność działania SPN nieznacznie się poprawiła w ujęciu kwartalnym, ale pozostała relatywnie niska na tle danych historycznych (poniżej mediany rozkładu wskaźnika; por. Wykres 42)¹⁵. Do tej poprawy przyczyniły się: spadek kosztochłonności działalności, wzrost większości wskaźników rentowności (aktywów, kapitału własnego i obrotu netto), poprawa płynności oraz zwiększenie wydajności pracy (por. Wykres 43). Skalę poprawy ograniczało natomiast obniżenie wskaźnika rentowności sprzedaży.

Wykres 42 Zintegrowany wskaźnik efektywności i sprawności działania



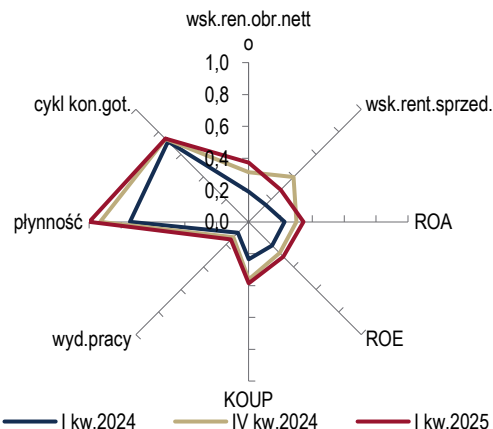
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 44 Wskaźnik poziomu kosztów i jego roczne zmiany [w % i pkt proc., s.a.]



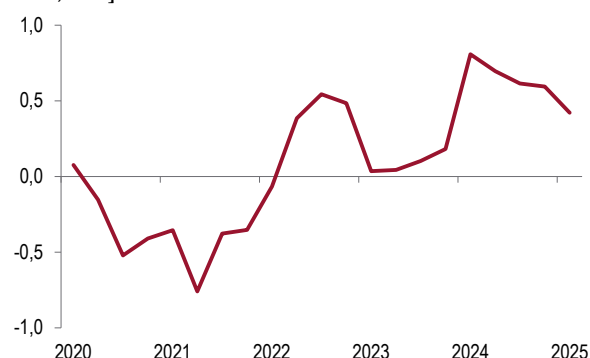
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 43 Główne wskaźniki efektywności i sprawności działania¹⁶



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 45 Wskaźnik rocznych zmian kosztochłonności jednostkowej¹⁷ [mediana rozkładu w %, s.a.]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

¹⁵ Konstrukcja wskaźnika została omówiona w Uwagach metodologicznych

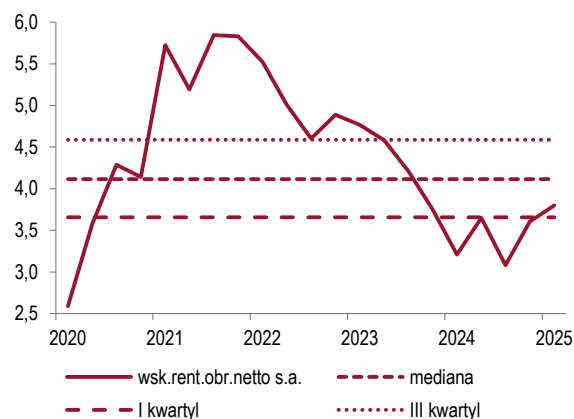
¹⁶ ROA – wskaźnik rentowności aktywów, ROE – wskaźnik rentowności kapitału własnego, KOUP – wskaźnik poziomu kosztów, wydajność pracy, płynność finansowa, wskaźnik konwersji gotówki, wskaźnik rentowności obrotu netto, wskaźnik rentowności sprzedaży.

¹⁷ Definicja wskaźnika została omówiona w Uwagach metodologicznych

II.2. Kosztowność i rentowność

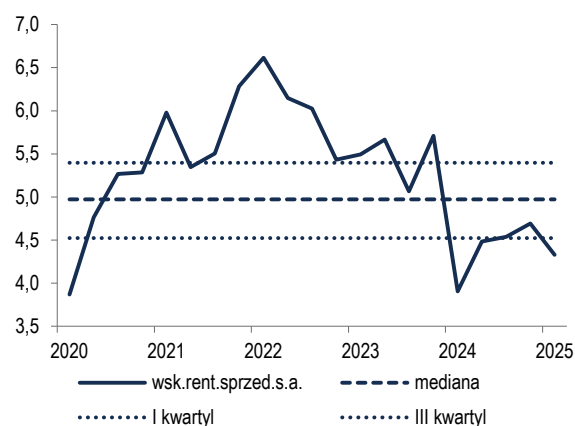
W I kw. br. dalszemu, niewielkiemu spadkowi uległ wskaźnik poziomu kosztów (do 95,35% z 95,44% w IV kw. ub.r., s.a.), pozostając jednak powyżej mediany rozkładu. Spadek kosztowności spowodował wzrost rentowności obrotu netto sektora (o 0,2 pkt proc. kw/kw do 3,8%, s.a.), która nadal była relatywnie niska na tle danych historycznych (nieco powyżej I kwartyla historycznego rozkładu; por. Wykres 46). Poprawa ta była w dużej mierze skutkiem wzrostu rentowności w obszarach pozostałej działalności operacyjnej oraz operacji finansowych. Jednocześnie skala poprawy rentowności obrotu netto była zróżnicowana między przedsiębiorstwami, a mediana rozkładu tego wskaźnika uległa dalszemu obniżeniu (o 0,2 pkt proc. do 2,6%; por. Wykres 49). Zmniejszył się również odsetek firm z dodatnią rentownością obrotu netto (o 1,2 pkt proc. do 64,6%; por. Wykres 48). Spadła także rentowność sprzedaży (o 0,4 pkt proc. do 4,3% s.a.; por. Wykres 47). Obniżył się również odsetek firm z dodatnim wynikiem na sprzedaży (o 0,6 pkt proc. do 63,6%) oraz mediana rozkładu wskaźnika rentowności sprzedaży (o 0,2 pkt proc. do 2,9%).

Wykres 46 Wskaźnik rentowności obrotu netto [w %]



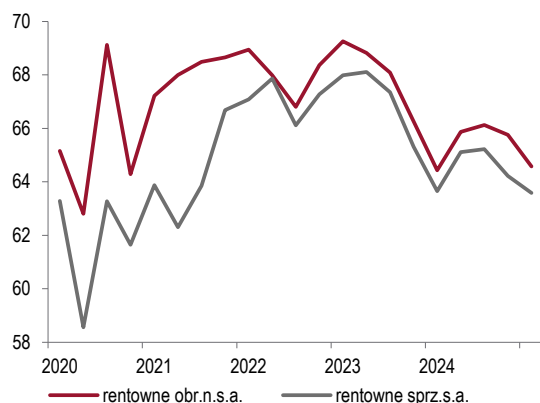
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 47 Wskaźnik rentowności sprzedaży [w %]



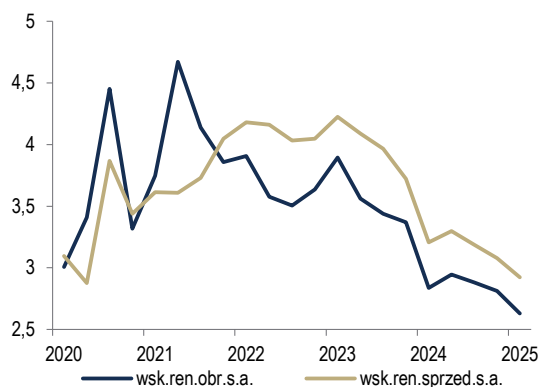
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 48 Odsetek przedsiębiorstw rentownych [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 49 Mediana rozkładu wskaźnika rentowności obrotu netto oraz rentowności sprzedaży [w %]

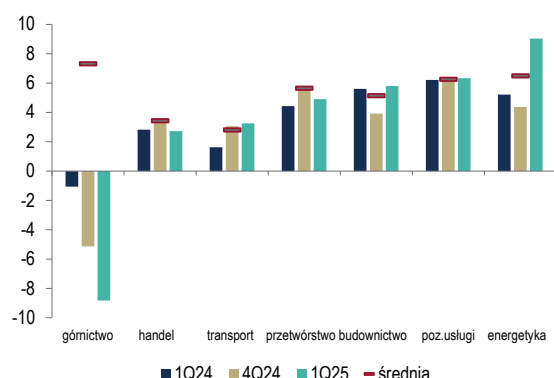


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Spadek rentowności sprzedaży zanotowano przy tym jedynie w 7 z 16 sekcji PKD, w tym w górnictwie (por. Wykres 50). Jej poziom spadł wśród eksporterów, gdzie pozostaje ona niższa od średniej długookresowej (por. Wykres 52). Obniżenie rentowności sprzedaży notowano w większości grup przedsiębiorstw wyróżnionych pod względem wielkości, przy poprawie – niewielkiej w ujęciu kwartalnym i wyraźnej w ujęciu rocznym – jedynie wśród największych przedsiębiorstw (por. Wykres 51). Poprawę rentowności sprzedaży zanotowano w grupie nieeksporterów, (por. Wykres 52), a z sekcji PKD – m.in. w energetyce, budownictwie i transporcie.

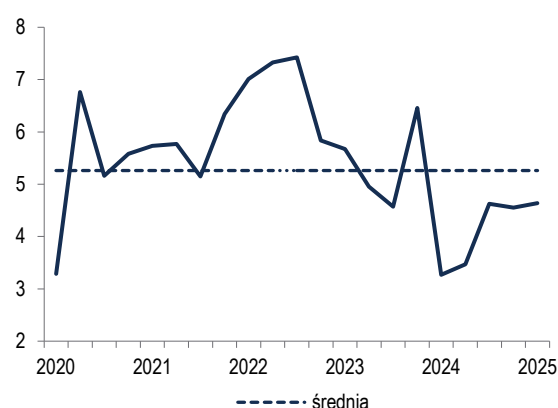
Do wzrostu rentowności na działalności operacyjnej¹⁸ w ujęciu rocznym przyczyniła się przede wszystkim poprawa efektywności wykorzystania zaopatrzenia (zużycia materiałów, energii i usług obcych w stosunku do skali produkcji) oraz spadek – w relacji do przychodów ze sprzedaży – niektórych kategorii kosztów o względnie małym udziale w kosztach ogółem¹⁹ (por. Wykres 53). Pozytywnie – choć słabiej niż przed kwartałem – na rentowność oddziaływał również wzrost relatywnej ceny produkcji względem zaopatrzenia (por. rozdz. VI.1). Wzrost rentowności ograniczały natomiast rosnące realne wynagrodzenia, tylko w minimalnym stopniu kompensowane zwiększeniem produktywności pracy (por. rozdz. II.4 i III.2).

Wykres 50 Wskaźnik rentowności sprzedaży w I kw. 2025 r. oraz w okresach bazowych w podziale na sekcje PKD na tle swojej średniej długoterminowej [w %, s.a.]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

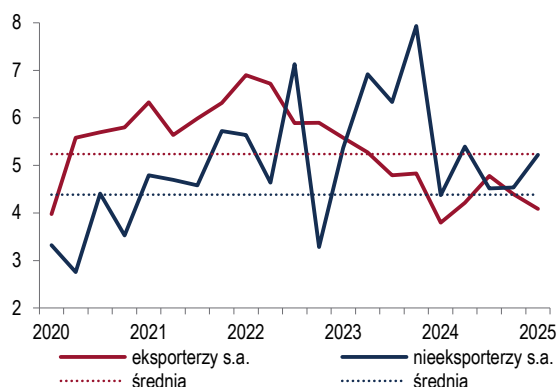
Wykres 51 Wskaźnik rentowności sprzedaży w grupie bardzo dużych przedsiębiorstw (zatrudniających 2000 i więcej osób) [w %]



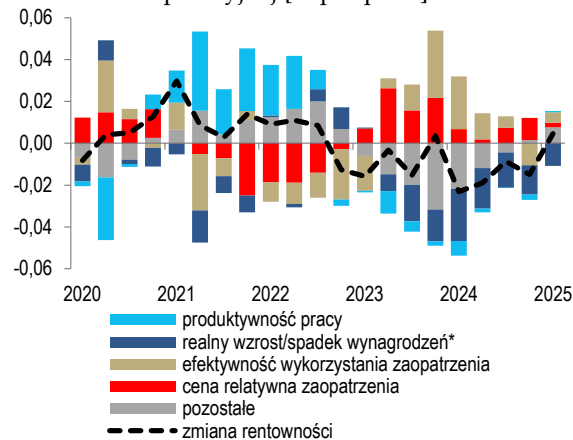
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

¹⁸ 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.

¹⁹ Tj. amortyzacja, koszty podatkowe oraz pozostałe koszty operacyjne.

Wykres 52 Wskaźnik rentowności sprzedaży w podziale na klasy wg eksportu [w %]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

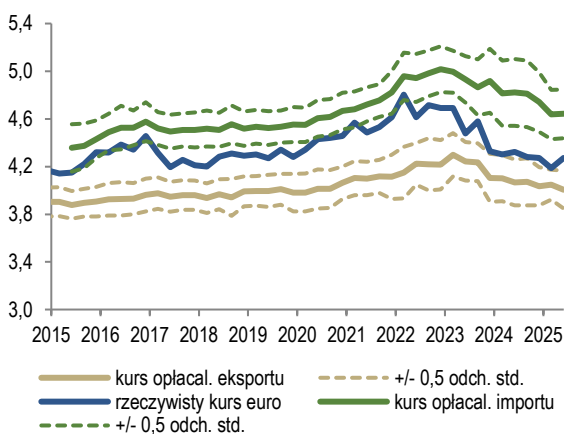
Wykres 53 Determianty zmiany r/r rentowności na działalności operacyjnej [w pkt proc.]

Uwaga: wynagrodzenia zostały urealnione wskaźnikiem cen produkcji.

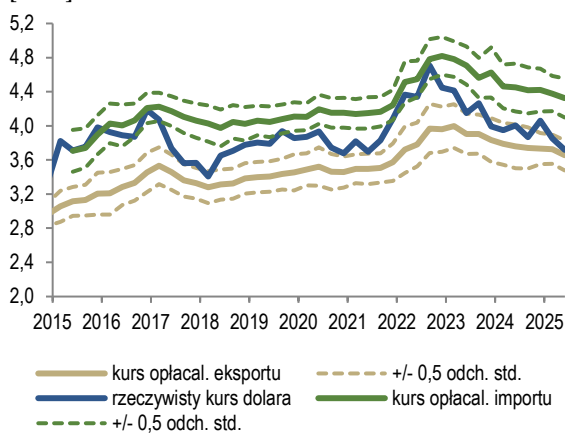
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

II.3. Opłacalność eksportu

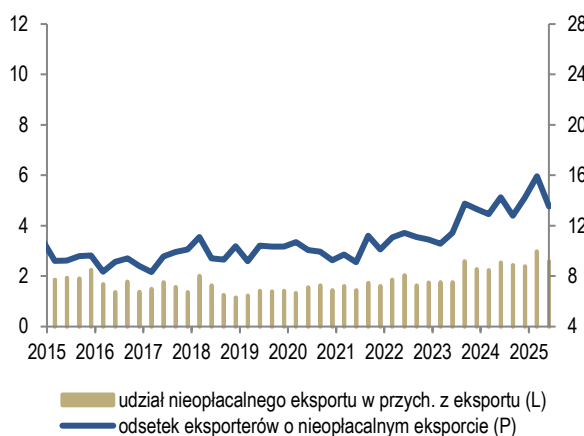
W II kw. br. wobec osłabienia kursu złotego w stosunku do euro – któremu towarzyszyło obniżenie kursu progowego – opłacalność polskiego eksportu w tej walucie wzrosła (por. Wykres 54). W okresie wypełniania ankiety, kurs rynkowy EUR/PLN był słabszy od średniego deklarowanego przez przedsiębiorstwa kursu progowego opłacalności eksportu o 6,6% (wobec 3,5% przed kwartałem). W konsekwencji odsetek eksporterów deklarujących brak opłacalności sprzedaży eksportowej spadł do 13,5% (z 15,9% przed kwartałem), do czego przyczynił się najprawdopodobniej także nieco wyższy popyt zagraniczny. Spadł także udział nieopłacalnego eksportu w przychodach ze sprzedaży zagranicznej (do 2,6% z 3,0% przed kwartałem; por. Wykres 56), jak również odsetek przedsiębiorstw wskazujących kurs walutowy jako barierę rozwoju (do 3,3% z 5,2; por. Wykres 57). Jednocześnie, z uwagi na silne osłabienie dolara amerykańskiego na rynkach światowych, opłacalność eksportu wyrażonego w dolarze obniżyła się – kurs rynkowy USD/PLN był słabszy od kursu progowego opłacalności eksportu o 1,8% (wobec 3,4% w I kw. br.; por. Wykres 55).

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

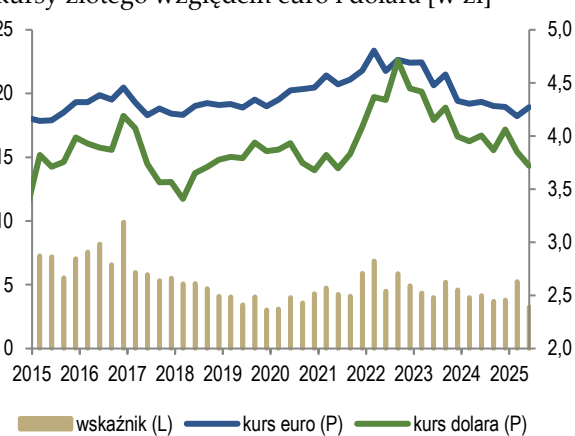
Źródło: Szybki Monitoring NBP

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

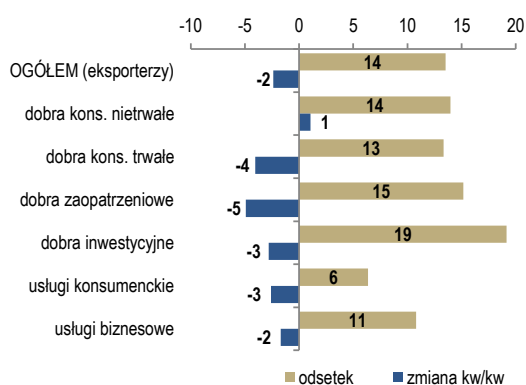
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 56 Opłacalność eksportu [w %]

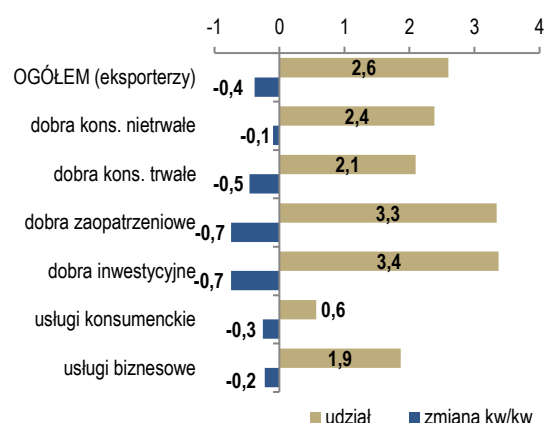
Źródło: Szybki Monitoring NBP

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 II kw. 2025 r. [w %]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

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

Źródło: Szybki Monitoring NBP

Zgodnie z wynikami AR NBP, dla istotnej części przedsiębiorstw (47%, w tym 29% eksporterów) umocnienie złotego w 2024 r.²⁰ nie miało wpływu na osiąganą rentowność. Dla 30% ankietowanych (32% eksporterów) wpływ ten był pozytywny, a dla pozostałych (tj. 24% i 39% eksporterów) – negatywny. Nieco więcej niż co czwarte przedsiębiorstwo (28%) podejmowało przy tym działania mające na celu ograniczenie wpływu umocnienia kursu na swoją sytuację ekonomiczną. Najczęściej było to obniżenie kosztów innych niż koszty pracy (38% firm podejmujących działania), podniesienie cen produktów/usług (37%) oraz wykorzystanie instrumentów finansowych (36%). Jednocześnie wśród eksporterów na aprecjację złotego reagowało 43% podmiotów, najczęściej obniżając koszty inne niż koszty pracy (32% z nich), wykorzystując naturalny hedging (32%) oraz stosując instrumenty finansowe (31%).

Wśród respondentów AR NBP bezpośrednio narażonych na wahania kursu walutowego, prawie połowa (46%) zabezpieczała się przed ryzykiem związanym z wahaniami kursu euro, a co czwarte (26%) – dolara amerykańskiego. Jednocześnie w większości przypadków neutralizacja ryzyka kursowego była jedynie

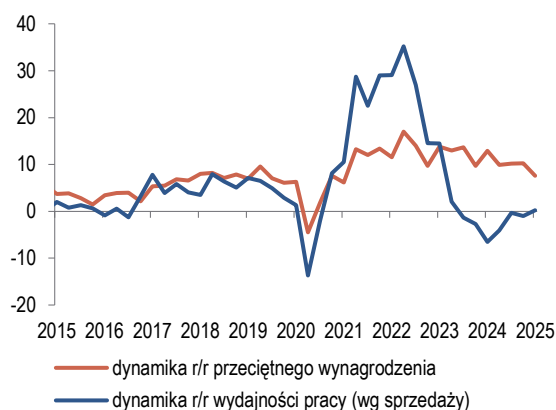
²⁰ Kurs złotego względem euro był w 2024 r. średniorocznie o 5,2% niższy niż w 2023 r., grudzień do grudnia – o 1,4%.

częściowa – w znacznym stopniu chroniona przed ryzykiem kursu złotego względem euro była niespełna połowa (48 %) zabezpieczających się, z czego w pełni jedynie 12%.

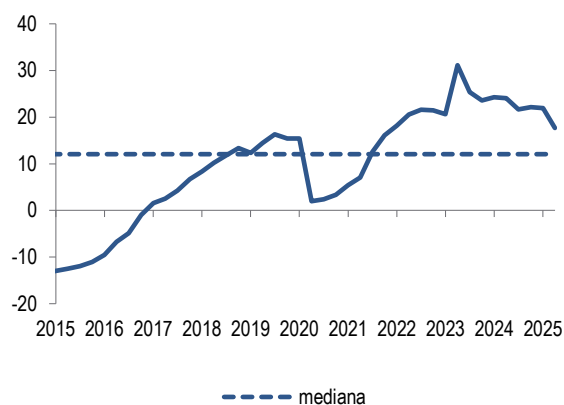
II.4. Wydajność pracy

W I kw. br. – po sześciu kwartałach spadków – wydajność pracy w SPN²¹ wzrosła (0,3% r/r wobec -1,0% r/r w IV kw. ub.r.). Wobec jednoczesnego spowolnienia wzrostu przeciętnego wynagrodzenia (do 7,6% r/r z 10,3% r/r w IV kw. ub.r.) dysproporcja między dynamiką płac i dynamiką wydajności pracy zmniejszyła się (por. Wykres 60). Dane ankietowe sugerują, że różnica ta mogła zmniejszyć się również w II kw. br. – zauważalnie spadł bowiem udział przedsiębiorstw, w których płace rosły szybciej niż wydajność pracy (do 27,2% z 30,0% w I kw. br., s.a.), przy niewielkim wzroście odsetka firm, w których to wydajność rosła szybciej (do 9,0% z 8,2%, s.a.).

Wykres 60 Dynamika r/r wydajności pracy na tle dynamiki r/r przeciętnej płacy [w %]



Wykres 61 Wskaźnik relacji wzrostu płac i wydajności pracy [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Źródło: Szybki Monitoring NBP

Zgodnie z wynikami AR NBP nieco ponad jedna trzecia przedsiębiorców (36%) zamierza w najbliższej przyszłości zwiększyć skalę robotyzacji/automatyzacji pracy. Pozostałe firmy wskazują różne powody rezygnacji z takiego kroku²², w szczególności 16% ankietowanych ocenia, że wdrożenie takich rozwiązań jest nieopłacalne biorąc pod uwagę aktualne koszty pracy. Jednocześnie zdecydowana większość respondentów (78%) nie uzależnia wdrożenia rozwiązań zastępujących pracę człowieka od zmiany kosztów pracy: 52% nie zamierza rozszerzać skali robotyzacji bez względu na wzrost kosztów pracy. Mimo to redukcja kosztów pracy była najczęściej wskazywaną korzyścią z automatyzacji/robotyzacji pracy (wskazało na nią 33% firm, które z takich rozwiązań korzystają). Istotna część respondentów (27%) oceniła, że zaletą automatyzacji pracy jest przede wszystkim możliwość przyspieszenia i zwiększenia elastyczności procesu produkcyjnego, a dla 19% ankietowanych główną korzyścią jest redukcja błędów ludzkich. Pozostałe korzyści (np. zapewnienie ciągłości produkcji czy możliwość analizy procesów zachodzących w firmie) zostały wskazane przez wyraźnie mniejszą część przedsiębiorców.

²¹ Mierzonej relacją przychodów ze sprzedaży do zatrudnienia.

²² Zgodnie z wynikami AR NBP z ub.r., dla 35% przedsiębiorców takie rozwiązania nie mają zastosowania ze względu na konieczność pracy ludzkiej.

Udział przedsiębiorstw planujących zwiększenie automatyzacji jest silnie zróżnicowany w zależności od branży i wielkości firmy. Najczęściej po rozwiązaniu te planują sięgać duże podmioty (61%) i przemysł (49%), a najrzadziej – mikro firmy (11%) i przedsiębiorstwa budowlane (13%). W dużych firmach najczęściej wskazywaną zaletą automatyzacji jest przyspieszenie/zwiększenie elastyczności procesu produkcyjnego, a w przemyśle – zmniejszenie kosztów pracy.

II.5. Sytuacja płynnościowa

W I kw. 2025 r. płynność SPN, mierzona wskaźnikiem płynności finansowej²³, wzrosła w porównaniu z IV kw. ub.r. i kształtowała się na wysokim na tle historycznym poziomie. Jednocześnie płynność finansowa była niższa niż przed rokiem, co wynikało ze spadku niemal wszystkich jej składowych z wyjątkiem płynności gotówkowej²⁴ (por. Wykres 62). Nieco niższe niż przed rokiem były także udziały firm ze wskaźnikami płynności przekraczającymi referencyjne poziomy, które pozostały jednak na wysokich poziomach, przekraczających wieloletnie średnie²⁵. W szczególności płynność finansową powyżej wartości referencyjnej notowało w I kw. br. 72,4% badanych firm (wobec 73,5% w analogicznym okresie ub.r. oraz średniej wieloletniej wynoszącej 70,9%; por. Wykres 63).

Spadek płynności finansowej w ujęciu rocznym odnotowano zarówno w grupie dużych firm, jak i w sektorze MSP (por. Wykres 64, Wykres 65). Płynność finansowa obniżyła się w około połowie działów i grup PKD (por. Wykres 66). Jej spadek notowano w górnictwie oraz w części usług²⁶. Wciąż bardzo wysoką płynność (na tle danych historycznych) utrzymują przedsiębiorstwa z branż wrażliwych na sytuację w Niemczech.

Według AR NBP 43% badanych firm posiada środki pieniężne, które pokrywają co najwyżej bieżące potrzeby (45% sektora MSP i 38% dużych firm). Kolejne 33% przedsiębiorstw dysponuje środkami nieznacznie przewyższającymi bieżące potrzeby i stanowiącymi rezerwę na pokrycie kosztów w przypadku ewentualnych krótkotrwałych problemów (np. opóźnień w spływie należności; 35% sektora MSP i 29% dużych firm). Środki, które pozwalają na pokrycie części wydatków związanych z realizacją planowanych projektów rozwojowych miało 14% firm (11% sektora MSP i 21% dużych firm). Dalsze 3% firm stwierdziło, że ma pełne finansowe pokrycie planowanych projektów rozwojowych (3% sektora MSP i 5% dużych firm). Pozostałe 7% firm posiada środki przekraczające bieżące potrzeby operacyjne, ale nadwyżki inwestuje wyłącznie w aktywa finansowe (7% sektora MSP i dużych firm; por. Wykres 67).

W ocenie firm najatrakcyjniejszymi sposobami inwestowania wolnych środków²⁷ były lokaty krótkoterminowe (spośród przedsiębiorstw dysponujących takimi środkami na tę formę wskazało 67% sektora MSP i 72% dużych firm), a wyraźnie rzadziej – lokaty długoterminowe (10% sektora MSP i 7% dużych firm). Dla 17% sektora MSP i 11% dużych firm najlepszym rozwiązaniem było przeznaczenie tych środków

²³ 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.

²⁴ O wzroście wskaźnika płynności gotówkowej zdecydował wzrost inwestycji krótkoterminowych (8,9% r/r) wobec wyraźnie słabszego tempa wzrostu zobowiązań krótkoterminowych (2,7% r/r)

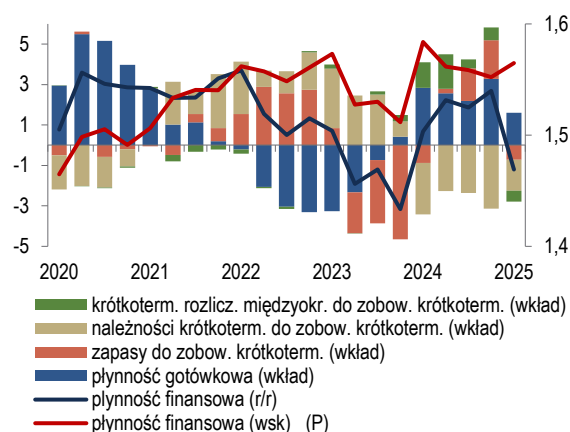
²⁵ Opis wskaźników płynności i wartości referencyjnych zamieszczono w Uwagach metodologicznych.

²⁶ Spadek płynności finansowej odnotowano w Działalności profesjonalnej, naukowej i technicznej, Działalności związanej z zakwaterowaniem i usługami gastronomicznymi oraz w Działalności w zakresie usług administrowaniu i działalności wspierającej.

²⁷ Na podstawie ocen dokonanych przez 40% przedsiębiorstw w próbie (35% firm sektora MSP i 53% dużych firm).

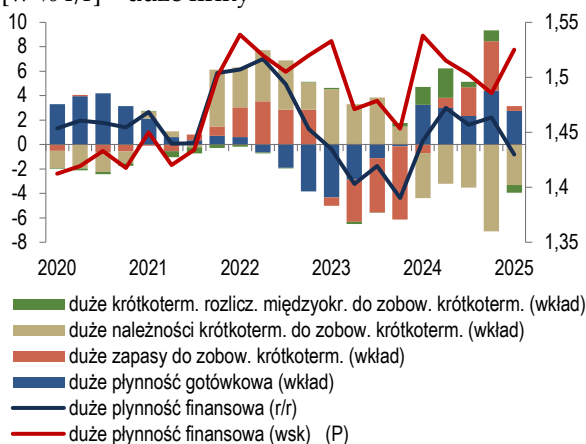
na inwestycje w aktywa rzeczowe. Duże firmy częściej niż sektor MSP deklarowały inwestycje w papiery wartościowe (6% wobec 5% w sektorze MSP), a także zakup udziałów oraz przejęcia innej firmy (4% dużych firm wobec 2% w sektorze MSP; por. Wykres 68).

Wykres 62 Wskaźnik płynności finansowej i struktura wpływu składowych na jego dynamikę [w % r/r]



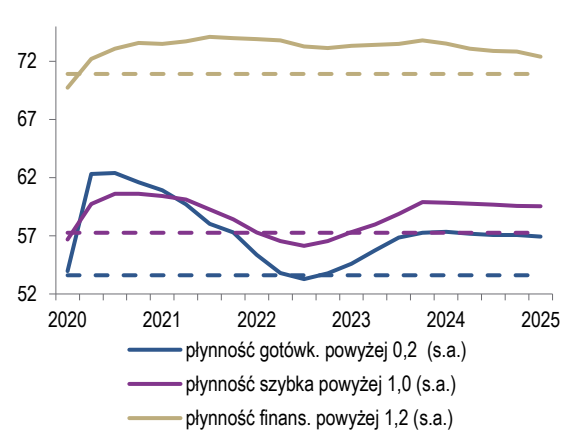
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

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



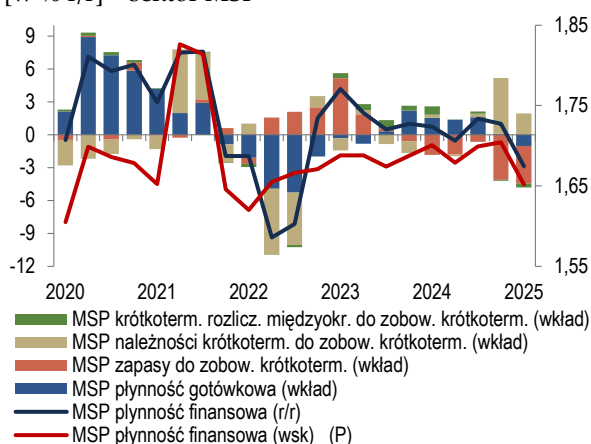
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 63 Odsetek przedsiębiorstw ze wsk. płynności przekraczającymi referencyjne poziomy



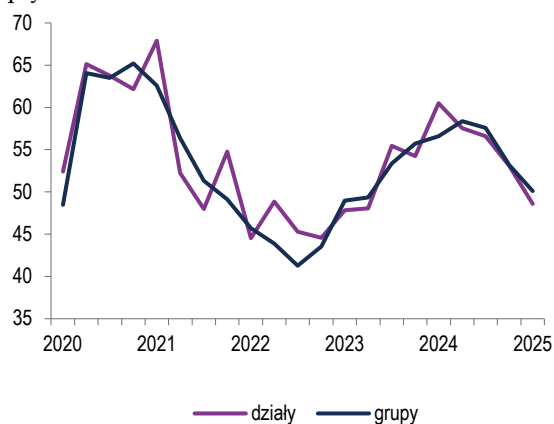
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 65 Wskaźnik płynności finansowej i struktura wpływu składowych na jego dynamikę [w % r/r] – sektor MSP



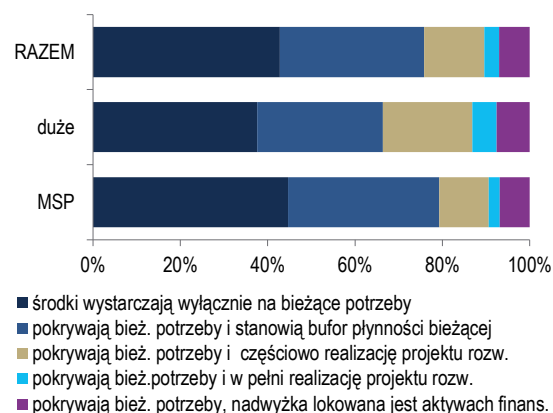
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 66 Odsetek działów i grup PKD, w których płynność finansowa wzrosła r/r



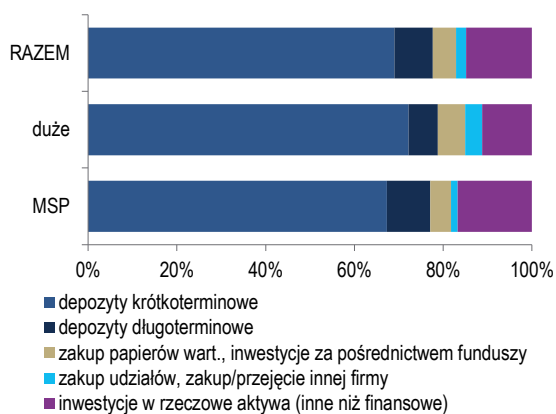
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 67 Ocena wielkości posiadanych środków własnych [w %]



Źródło: Ankieta Roczna NBP

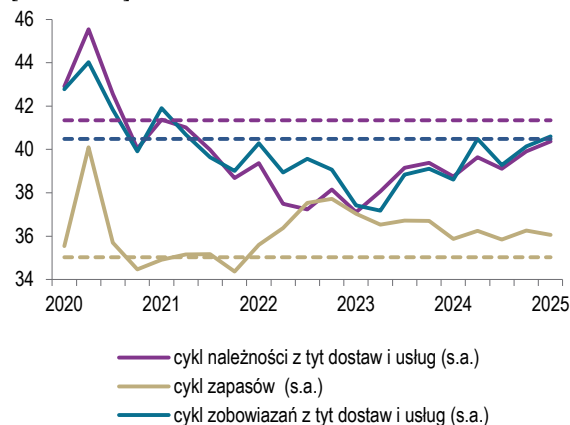
Wykres 68 Ocena instrumentów z najefektywniejszą stopą zwrotu dla środków nie zaangażowanych w bieżącą działalność [w odsetku firm lokujących nadwyżki %]



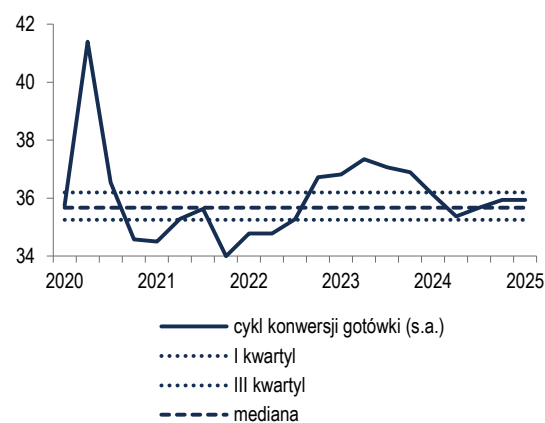
Źródło: Ankieta Roczna NBP

II.6. Sprawność działania – współczynniki rotacji

W I kw. 2025 r. długość cyklu konwersji gotówki nie zmieniła się (36,0 dni wobec średniej wieloletniej na poziomie 35,8 dnia; por. Wykres 70). Dalszemu wydłużaniu się cykli należności i zobowiązań z tytułu dostaw i usług (do 40,4 z 40,0 dnia w IV kw. oraz do 40,6 z 40,1 dnia) towarzyszyło bowiem skrócenie cyklu konwersji zapasów (do 36,1 z 36,3 dnia; por. Wykres 69).

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

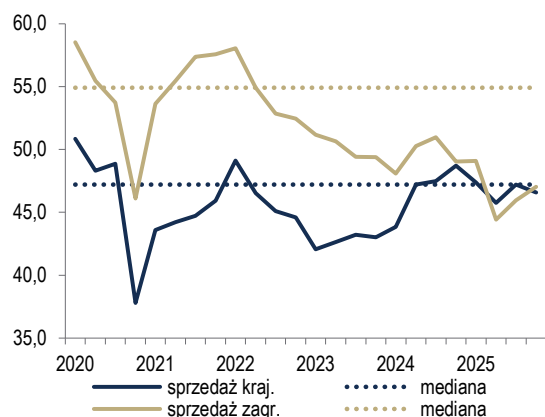
II.7. Prognozy rentowności i płynności

W świetle wyników SM NBP w II kw. 2025 r. udział firm oceniających rentowność sprzedaży krajowej jako satysfakcjonującą zmniejszył się (do 46,6% z 47,2% w I kw. br.) i ukształtował się na poziomie nieco niższym od wieloletniej mediany (47,2%; por. Wykres 71). Spadek ocen rentowności sprzedaży krajowej odnotowano dla większość klas przedsiębiorstw i sekcji PKD. Szczególnie wyraźnie obniżyły się oceny w przypadku budownictwa, spadając poniżej wieloletniej mediany (por. Wykres 73). Spadła także ocena rentowności sektora usług, choć pozostała wyraźnie wyższa od wieloletniej mediany i najwyższa ze wszystkich sektorów. Poprawiły się natomiast oceny rentowności sprzedaży zagranicznej (za satysfakcjonującą uznało ją 47,0% firm wobec 46,0% w I kw. br.), choć pozostała ona wyraźnie niższa od wieloletniej mediany (54,9%).

Perspektywy wzrostu rentowności w horyzoncie 12 miesięcy poprawiły się i pozostały korzystne (23,2 pkt proc. wobec 21,6 pkt proc. przed kwartałem, przy medianie wieloletniej wynoszącej 19,7 pkt proc.; por. Wykres 72). Optymizm prognoz widoczny był w większości klas i sekcji PKD. Jednocześnie nieco mniej korzystnie kształtują się prognozy w grupie największych podmiotów i w przedsiębiorstwach z sektora publicznego.

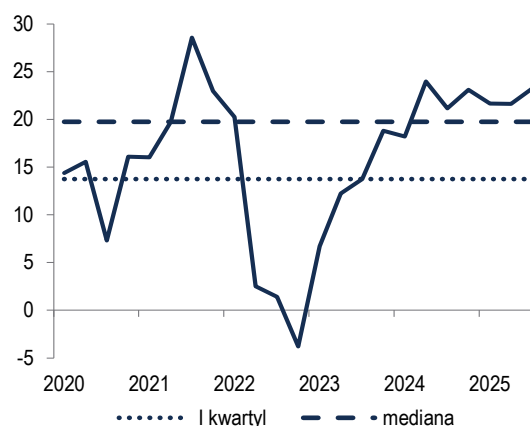
W świetle wyników AR NBP wśród konsekwencji spadku rentowności przedsiębiorstwa wymieniają obecnie najczęściej konieczność ograniczenia kosztów pracy (39,7% doświadczających spadku rentowności) lub innych bieżących wydatków, np. na marketing (39,7% firm), a także inwestycji (34,8%). To ostatnie działanie było przy tym najczęściej wymienianym skutkiem spadku rentowności w budownictwie i transporcie (por. Wykres 76).

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



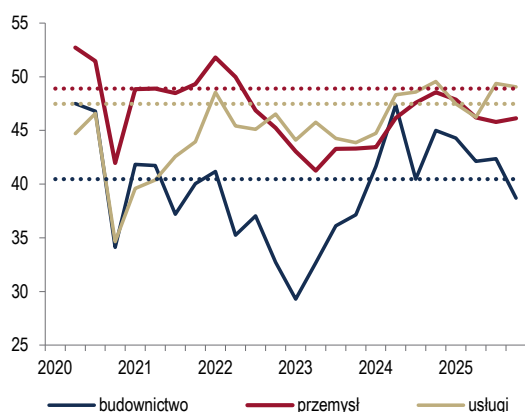
Źródło: Szybki Monitoring NBP

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



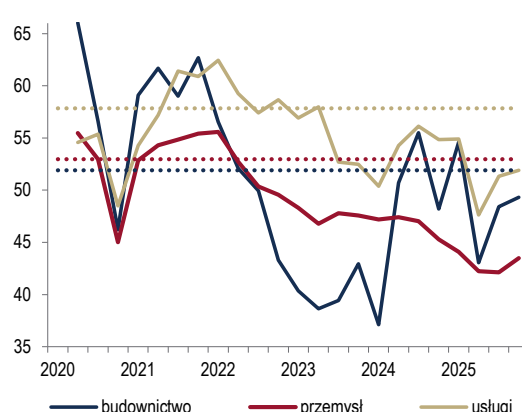
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 73 Odsetek przedsiębiorstw z satysfakcjonującym poziomem rentowności sprzedaży krajowej w podziale na sektory [w %, s.a.]



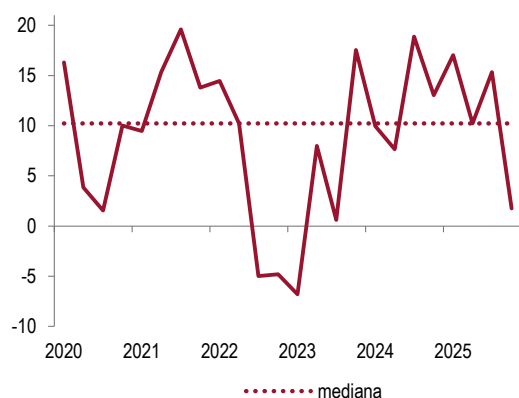
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 74 Odsetek przedsiębiorstw z satysfakcjonującym poziomem rentowności sprzedaży zagranicznej w podziale na sektory [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 75 Prognozy zmian rentowności w ciągu 12 miesięcy w grupie branż oferujących dobra energetyczne [saldo, w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 76 Odczuwane skutki spadku rentowności [w %]

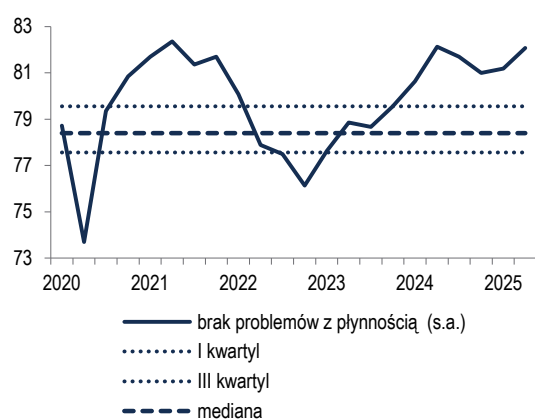


Źródło: Ankieta Roczna NBP

W II kw. 2025 r. odsetek firm deklarujących brak problemów z płynnością wzrósł (do 82,0% z 81,2% w I kw.) i zbliżył się do wieloletniego maksimum (82,4%; por. Wykres 77). Poprawa w większym stopniu dotyczyła dużych firm (wzrost do 87,5% z 86,4% w I kw.) niż sektora MSP (wzrost do 79,9% z 79,6% w I kw.). Odczuli ją przy tym tylko eksporterzy (82,7% wobec 80,8%), przy niewielkim pogorszeniu ocen w grupie przedsiębiorstwach zorientowanych wyłącznie na sprzedaż krajową (81,5% wobec 81,8% w I kw.; por. Wykres 80). Wyraźnie lepiej niż przed kwartałem swoją płynność oceniły firmy usługowe (88,1% wobec 86,4% w I kw.), a gorszej – firmy energetyczne (91,6% wobec 95,0% w I kw.). Stabilizację ocen na poziomie sprzed kwartału, zbliżonym do wieloletniej średniej, odnotowano wśród firm budowlanych (71,2%; por. Wykres 79).

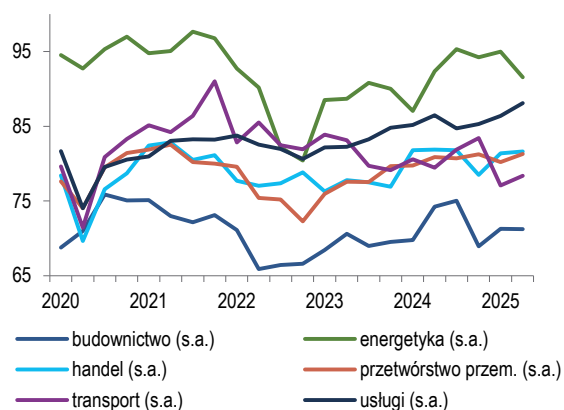
W horyzoncie 12 miesięcy przedsiębiorstwa częściej spodziewały się poprawy niż pogorszenia sytuacji płynnościowej, ale różnica ta zmniejszyła się w porównaniu z poprzednim kwartałem (por. Wykres 78). W większości analizowanych klas utrzymała się jednak przewaga optymistów. W ujęciu branżowym jedynie w firmach energetycznych częściej formułowane były prognozy pogorszenia płynności niż jej poprawy.

Wykres 77 Odsetek przedsiębiorstw bez problemów z płynnością [w %]



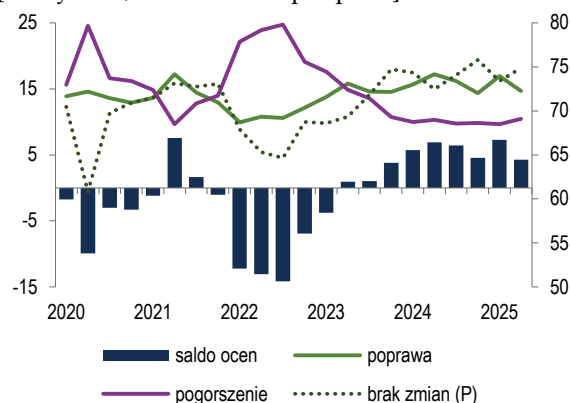
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 79 Odsetek firm deklarujących brak problemów z płynnością wg sektorów [w %]



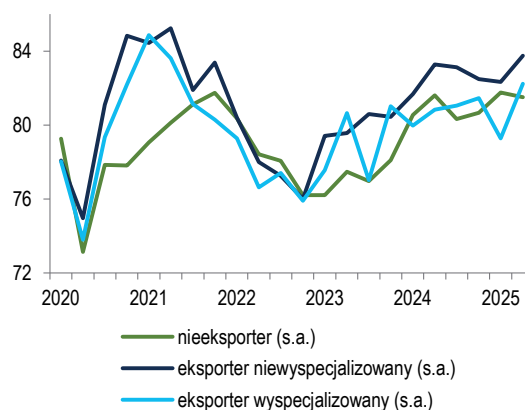
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 78 Prognoza sytuacji płynnościowej przedsiębiorstw w najbliższych 12 miesiącach [oceny w %, saldo ocen w pkt proc.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 80 Odsetek firm deklarujących brak problemów z płynnością wg udziału przychodów z eksportu [w %]

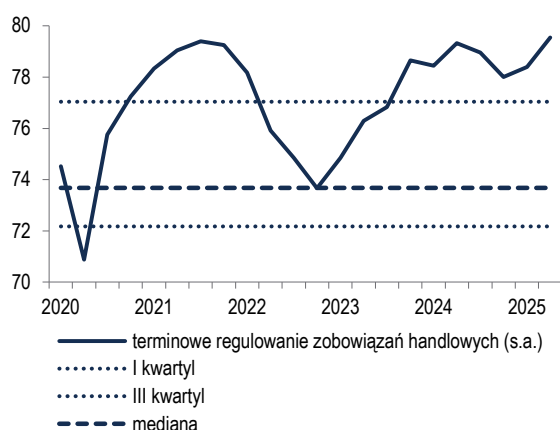


Źródło: Szybki Monitoring NBP

Deklarowana zdolność firm do regulowania zobowiązań pozabankowych wzrosła w II kw. 2025 r., osiągając najwyższy poziom w historii badania (por. Wykres 81). Udział firm informujących o braku problemów w tym obszarze wzrósł do 79,5% z 78,4% w I kw. Poprawę odnotowano w większości analizowanych klas. Natomiast pogorszenie zdolności w tym obszarze nastąpiło jedynie w działalności związanej z kulturą, rozrywką i rekreacją (do 83,3% z 91,7%), transporcie i gospodarce magazynowej (do 75,8% z 80,2% w I kw.) oraz w budownictwie (do 70,1% z 73,5%).

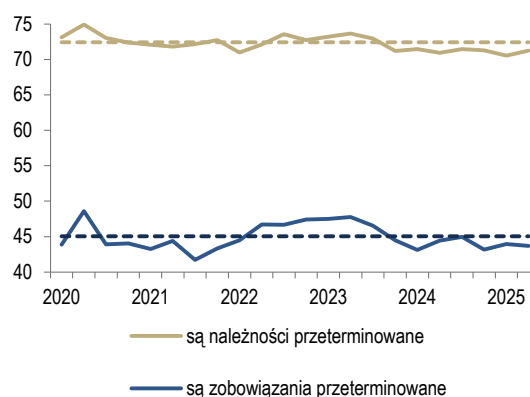
Udział respondentów deklarujących posiadanie przeterminowanych zobowiązań z tytułu dostaw i usług lekko się obniżył (do 43,7% z 44,0% w I kw.), kształtując się poniżej wieloletniej średniej (45,1%; por. Wykres 82). Natomiast udział firm posiadających przeterminowane należności wzrósł (do 71,2% z 70,5% w I kw.), ale także nie przekraczał wieloletniej średniej (72,5%). Skala przeterminowanych rozliczeń pozostała ograniczona: w zdecydowanej większości przedsiębiorstw (73,4% w przypadku należności i 77,3% w przypadku zobowiązań) zaległe płatności nie przekraczały 10% sumy rozliczeń.

Wykres 81 Terminowa obsługa zobowiązań handlowych [odsetek odpowiedzi, w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 82 Odsetek firm deklarujących posiadanie przeterminowanych należności i zobowiązań z tyt. dostaw i usług [w %]



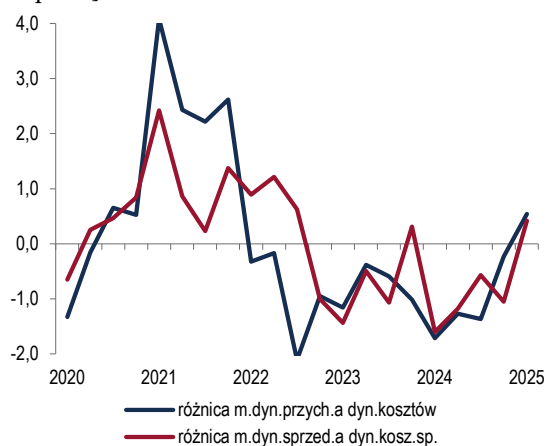
Źródło: Szybki Monitoring NBP

III Koszty

III.1. Koszty ogółem

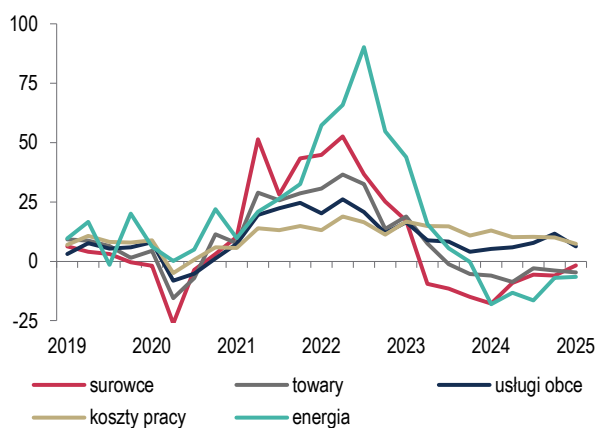
W I kw. 2025 r. koszty ogółem SPN zmniejszyły się o 0,6% r/r (wobec spadku o 1,1% r/r w IV kw.), a ich dynamika – pierwszy raz od 3 lat – była niższa niż przychodów (o 0,5 pkt proc.; por. Wykres 83). Spadek kosztów był rezultatem obniżenia się kosztów działalności operacyjnej (o 0,7% r/r wobec wzrostu o 0,3% r/r w IV kw.) oraz – w niewielkim stopniu – spadku pozostałych kosztów operacyjnych (o 2,4% r/r wobec spadku o 4,3% w IV kw.). Wzrosły natomiast koszty finansowe (o 7,9% r/r wobec spadku o 42,5% r/r w IV kw.).

Wykres 83 Różnica między dynamiką przychodów i kosztów ogółem dla sprzedaży [w pkt proc.]



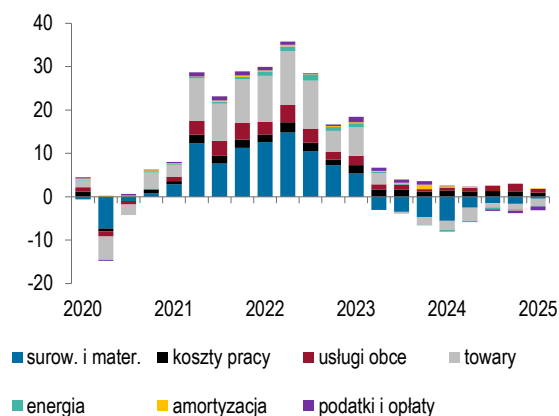
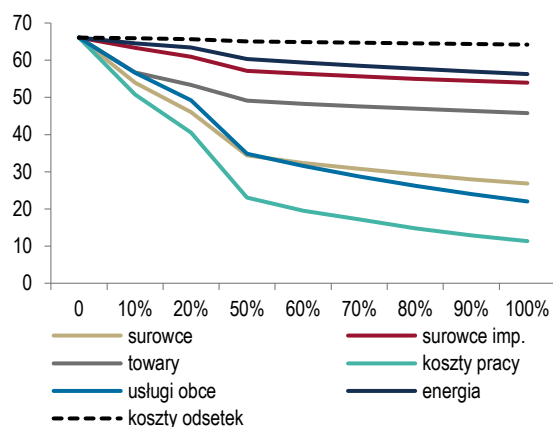
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 84 Dynamika wybranych kosztów operacyjnych [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Największy wkład do spadku kosztów operacyjnych miały odpowiednio: koszty towarów zakupionych w celu dalszej odsprzedaży (-4,6% r/r wobec -3,9% r/r w IV kw.), koszty podatków i opłat (-20,3% r/r wobec -13,2% r/r w IV kw.), koszty surowców i materiałów (-1,8% r/r wobec -6,1% r/r w IV kw.) oraz koszty zużytej energii (-6,6% r/r wobec -6,9% w IV kw.; por. Wykres 84, Wykres 85). W kierunku wzrostu kosztów nadal oddziaływały rosnące koszty wynagrodzeń i ubezpieczeń społecznych (7,3% r/r wobec 10,0% r/r w IV kw.) i koszty usług obcych (6,2% r/r wobec 11,6% w IV kw.). Dokonane oszacowania sugerują, że wzrost obu tych kategorii kosztów w dalszym ciągu ma najsilniejszy wpływ na rentowność firm (por. Wykres 86).

Wykres 85 Wkład wybranych kosztów operacyjnych do dynamiki kosztów operacyjnych [w % i pkt proc.]**Wykres 86** Szacunkowy efekt wzrostu wybranych kosztów (*ceteris paribus*) na zyskowność przedsiębiorstwa

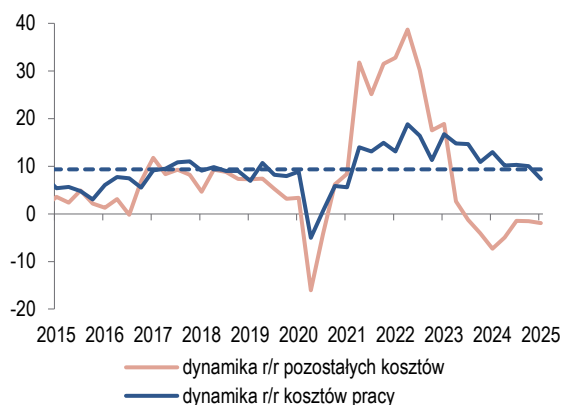
Na osi poziomej dynamika wzrostu każdej ze składowych kosztów, na osi pionowej odsetek przedsiębiorstw zyskownych w sytuacji braku wzrostu kosztów /0/ oraz dalszych ich podwyżek /o kolejne 10%, 20% i więcej %/ przy założeniu braku zmian po stronie przychodów oraz pozostałych kosztów (dane na I kw. 2025 r.)

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

III.2. Koszty pracy

W I kw. br. dynamika kosztów pracy – po raz pierwszy od czterech lat – ukształtowała się na jednocyfrowym poziomie (7,3% r/r wobec 10,0% r/r w IV kw. ub.r.) i była niższa od długookresowej średniej (9,3%; por. Wykres 87). Tym niemniej, wobec ujemnej dynamiki pozostałych kosztów działalności operacyjnej, udział kosztów pracy w ogólnych kosztach działalności ponownie wzrósł (do 14,3% z 13,9% w IV kw., s.a.) osiągając historyczne maksimum (por. Wykres 88). Wzrost udziału kosztów pracy w kosztach działalności operacyjnej odnotowano w większości sektorów gospodarki z wyjątkiem budownictwa, a jego skala była największa w transporcie i przemyśle (por. Wykres 91).

Wykres 87 Dynamika r/r kosztów pracy na tle dynamiki r/r pozostałych kosztów [w %]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 88 Udział kosztów pracy w kosztach działalności operacyjnej [w %, s.a.]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

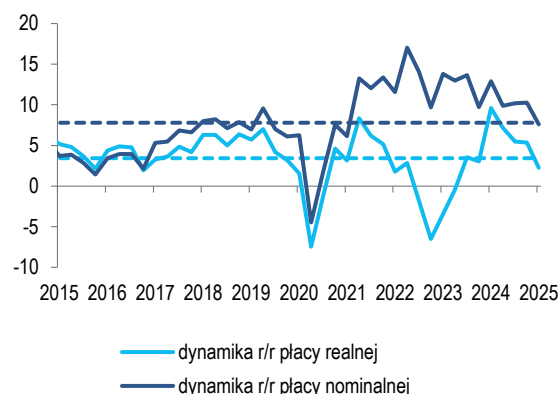
Do spowolnienia wzrostu kosztów pracy w I kw. br. przyczyniło się głównie obniżenie dynamiki przeciętnego wynagrodzenia (do 7,6% r/r z 10,3% r/r w IV kw. ub.r.; por. Wykres 89), która po raz pierwszy od początku 2021 r. ukształtowała się poniżej wieloletniej średniej (7,8%). Jeszcze silniej spowolnił wzrost płacy realnej²⁸ (do 2,3% r/r z 5,4% r/r w IV kw., wobec długookresowej średniej wynoszącej 3,4% r/r; por. Wykres 90).

Wykres 89 Wkład poszczególnych komponentów do dynamiki r/r kosztów pracy [w % i pkt proc.]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

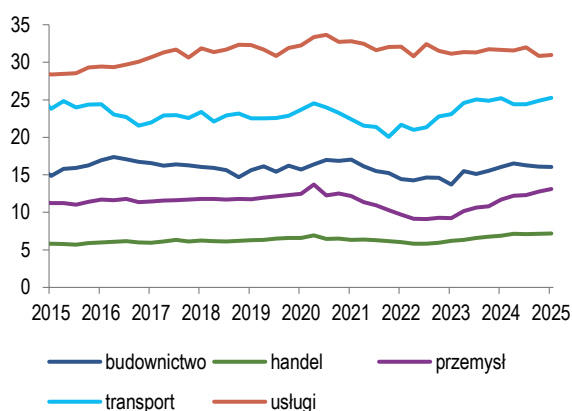
Wykres 90 Dynamika r/r płacy nominalnej i realnej [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

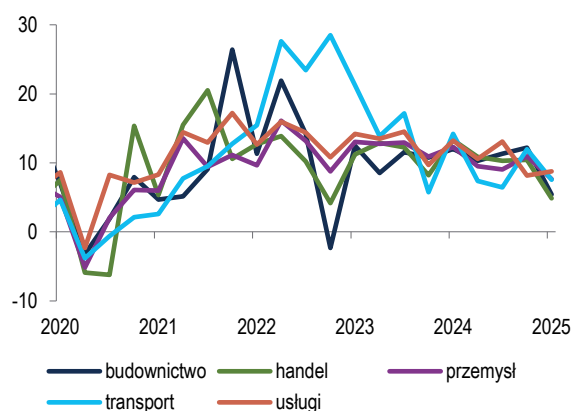
Spadek tempa wzrostu płac w I kw. br. notowany był w większości grupowań firm: w przedsiębiorstwach prywatnych i publicznych, w większości sektorów gospodarki z wyjątkiem usług (por. Wykres 92), a także w grupie eksporterów i przedsiębiorstw prowadzących wyłącznie sprzedaż krajową. Spowolnienie wzrostu płac potwierdzają dane jednostkowe – wyraźnie zmniejszył się udział firm z dwucyfrową dynamiką przeciętnego wynagrodzenia (do 39,3% z 53,0% w IV kw. ub.r.), obniżyła się także mediana dynamiki płac (do 7,7% z 10,9% w IV kw. ub.r.).

Wykres 91 Udział kosztów pracy w kosztach działalności operacyjnej wg sektorów gospodarki [w %, s.a.]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 92 Dynamika r/r przeciętnej płacy wg sektorów gospodarki [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

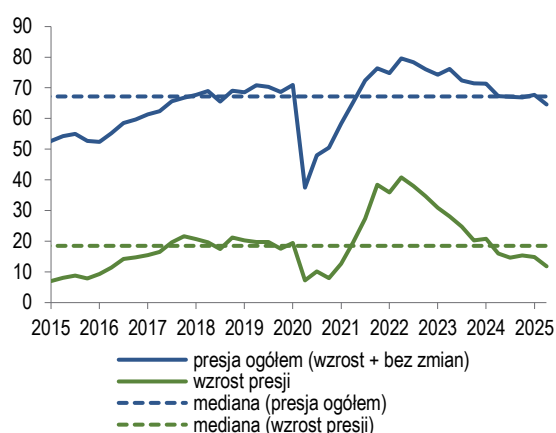
²⁸ Urealnionej wskaźnikiem CPI.

Po roku względnej stabilizacji, w II kw. br. udział przedsiębiorstw odczuwających presję płacową zauważalnie spadł (do 64,6% z 67,7% w I kw., s.a.) i ukształtował się poniżej wieloletniej mediany (67,2%). Odsetek podmiotów wskazujących na nasilenie presji płacowej obniżył się o ponad 3 pkt proc. (do 11,8% z 14,9%, s.a.) osiągając najniższą wartość od końca 2020 r. (por. Wykres 93).

Spadek udziału przedsiębiorstw odczuwających presję płacową był rozpowszechniony, choć jego skala była zróżnicowana sektorowo – największa w handlu (o 4,5 pkt proc. do 59,7%, s.a.), a najmniejsza w transporcie²⁹ (o 0,3 pkt proc. do 66,6%, s.a.). Różnice widoczne były także między klasami wielkości przedsiębiorstw – największy spadek presji odnotowano w dużych podmiotach (o 6,0 pkt proc. do 70,3%, s.a.), a najmniejszy w mikroprzedsiębiorstwach (o 1,3 pkt proc. do 38,1%, s.a.). Mniejsze zróżnicowanie wystąpiło natomiast w podziale na eksporterów (spadek o 2,8 pkt proc. do 70,2%, s.a.) i przedsiębiorstwa sprzedające wyłącznie na rynku krajowym (spadek o 3,8 pkt proc. do 61,0%, s.a.).

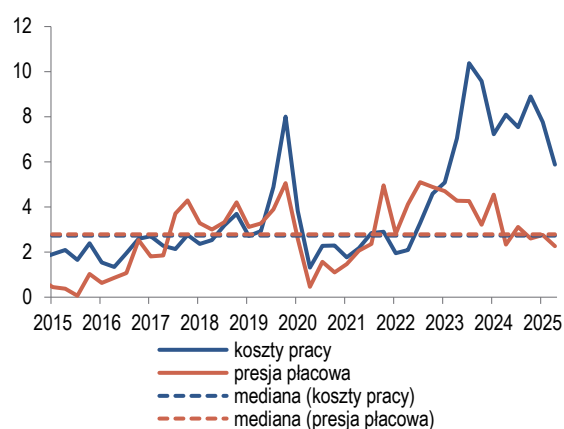
Zmniejszył się także udział firm wskazujących na presję płacową w pytaniu otwartym o bariery rozwojowe (do 2,3% z 2,8% w I kw. br.), kształtując się poniżej wieloletniej mediany (2,8%). Udział respondentów, którzy w tym pytaniu zwracali uwagę na problem wysokich kosztów pracy również spadł (do 5,9% z 7,8%) wciąż jednak utrzymując się wyraźnie powyżej długookresowej mediany (2,7%; por. Wykres 94).

Wykres 93 Udział firm zgłaszających presję płacową [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 94 Udział firm wskazujących na presję płacową/koszty pracy w pytaniu otwartym o bariery rozwoju [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

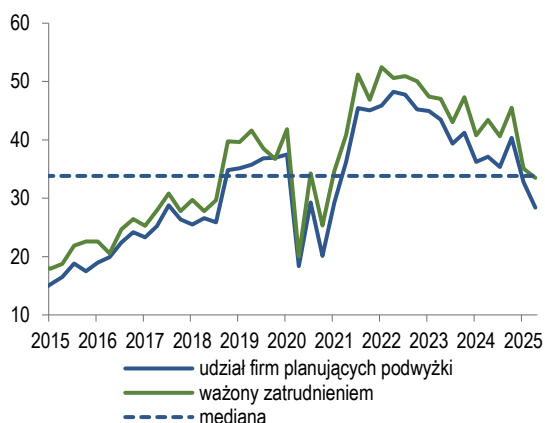
III.3. Prognozy wynagrodzeń

Wraz z osłabieniem presji płacowej, po raz kolejny spadł udział przedsiębiorstw planujących wzrost wynagrodzeń w horyzoncie kwartału (do 28,4% z 32,8% w I kw. br., s.a.), kształtując się wyraźnie poniżej wieloletniej mediany (33,8%) i najniżej od końca 2020 r. (por. Wykres 95). Nie towarzyszyło temu jednak

²⁹ Silniejsza presja płacowa w tym sektorze może być częściowo efektem utrzymującego się tam od połowy 2022 r. wysokiego – najwyższego ze wszystkich branż – poziomu wakatów.

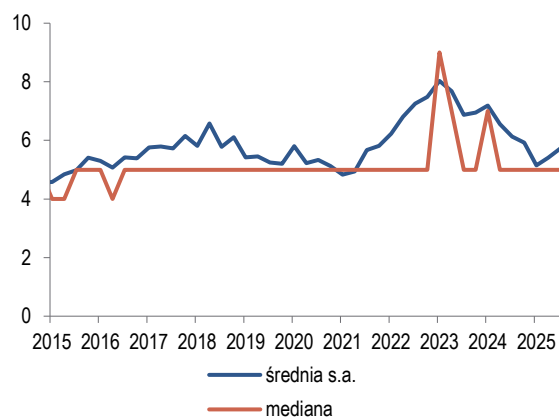
obniżenie się odsetka firm prognozujących podniesienie płac w perspektywie roku (62,8% wobec 62,5% w I kw. br., s.a.).

Wykres 95 Udział firm prognozujących wzrost przeciętnego wynagrodzenia w kolejnym kwartale [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 96 Średnia i mediana wysokości planowanych podwyżek wynagrodzeń – prognozy kwartalne [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Obniżenie skłonności do podnoszenia wynagrodzeń w horyzoncie kwartału nastąpiło we wszystkich analizowanych sektorach gospodarki, ale w różnym stopniu. Zdecydowanie największy spadek udziału podmiotów planujących wzrost wynagrodzeń był obserwowany w budownictwie (o 12,6 pkt proc. do 26,9%, s.a.), natomiast w pozostałych analizowanych gałęziach gospodarki³⁰ wahał się on między 1,7 a 5,3 pkt proc. Relatywnie duży spadek tego wskaźnika odnotowano wśród małych i mikro podmiotów (o 6,5 pkt proc. do 24,6%, s.a.). Udział ten obniżył się silniej wśród przedsiębiorstw prowadzących wyłącznie sprzedaż krajową niż wśród eksporterów (odpowiednio o 6,3 pkt proc. do 28,6% i o 3,1 pkt proc. do 29,4%, s.a.).

Podobnie jak w poprzednim kwartale, spadkowi udziału firm planujących podniesienie wynagrodzeń towarzyszył nieznaczny wzrost średniej wysokości podwyżki (do 5,7% z 5,4% w I kw. br., s.a.), która wciąż jednak kształtowała się poniżej swojej długookresowej średniej (5,9%). Skala prognozowanej podwyżki minimalnie wzrosła we wszystkich klasach wielkości przedsiębiorstw, natomiast nie we wszystkich sektorach – w budownictwie i transporcie, tj. w branżach, w których najbardziej spadł udział respondentów planujących podwyżkę wynagrodzenia, obniżyła się także jej średnia wysokość (w budownictwie do 5,7% z 6,3%; w transporcie do 4,6% z 5,3%, s.a.). Z kolei wysokość podwyżki planowanej w horyzoncie roku nieznacznie spadła (do 6,1% z 6,3%, s.a.).

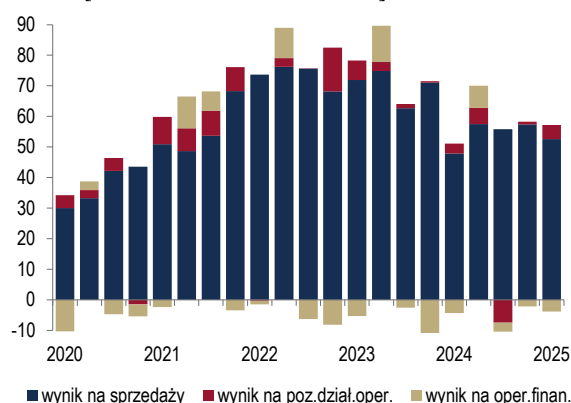
³⁰ Tj. w handlu, przemyśle, transporcie i pozostałych usługach.

IV Wyniki ekonomiczne i finansowanie działalności

IV.1. Wynik finansowy

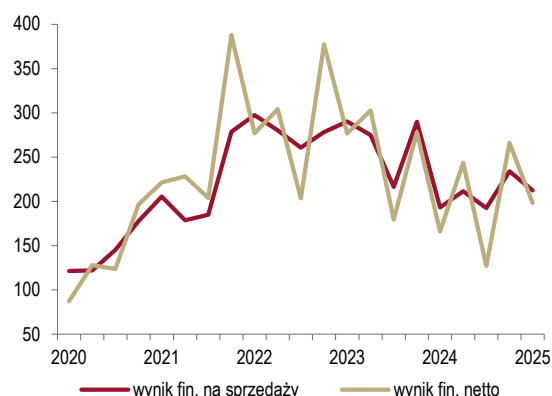
Po sześciu kwartałach spadku, w I kw. 2025 r. wynik finansowy brutto SPN wyraźnie wzrósł w ujęciu rocznym (o 13,9%, tj. o 6,5 mld zł). Do poprawy sytuacji finansowej SPN przyczynił się zarówno wyraźny wzrost wyniku na sprzedaży (o 4,8 mld zł, tj. o 9,9% r/r wobec spadku o 19,3% w IV kw. ub.r.), jak również wzrost wyniku na pozostałej działalności operacyjnej (o 1,2 mld zł r/r wobec wzrostu o 0,5 mld zł w IV kw. ub.r.) oraz na operacjach finansowych (o 0,5 mld zł wobec wzrostu o 9,4 mld zł w IV kw. ub.r.; por. Wykres 97). Jednocześnie poprawa wyniku SPN wynikała w znacznej mierze ze wzrostu zysku sektora energetycznego³¹.

Wykres 97 Główne składowe wyniku finansowego brutto [dane kwartalne, w mld zł]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 98 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 II kw. 2025 r. wskaźnik ocen sytuacji bieżącej nieznacznie się obniżył, kształtując się na niskim poziomie (poniżej I kwartyła swojego rozkładu wartości historycznych; por. Wykres 99). Spadek wskaźnika sytuacji bieżącej i jego niski poziom odnotowała większość analizowanych klas, w tym zwłaszcza sektor MSP oraz przedsiębiorstwa prywatne. Poprawiły się natomiast oceny sytuacji największych przedsiębiorstw oraz sektora publicznego, dla którego wskaźnik ukształtował się na poziomie wieloletniego maksimum.

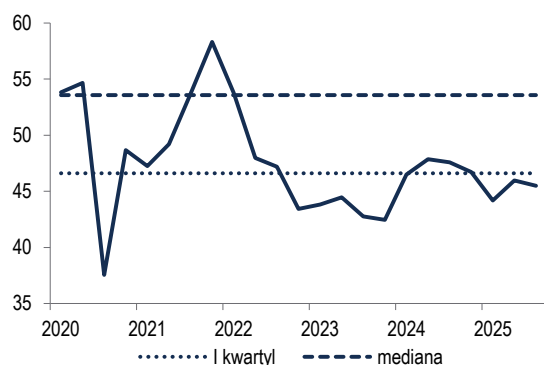
Za najważniejszą barierę rozwoju przedsiębiorstwa nadal uznają wysokie bądź rosnące koszty surowców i ceny zaopatrzenia, choć negatywny wpływ tego czynnika na sytuację firm wyraźnie się zmniejszył (por. Wykres 104). Podobnie osłabło oddziaływanie kolejnych istotnych barier: zmieniających się i niekorzystnych z punktu widzenia firm przepisów, wysokich podatków i opłat oraz wysokich kosztów pracy. Nie zmniejszył

³¹ Wkład energetyki (sekcja D) do rocznej dynamiki wyniku finansowego brutto całego SPN wyniósł 11,8 pkt proc.

się natomiast negatywny wpływ niskiego bądź zmniejszającego się popytu. Bariera, która wyraźnie zyskała na istotności była natomiast niepewność, związana m.in. z sytuacją geopolityczną.

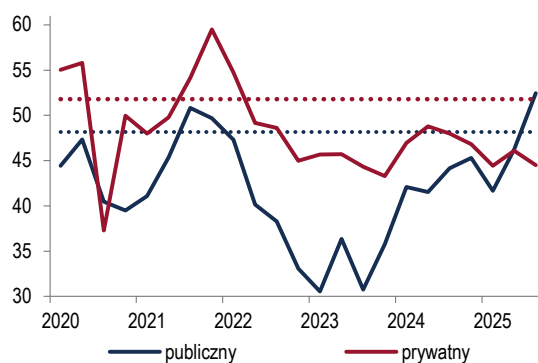
Nieznacznie zmalał odsetek przedsiębiorstw oczekujących poprawy swojej sytuacji w perspektywie kwartału, przy poprawie optymizmu prognoz rocznych (por. Wykres 101 i Wykres 102). Oba wskaźniki kształtowały się przy tym powyżej historycznej mediany (por. Wykres 103). Poprawa prognoz rocznych obserwowana była w większości klas i sekcji PKD, w tym w sektorze MSP i w sektorze prywatnym, co sugeruje, że odnotowane w tych grupach firm pogorszenie sytuacji bieżącej jest oceniane jako przejściowe. Z kolei zmniejszenie skali oczekiwanej poprawy sytuacji największych przedsiębiorstw i sektora publicznego w perspektywie roku prawdopodobnie wynika z tego, że ich obecna sytuacja – stanowiąca punkt odniesienia dla formułowanych prognoz – już jest wyraźnie lepsza niż w poprzednich kwartałach.

Wykres 99 Wskaźnik ocen sytuacji bieżącej [w pkt proc., s.a.]



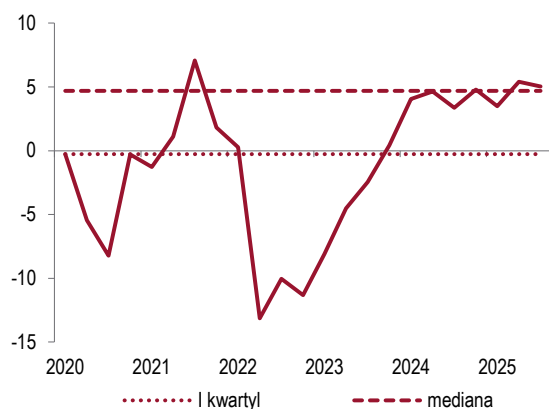
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 100 Wskaźnik ocen sytuacji bieżącej w sektorze prywatnym i publicznym [w pkt proc., s.a.]



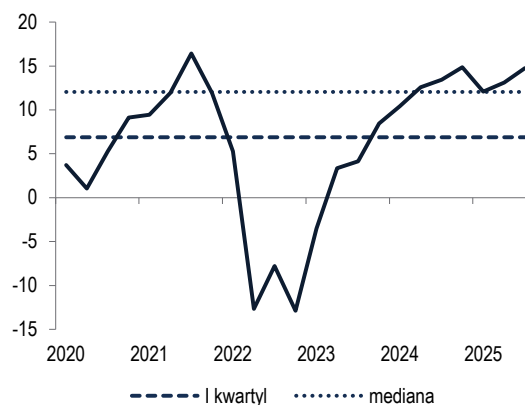
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 101 Kwartalne prognozy sytuacji (saldo) [w pkt proc., s.a.]

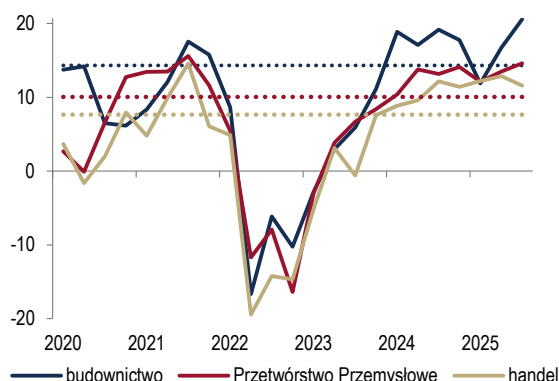


Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 102 Roczne prognozy sytuacji (saldo) [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 103 Roczne prognozy sytuacji (saldo) w wybranych sekcjach PKD [w pkt proc., s.a.]


Źródło: Szybki Monitoring NBP

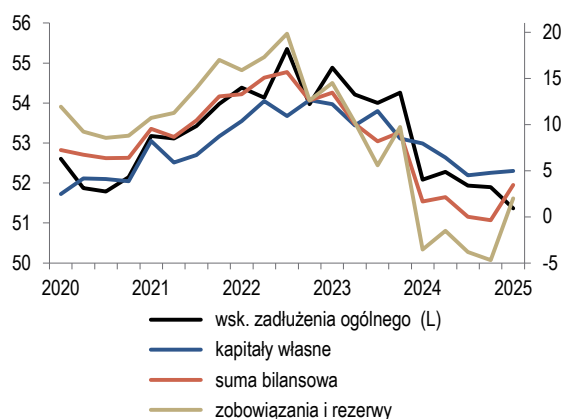
Wykres 104 Bariery rozwoju w SPN [w proc.] – II kw. 2025


Źródło: Szybki Monitoring NBP

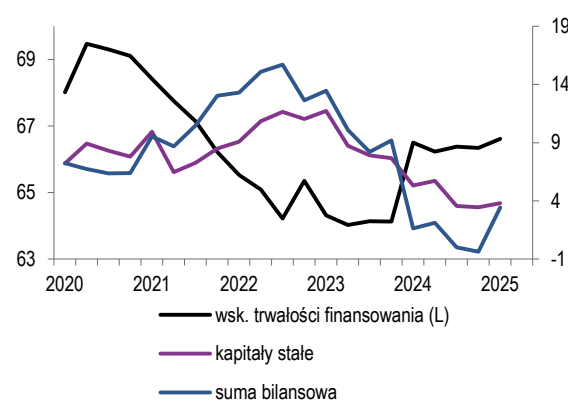
IV.3. Struktura finansowania działalności

W I kw. 2025 r. suma bilansowa sektora przedsiębiorstw zwiększyła się w ujęciu rocznym (o 3,4% r/r wobec spadku o 0,4% r/r w IV kw. ub.r.). Jej wzrost napędzały głównie rosnące kapitały własne (5,0% r/r wobec 4,8% r/r w IV kw.). Jednocześnie – po spadku w poprzednich kwartałach – wzrosła także skala finansowania obcego (2,0% r/r wobec -4,7% r/r w IV kw.), na co złożył się wzrost zobowiązań krótkoterminowych (2,7% r/r wobec -8,6% r/r w IV kw.) i długoterminowych (0,8% r/r wobec -0,6% r/r w IV kw.).

Wskaźnik zadłużenia ogólnego obniżył się, kształtując się poniżej poziomu notowanego rok wcześniej (51,4% wobec 52,1%, przy średniej wieloletniej wynoszącej 51,5%; por. Wykres 105). Natomiast wskaźnik długoterminowego zaangażowania kapitałów (własnych i obcych) w finansowanie działalności wzrósł w ujęciu rocznym, ale pozostał niższy od wieloletniej średniej (66,6% wobec 66,4% przed rokiem i wieloletniej średniej wynoszącej 67,8%; por. Wykres 106). Udział firm o pełnym pokryciu aktywów trwałych kapitałami stałymi – a więc o długoterminowo stabilnej strukturze finansowania – pozostał wysoki.

Wykres 105 Wskaźnik zadłużenia ogólnego i dynamika r/r jego składowych [w %]


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 106 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 marca 2025 r.³² zwiększyło się w mniejszej skali niż kwartał wcześniej (2,3% r/r wobec 4,9% r/r na koniec grudnia ub.r.). Złożył się na to wolniejszy wzrost zarówno kredytów inwestycyjnych (2,8% r/r wobec 3,6% r/r), jak i bieżących (2,4% r/r wobec 6,9% r/r; por. Wykres 107).

Według danych F-01 GUS także zadłużenie sektora przedsiębiorstw niefinansowych z tytułu kredytów i pożyczek na koniec I kw. 2025 r. wzrosło w mniejszej skali niż na koniec IV kw. ub.r. (o 3,1% r/r wobec 4,6% r/r). Zdecydował o tym nieco wolniejszy – choć nadal wyraźny – wzrost zadłużenia długookresowego (7,5% r/r wobec 8,2% r/r w IV kw.) przy głębszym spadku zadłużenia krótkoterminowego (-3,3% r/r wobec -1,0% r/r; por. Wykres 108). Nadal wysokiej dynamice wzrostu zadłużenia firm prywatnych krajowych (8,0% r/r wobec 12,7% r/r w IV kw.) towarzyszył niewielki wzrost zadłużenia – po pięciu kwartałach spadków – firm z kapitałem zagranicznym (0,2% r/r wobec -3,0% r/r w IV kw.; por. Wykres 109). Na koniec I kw. br. spadło natomiast zadłużenie podmiotów sektora publicznego (-2,6% r/r wobec wzrostu o 3,6% r/r w IV kw.). Wyraźnie słabszemu niż kwartał wcześniej wzrostowi zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek wśród dużych firm (0,4% r/r wobec 3,8% r/r w IV kw.) towarzyszył znaczący wzrost dynamiki zadłużenia w sektorze MSP (11,0% r/r wobec 6,8% r/r; por. Wykres 110). W przekroju branżowym wolniejsze niż w ubiegłym kwartale tempo wzrostu zadłużenia odnotowano w transporcie (4,2% r/r wobec 13,6% r/r) i pozostałych usługach (8,0% r/r wobec 10,3% r/r). Wzrosło także zadłużenie – po wcześniejszym spadku – w budownictwie (79,0% r/r wobec -11,0% r/r w IV kw.)³³ i przetwórstwie (2,1% r/r wobec -1,0% r/r w IV kw.). Jednocześnie nadal spadało zadłużenie w handlu (-1,8% r/r wobec -2,2% r/r w IV kw.).

Wśród firm badanych w AR NBP najczęściej wybieranym źródłem finansowania zewnętrznego jest leasing (59% firm). Przedsiębiorstwa relatywnie często sięgają również po standardowe produkty bankowe (kredyty celowe, kredyty w liniach kredytowych i kartach; 45% badanych), wyraźnie rzadziej natomiast – po produkty kredytowe i gwarancyjne z oferty BGK (17%). Zainteresowanie funduszami UE wyraziło 25% firm (z czego 14% zadeklarowało, że korzysta z tych środków, a 11% – że starało się o nie nieskutecznie; por. Wykres 111).

Według AR NBP 43% firm deklaruje korzystanie z kredytów krótkoterminowych, a 38% – z kredytów długoterminowych. Po oba rodzaje kredytów częściej sięgają przedsiębiorstwa duże (odpowiednio 47% i 44%), niż sektor MSP (odpowiednio 41% i 35%). Krótkoterminowymi kredytami bankowymi najczęściej finansowane są bieżące zobowiązania i kapitał obrotowy, a kredytem długoterminowym – zakup trwałych aktywów rzeczowych.

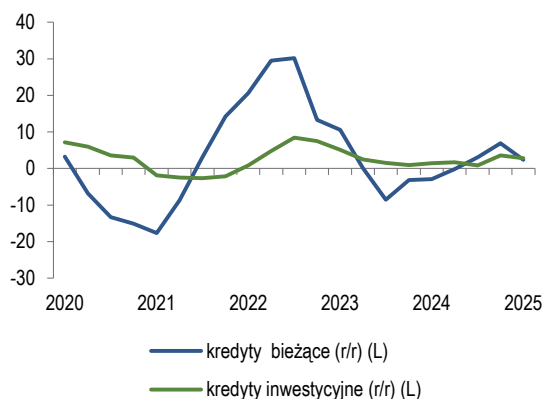
Co piąte przedsiębiorstwo badane w ramach AR NBP potrzebowało finansowania zewnętrznego, ale nie zdecydowało się skorzystać w tym celu z kredytu bankowego. Najczęstszym tego powodem była możliwość pozyskania funduszy bezzwrotnych, w tym grantów i dotacji (10% sektora MSP i 12% dużych firm), środków z funduszy UE (7% sektora MSP i 10% dużych firm) albo innych pozabankowych źródeł finansowania (takich jak leasing, pożyczki od innych przedsiębiorstw; 27% sektora MSP i 41% dużych firm). Dla 17%

³² Obliczenia na podstawie poziomów zadłużenia na koniec kwartału.

³³ Złożył się na to silny wzrost zadłużenia w dziale roboty związane ze wznoszeniem budynków i budowli oraz budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej.

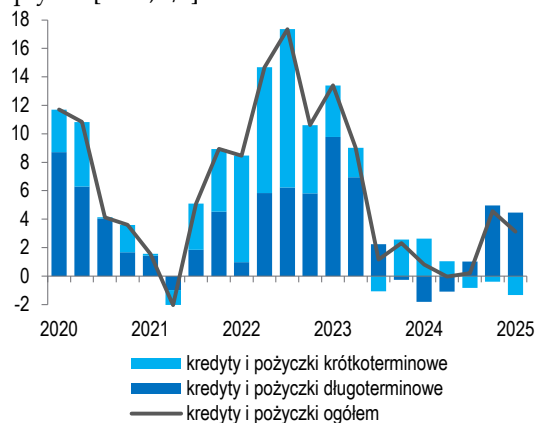
przedsiębiorstw sektora MSP i 3% dużych firm czynnikiem zniechęcającym do ubiegania się o kredyt było jego wysokie oprocentowanie (por. Wykres 112).

Wykres 107 Kredyty dla przedsiębiorstw [w %, r/r]



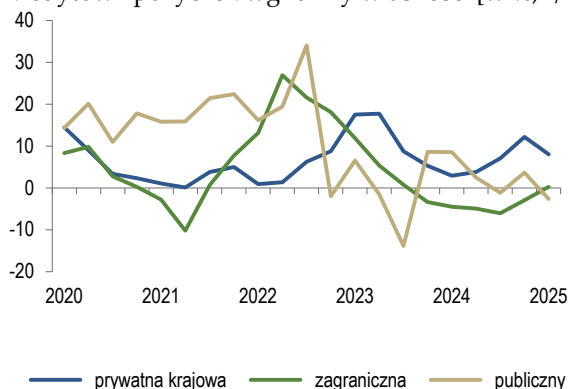
Źródło: Statystyka bankowa NBP, opracowanie NBP

Wykres 108 Dynamika zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek i terminowa struktura wpływu [w %, r/r]



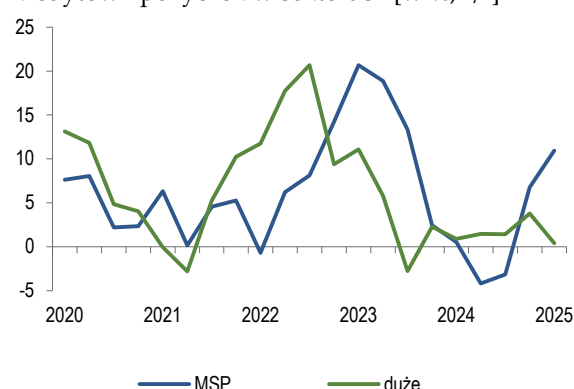
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 109 Dynamika zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek wg formy własności [w %, r/r]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 110 Dynamika zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek w sektorach [w %, r/r]



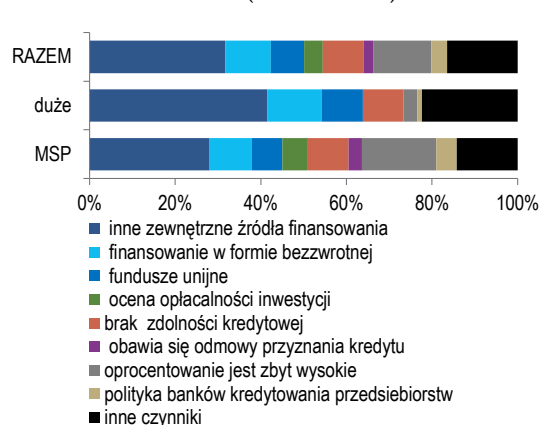
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 111 Wykorzystanie zewnętrznych źródeł finansowania [w %]



Źródło: Ankieta Roczna NBP

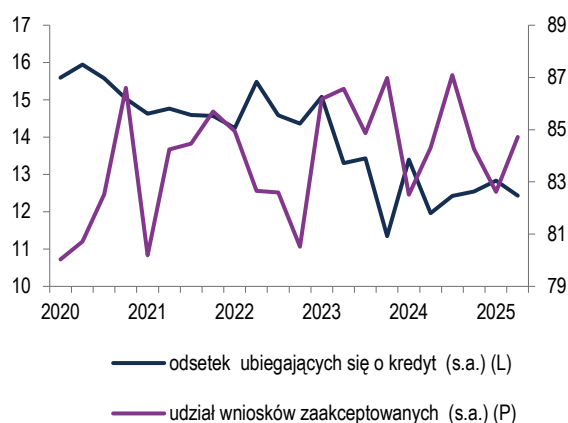
Wykres 112 Główny powód braku ubiegania się o finansowanie bankowe (odsetki firm)



Źródło: Ankieta Roczna NBP

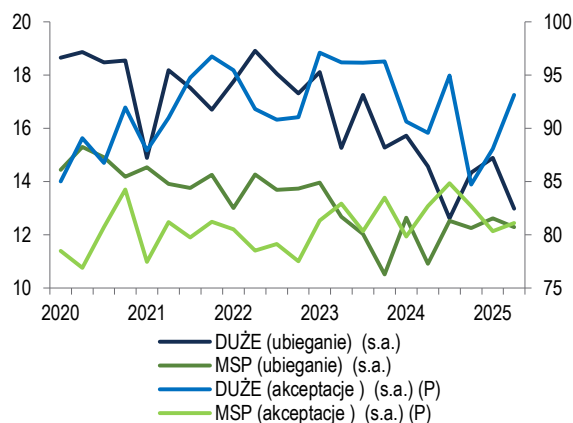
Według danych SM NBP w II kw. 2025 r. odsetek firm ubiegających się o kredyt lekko spadł (do 12,4% z 12,8% w I kw.), zarówno w klasie dużych firm (do 13,0% z 14,9%), jak i w sektorze MSP (do 12,3% z 12,6%). Z kolei dostępność finansowania bankowego wzrosła, na co wskazuje deklarowany wyższy udział pozytywnych decyzji kredytowych (84,7% wobec 82,6% w I kw.; por. Wykres 113). Wyraźną poprawę dostępności odnotowano w grupie dużych firm (udział pozytywnych decyzji wzrósł do 93,2% z 88,1% w I kw.), przy jej niewielkim wzroście w sektorze MSP (do 81,1% z 80,3%; por. Wykres 114).

Wykres 113 Odsetki złożonych i zaakceptowanych wniosków kredytowych [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 114 Odsetki złożonych i zaakceptowanych wniosków kredytowych w sektorach [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

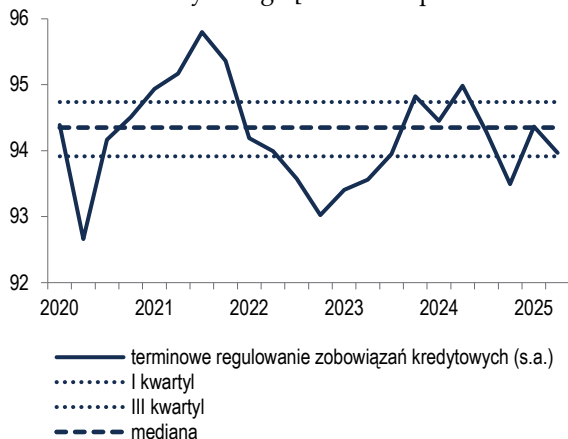
IV.5. Jakość obsługi zadłużenia kredytowego

Według wyników SM NBP w II kw. 2025 r. jakość obsługi zadłużenia kredytowego przedsiębiorstw pogorszyła się: udział podmiotów deklarujących terminowe regulowanie zobowiązań wobec banków spadł, kształtując się poniżej wieloletniej mediany (94,0% wobec 94,4% w I kw. br. i wieloletniej mediany wynoszącej 94,3%; por. Wykres 115). Pogorszenie odnotowano w grupie dużych firm (do 94,2% z 96,1%), przy poprawie w sektorze MSP (do 94,3% z 93,8% w I kw.). Spadek odsetka firm deklarujących terminową obsługę zadłużenia obserwowano wśród eksporterów – silniejszy w przypadku eksporterów wyspecjalizowanych (90,7% wobec 94,3% w I kw.) niż niewyspecjalizowanych (96,2% wobec 96,3% w I kw.) – przy jego wzroście wśród firm zorientowanych na rynek krajowy (94,0% wobec 93,2% w I kw.). W ujęciu branżowym pogorszenie obsługi zadłużenia bankowego odnotowano w transporcie (93,7% wobec 95,5% w I kw. b.r.), a także w przetwórstwie przemysłowym (93,4% wobec 95,4% w I kw. b.r.), gdzie postępujące pogorszenie zadeklarowały w szczególności przedsiębiorstwa z branż wrażliwych na sytuację w Niemczech (por. Wykres 118). Poprawę jakości obsługi zadłużenia bankowego zanotowały natomiast firmy budowlane (do 93,4% z 91,7% w I kw. br.; por. Wykres 117).

Przedsiębiorstwa nieco gorzej, choć nadal optymistycznie, oceniają perspektywy zmian swojej zdolności do obsługi zobowiązań kredytowych: przewaga odsetka przedsiębiorstw prognozujących poprawę w horyzoncie 12 miesięcy nad odsetkiem przewidujących pogorszenie pozostała relatywnie wysoka (8,2 pkt proc. wobec 10,2 pkt proc w I kw.; por. Wykres 116).

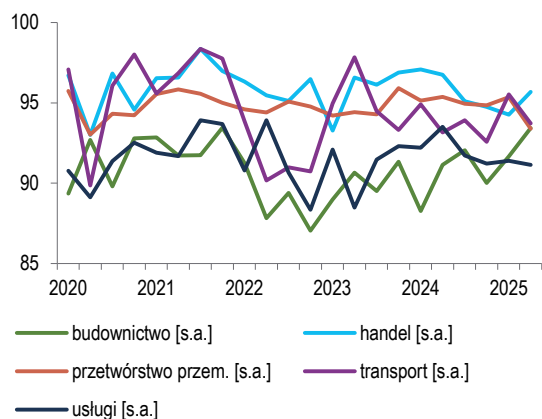
Według danych GUS w I kw. 2025 r. wskaźnik pokrycia odsetek od kredytów i pożyczek wynikiem brutto wzrósł w relacji rocznej (do 8,1 z 7,7 w I kw. ub.r.), ale pozostał na niskim poziomie względem wieloletniej mediany (13,4; por. Wykres 119)³⁴. Poprawa wskaźnika w ujęciu rocznym wynikała z wyraźnie szybszego wzrost wyniku finansowego brutto sektora (13,9% r/r) niż obciążeń z tytułu odsetek od kredytów i pożyczek (7,9% r/r).

Wykres 115 Deklarowana terminowa obsługa zadłużenia kredytowego [odsetki odpowiedzi w %]



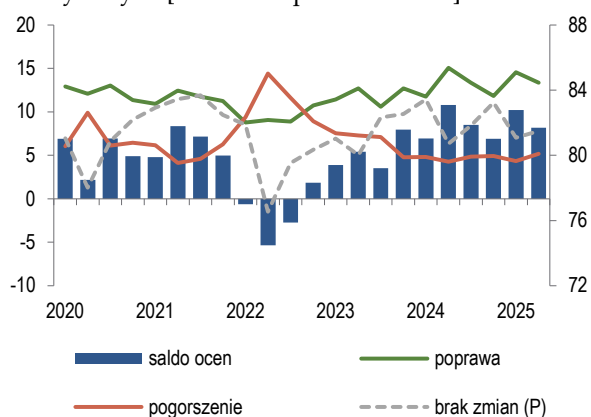
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 117 Deklarowana terminowa obsługa zadłużenia kredytowego w wybranych sektorach gospodarki [odsetki odpowiedzi w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 116 Prognozy obsługi zobowiązań kredytowych [odsetki odpowiedzi w %]



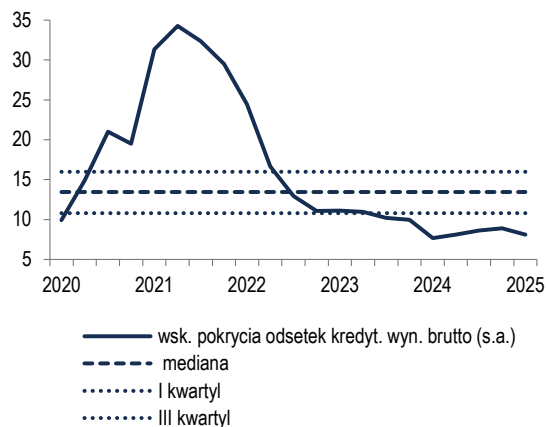
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 118 Deklarowana terminowa obsługa zadłużenia kredytowego w przetwórstwie przemysłowym wg wrażliwości na sytuację w Niemczech [odsetki odpowiedzi w %]

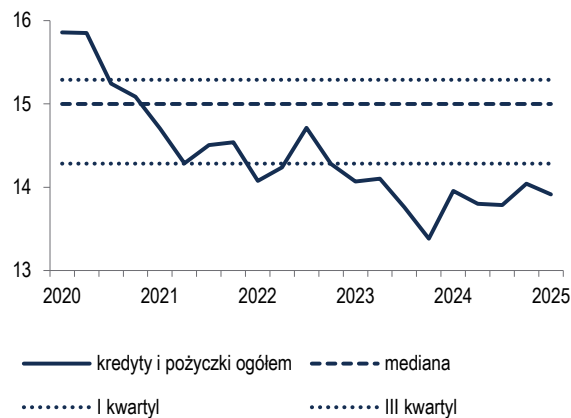


Źródło: Szybki Monitoring NBP

³⁴ Mediana rozkładu wskaźnika obniżyła się do 3,4 z 3,5 w I kw. ub.r. Według danych NBP udział kredytów o obniżonej jakości wzrósł w ujęciu rocznym (do 7,0% z 6,0% w I kw. ub.r.). Szerzej: www.nbp.pl

Wykres 119 Wskaźnik pokrycia odsetek od kredytów i pożyczek wynikiem brutto

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 120 Udział zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek w sumie bilansowej sektora przedsiębiorstw [w %]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

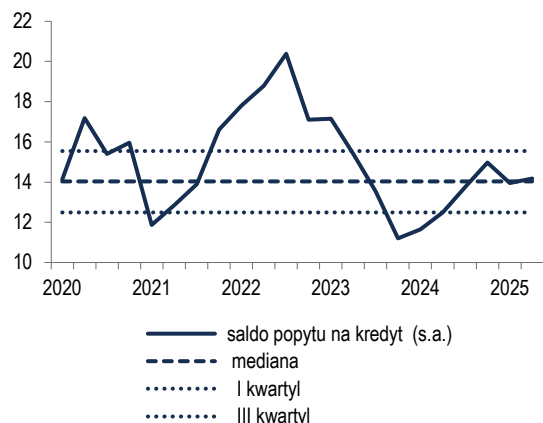
IV.6. Prognozy popytu na finansowanie bankowe

W świetle wyników SM NBP zarówno odsetek firm planujących zwiększenie zadłużenia, jak i jego ograniczenie w horyzoncie kwartału nie zmieniły się istotnie wobec poprzedniego badania (odpowiednio 19,1% wobec 19,0% w poprzednim badaniu oraz 4,9% w obu badaniach). W konsekwencji także saldo prognoz popytu na kredyt było relatywnie stabilne, kształtując się w pobliżu wieloletniej mediany (14,2 pkt proc. wobec 14,0 pkt proc. przed kwartałem i mediany równej 14,0 pkt proc.; por. Wykres 121). W poszczególnych grupach przedsiębiorstw notowano jednak różnokierunkowe zmiany salda popytu na kredyt: wzrosło ono w sektorze MSP, przy braku istotnych zmian wśród dużych firm. Zwiększyło się także w przedsiębiorstwach prywatnych krajowych i przedsiębiorstwach publicznych wobec spadku w firmach z większościovym udziałem kapitału zagranicznego. W ujęciu branżowym prognozy popytu na finansowanie wzrosły w handlu, usługach i transporcie, przy braku istotnych zmian w przetwórstwie przemysłowym i spadku w budownictwie (por. Wykres 123, Wykres 124.)

Deklarowane zainteresowanie kredytem bankowym jako źródłem finansowania inwestycji pozostało niskie (21% przedsiębiorstw), przy dominującym udziale przedsiębiorstw preferujących środki własne (57%; por. Wykres 122). Ograniczona aktywność inwestycyjna³⁵ przedsiębiorstw – wobec wysokich środków pieniężnych pozostających w dyspozycji przedsiębiorstw – przekłada się na wciąż niskie zapotrzebowanie sektor przedsiębiorstw na kredyt (por. Wykres 120).

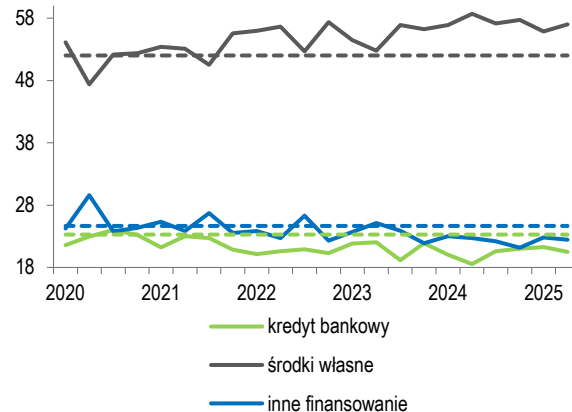
³⁵ Szerzej w rozdziale Rozwój i inwestycje.

Wykres 121 Prognoza popytu na kredyt [saldo popytu w pkt proc.]



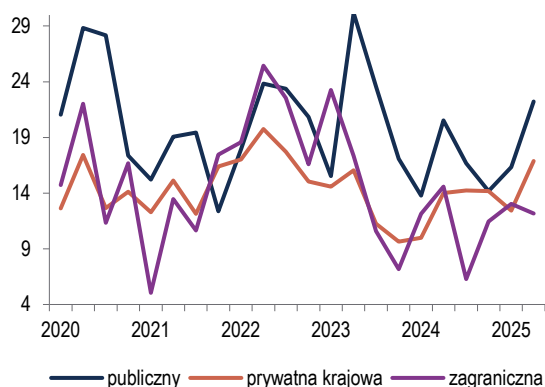
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 122 Źródła finansowania nowych inwestycji [w odsetku firm planujących rozpoczęcie inwestycji w perspektywie kwartału]



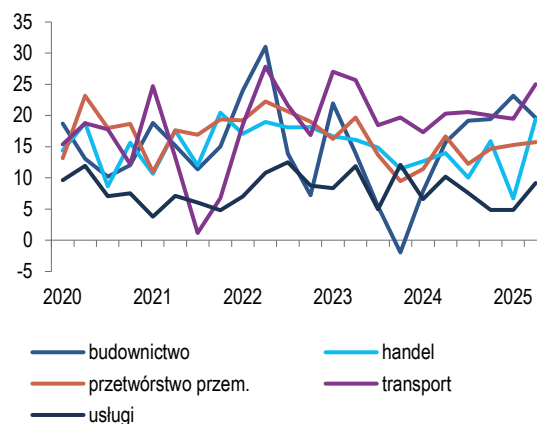
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 123 Prognoza popytu na kredyt wg formy własności [saldo popytu w pkt proc.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 124 Prognoza popytu na kredyt wg sekcji PKD [saldo popytu w pkt proc.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

V Rozwój i inwestycje

V.1. Bieżący poziom aktywności inwestycyjnej

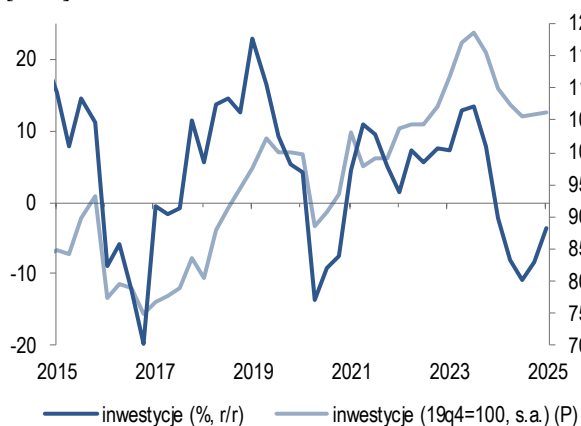
W I kw. 2025 r. przedsiębiorstwa objęte sprawozdaniem F-01 GUS³⁶ nadal ograniczały nakłady na inwestycje w ujęciu realnym, ale skala spadku ponownie się obniżyła (-3,6% r/r wobec -8,4% r/r w IV kw. ub.r. i -10,9% r/r w III kw. ub.r.; por. Wykres 125). Do wzrostu rocznej dynamiki inwestycji przyczynił się przede wszystkim wzrost – po rocznym okresie głębokich spadków – nakładów przedsiębiorstw publicznych.

Inwestycje w przedsiębiorstwach publicznych wzrosły o 3,5% r/r, przy czym był to głównie efekt statystyczny związany z silnym obniżeniem wydatków przed rokiem (spadek o 18,5% r/r w I kw. ub.r.; por. Wykres 130). Wzrost ten nastąpił mimo głębokiej, choć słabszej niż przed kwartałem, redukcji inwestycji w sektorze przedsiębiorstw samorządowych (-19,4% r/r wobec -56,2% r/r w IV kw. ub.r.). Aktywność inwestycyjna w sektorze prywatnym pozostaje natomiast osłabiona, przy dalszym spadku nakładów (-5,2% r/r wobec -5,6% r/r w IV kw. ub.r.), nieco silniejszym w grupie firm krajowych (-6,0% r/r) niż zagranicznych (-4,8% r/r).

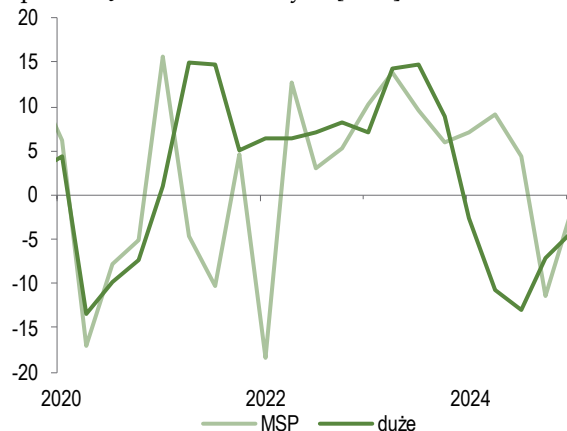
Skala redukcji inwestycji zmniejszyła się przede wszystkim w sektorze MSP (do -1,6% r/r z -11,5% r/r w IV kw. ub.r.), przy mniejszej poprawie w grupie dużych firm (do -4,2% r/r z -7,0% r/r w IV kw. ub.r.; por. Wykres 126). Inwestycje wciąż wyraźnie ograniczała przy tym grupa 100 największych inwestorów (-5,3% r/r wobec -6,3% r/r w cenach bieżących; por. Wykres 127). Zmiany te przełożyły się na spadek koncentracji nakładów inwestycyjnych SPN (por. Wykres 128).

W większości branż, mimo wzrostu w I kw., dynamika inwestycji pozostała niska. Wysoka aktywność inwestycyjna utrzymała się jedynie w budownictwie (wzrost o 39,1% r/r), co przy słabym popycie na obiekty i prace budowlane ze strony SPN (spadek nakładów budowlanych przedsiębiorstw – por. rozdz. V.2) wskazuje na oczekiwany wzrost popytu w pozostałych segmentach, tj. w budownictwie mieszkaniowym i infrastrukturalnym. Inwestycje zwiększały także przedsiębiorstwa handlowe (3,2% r/r). Niekorzystnie przedstawiała się natomiast nadal sytuacja w przetwórstwie przemysłowym: spadek nakładów pogłębił się wobec poprzedniego kwartału (do -11,5% r/r z -8,9% r/r; por. Wykres 129), szczególnie wśród producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych (-35,6% r/r), dóbr zaopatrzeniowych (-15,4% r/r) oraz w branżach wrażliwych na koniunkturę w Niemczech (-18,4% r/r).

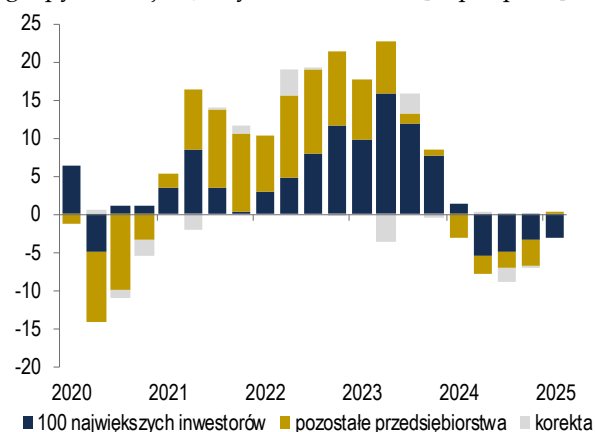
³⁶ W ostatniej dekadzie nakłady inwestycyjne SPN stanowiły średnio około ¼ nakładów sektora instytucjonalnego przedsiębiorstw według rachunków narodowych i blisko 40% nakładów całej gospodarki narodowej.

Wykres 125 Realna dynamika r/r inwestycji SPN [w %]


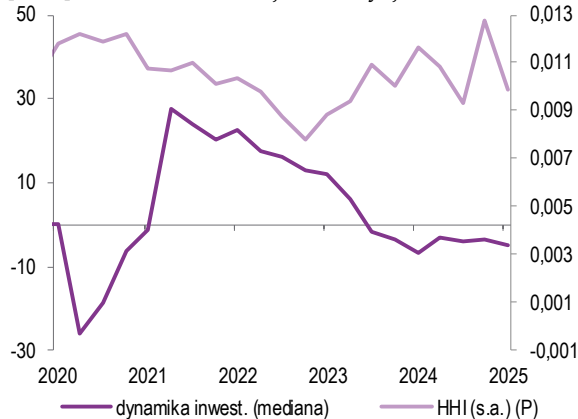
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 126 Realna dynamika r/r inwestycji w MSP i przedsiębiorstwach dużych [w %]


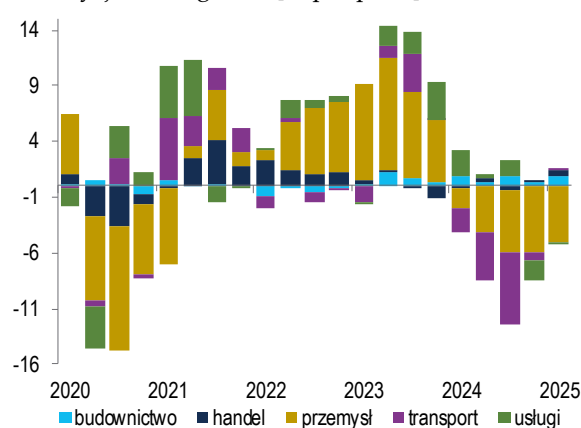
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 127 Wkład do dynamiki r/r inwestycji grupy 100 największych inwestorów [w pkt proc.]


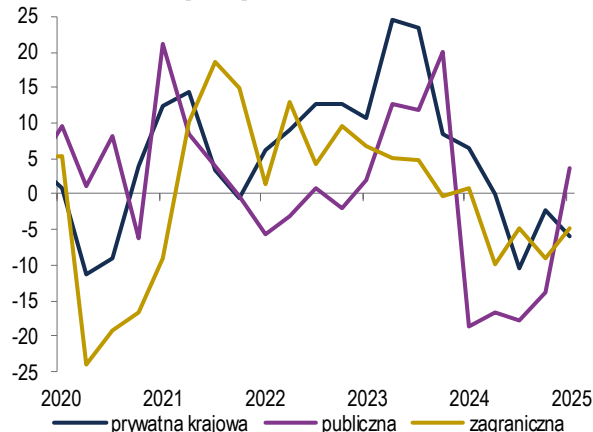
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 128 Przeciętna dynamika r/r inwestycji [w %] i wsk. koncentracji inwestycji HHI


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 129 Wkład do realnej dynamiki r/r inwestycji według PKD [w pkt proc.]


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

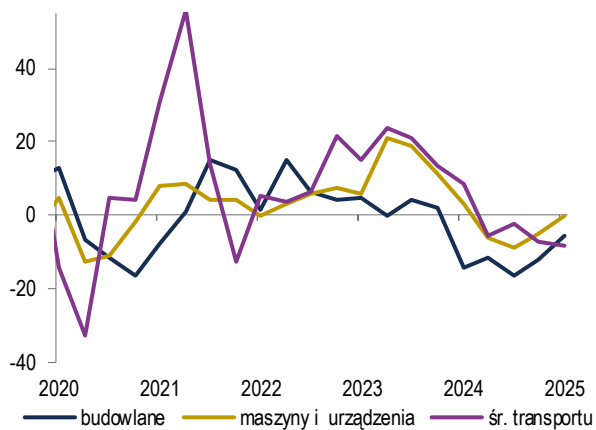
Wykres 130 Realna dynamika r/r inwestycji według form własności [w %]


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

V.2. Struktura nakładów

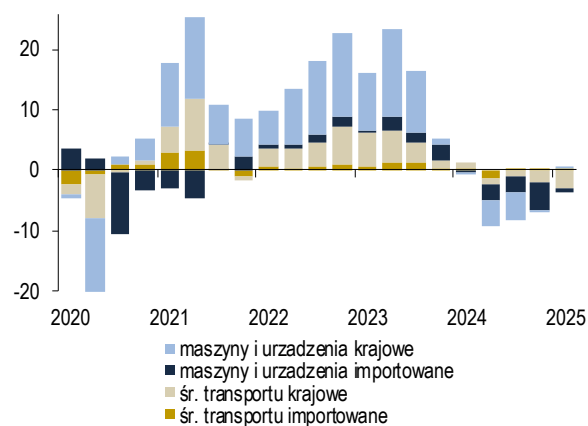
W I kw. 2025 r. przedsiębiorstwa zmniejszyły nakłady na wszystkie rodzaje środków trwałych. Najsilniej obniżyły się inwestycje na środki transportu (-8,1% r/r wobec -7,4% r/r w IV kw.; por. Wykres 131) i nakłady budowlane (-5,5% r/r wobec -12,1% r/r w IV kw.). Nieznacznie spadły zaś nakłady na maszyny i urządzenia (-0,4% r/r wobec -5,1% r/r w IV kw.). Niższe niż przed rokiem były nakłady na importowane środki trwałe (-2,2% r/r w ujęciu nominalnym; por. Wykres 132), w tym maszyny i urządzenia (-6,5% r/r). Jeszcze silniej przedsiębiorstwa redukowały inwestycje w wartości niematerialne i prawne (spadek nominalny o 17,7% r/r; por. Wykres 133), a udział tych inwestycji w całkowitych nakładach inwestycyjnych spadł do 5,9%, tj. poniżej średniej wieloletniej (8,0%).

Wykres 131 Realna dynamika r/r inwestycji wg rodzajów nakładów [w %] (obliczenia NBP)



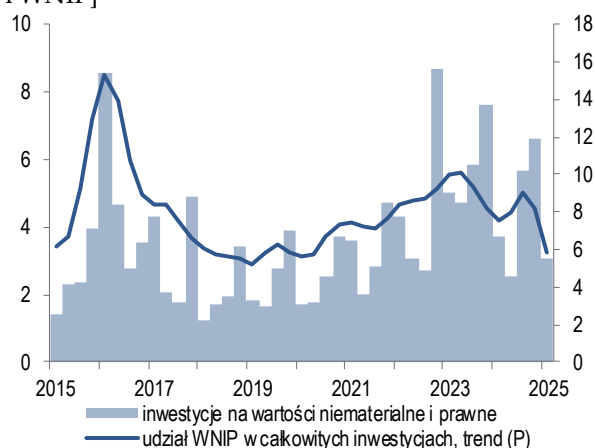
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 132 Wkład do dynamiki r/r inwestycji podziale rodzaj nakładów i rynki zaopatrzenia [w pkt proc.]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 133 Inwestycje na wartości niematerialne i prawne [w mld. zł, w % inwestycji na środki trwałe i WNIP]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

V.3. Prognozy aktywności inwestycyjnej

Według wyników SM NBP optymizm inwestycyjny w przedsiębiorstwach (mierzony wskaźnikiem OPTIN³⁷; por. Wykres 134) w II kw. br. lekko wzrósł³⁸, nieznacznie powyżej średniej wieloletniej (36,7% wobec 36,3% w I kw. i średniej wynoszącej 36,4%). Ponadto, relatywnie wysoki pozostał udział firm planujących kontynuację rozpoczętych inwestycji (92,9%; por. Wykres 135). Obniżył się natomiast odsetek przedsiębiorstw zapowiadających rozpoczęcie nowych inwestycji w perspektywie kwartału (do 21,8% z 22,4% w I kw.; por. Wykres 136) oraz w perspektywie roku (do 32,5% z 34,4%; por. Wykres 137). Słabszemu zainteresowaniu nowymi inwestycjami towarzyszyło nieznaczne ograniczenie skali planowanego wzrostu nakładów w perspektywie kwartału i roku (por. Wykres 139).

Dalszą wyraźną poprawę optymizmu inwestycyjnego do poziomu zbliżonego do historycznego maksimum odnotowano w sektorze przedsiębiorstw publicznych (58,6% wobec 56,3% w I kw. i średniej wieloletniej wynoszącej 53,7%). Przyczynił się do tego w szczególności wzrost liczby firm planujących rozpoczęcie nowych inwestycji w ciągu kwartału, przy nadal bardzo optymistycznych planach rocznych zarówno w tym zakresie, jak i w odniesieniu do wzrostu skali nakładów (por. Wykres 140). Z kolei w sektorze prywatnym nastroje inwestycyjne nieznacznie się osłabiły (poniżej średniej wieloletniej). Szczególnie pesymistyczne były plany przedsiębiorstw zagranicznych, które w horyzoncie kwartału częściej zamierzały zredukować niż zwiększać skalę inwestycji (por. Wykres 140).

W największych przedsiębiorstwach (tj. zatrudniających ponad 2000 osób), mających znaczny wpływ na kształtowanie się inwestycji całego sektora, mimo pewnego pogorszenia optymizmu inwestycyjnego i mniejszej liczby nowych inwestycji, prognozy wzrostu nakładów w planach rocznych pozostały korzystne (por. wskaźniki ważone, Wykres 134, Wykres 137 i Wykres 139). Największe przedsiębiorstwa w dalszym ciągu finansowały inwestycje przede wszystkim ze środków własnych (główne źródło dla 50% firm) i – w mniejszym stopniu – kredytów bankowych (18%), ale skala wykorzystania tych źródeł finansowania ponownie się zmniejszyła na rzecz wykorzystania zewnętrznych pozabankowych źródeł (32%), co mogło wskazywać na rosnącą rolę funduszy unijnych.

Na poziomie branż wyraźną poprawę optymizmu inwestycyjnego odnotowano jedynie w budownictwie (por. Wykres 141). Wyższa planowana aktywność inwestycyjna w budownictwie wynikała m.in. z częstszych niż przed kwartałem zapowiedzi zwiększania skali rozpoczętych inwestycji. Wysoki optymizm utrzymał się w pozostałych usługach, gdzie notowana była największa przewaga prognoz wzrostu nakładów nad prognozami spadku w najbliższym kwartale³⁹. Inwestycjom przedsiębiorstw usługowych sprzyja ich korzystna sytuacja ekonomiczna i rentowność oraz wysokie wykorzystanie potencjału. Osłabił natomiast optymizm inwestycyjny w transporcie i w handlu. W transporcie⁴⁰ zmniejszyła się liczba planowanych

³⁷ Przedsiębiorstwo jest klasyfikowane jako charakteryzujące się optymizmem inwestycyjnym jeśli spełnia co najmniej jeden z warunków: (a) planuje rozpoczęcie poważniejszych inwestycji w kolejnym kwartale, (b) planuje zwiększenie r/r skali nakładów w perspektywie kwartału lub (c) roku lub (d) zamierza zwiększyć nakłady względem wcześniej zakładanego planu.

³⁸ Poprawa wskaźnika OPTIN nastąpiła dzięki wzrostowi udziału firm zapowiadających rozszerzenie skali realizowanych inwestycji ponad pierwotny plan (do 7,3% z 7,1%) oraz udziału firm planujących zwiększenie wielkości nakładów w perspektywie roku (do 26,7% z 26,4%).

³⁹ Wysoki optymizm prognoz inwestycji w usługach towarzyszy wysokim ocenom bieżącej aktywności inwestycyjnej w tej branży (dodatnie saldo zmian skali inwestycji w kwartale).

⁴⁰ 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.

nowych inwestycji i pogorszyły się prognozy zmian nakładów w planach kwartalnych (ujemne saldo), przy wyrażnie słabszych niż w przed rokiem prognozach rocznych. Ograniczająco na decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw w transporcie mogła wpływać ich relatywnie słabsza kondycja ekonomiczna i niekorzystne perspektywy, związane m.in. z pogarszającą się rentownością eksportu i jakością obsługi zobowiązań pozabankowych. Natomiast w handlu, mimo pogorszenia, optymizm inwestycyjny był wysoki na tle ostatnich lat. W tej branży zwiększało się zainteresowanie nowymi inwestycjami i poprawiały się prognozy wzrostu inwestycji w planach rocznych.

Pesymistyczne prognozy aktywności inwestycyjne utrzymywały się wśród wyspecjalizowanych eksporterów, którzy częściej zamierzali zredukować inwestycje niż je zwiększać, zarówno w perspektywie kwartału, jak i roku (por. Wykres 142). Obniżył się także – osiągając drugi najniższy wynik od dekady – odsetek przedsiębiorstw z tej grupy planujących rozpoczęcie nowych inwestycji.

Średniookresowe perspektywy rozwoju (na najbliższe 2-3 lata) przedsiębiorstw badanych w AR NBP były wyraźnie lepsze niż w badaniu z 2023 r. Istotnie wzrósł udział respondentów przewidujących rozwój firmy (do 51,2% z 42,8%; por. Wykres 144)⁴¹, przy nieznacznym spadku liczby podmiotów oczekujących regresu (9,6% wobec 10,2%). Jednocześnie zwiększył się odsetek firm, dla których kierunek przyszłych zmian był trudny do przewidzenia (11,1% wobec 7,4%).

Optymizm w ocenie perspektyw rozwoju wzrósł we wszystkich analizowanych grupach firm. Dynamicznego rozwoju spodziewały się w szczególności przedsiębiorstwa publiczne (27% firm tej klasy), duże (25%) oraz producenci dóbr energetycznych (29%), co wiąże się najprawdopodobniej z rozpoczęciem realizacji wysokonakładowych inwestycji współfinansowanych funduszami unijnymi. Optymizm pod tym względem wykazywali również producenci konsumpcyjnych dóbr nietrwałego użytku (19%) oraz firmy transportowe (21%). Perspektywy rozwoju najgorzej oceniły firmy wytwarzające dobra konsumpcyjne trwałego użytku (10% firm), a także sektor handlowy (10%) i MSP (11%).

W ocenie przedsiębiorstw możliwości rozwoju w perspektywie 2-3 lat ograniczał przede wszystkim niedostateczny lub niepewny popyt – na czynnik ten wskazało 44% przewidujących brak rozwoju własnej firmy (por. Wykres 144). Czynnik ten był istotny zwłaszcza w grupie firm o większej ekspozycji na popyt zagraniczny, tj. przedsiębiorstwa będące częścią globalnych łańcuchów dostaw (48%), producenci trwałych dóbr konsumpcyjnych (70%) i inwestycyjnych (51%), ale też firmy handlowe (54%). Powodem stagnacji w rozwoju (lub regresu) dla 33% firm było również zbyt wysokie ryzyko inwestycji. Część przedsiębiorstw oceniała także, że dotychczasowe inwestycje pozwalają na osiągnięcie założonych przez nie celów (26%) i nie ma potrzeby rozwijania skali działalności (17%). Dostępność finansowania była ograniczeniem dla przyszłego rozwoju 24% firm, w tym w przypadku 9% firm odnosiło się to do finansowania zewnętrznego. W części firm, w szczególności w grupie przedsiębiorstw zagranicznych, brak planów rozwoju był natomiast decyzją spółki nadrzędnej (45% firm zagranicznych wobec 18% w całej próbie).

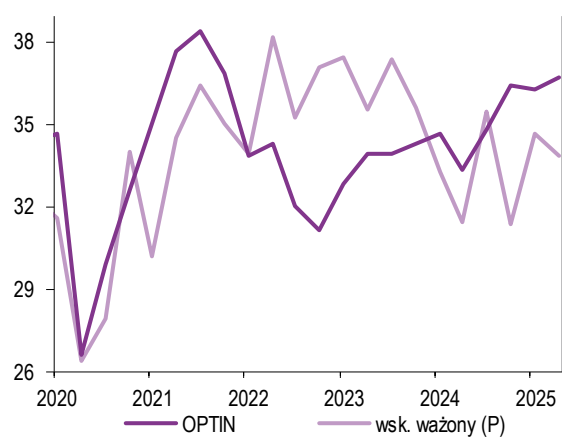
Osiągnięcie szybkiego rozwoju w ciągu 2-3 lat w ocenie badanych nie jest możliwe bez znaczących inwestycji – opinię taką wyraziło 40% firm (wobec 14% deklarujących, że inwestycje nie są konieczne). Przy czym 50% tych firm zadeklarowało, że podejmie w latach 2025-2027 takie inwestycje (spośród wszystkich firm takie inwestycje zamierza podjąć 39% podmiotów). Inwestycje są potrzebne dla przyspieszenia rozwoju

⁴¹ Częściej spodziewano się przy tym, że tempo tego rozwoju będzie umiarkowane (36,0% firm), niż dynamiczne (15,3% firm).

szczególnie w sektorze publicznym (56%), energetyce (69%), branży wodno-odpadowej (56%), transporcie (52%) i dużych firmach (50%). Słabsze przekonanie o konieczności inwestycji wyrażały przedsiębiorstwa budowlane (31%), handlowe (32%), usługowe (34%) oraz sektor MSP (36%).

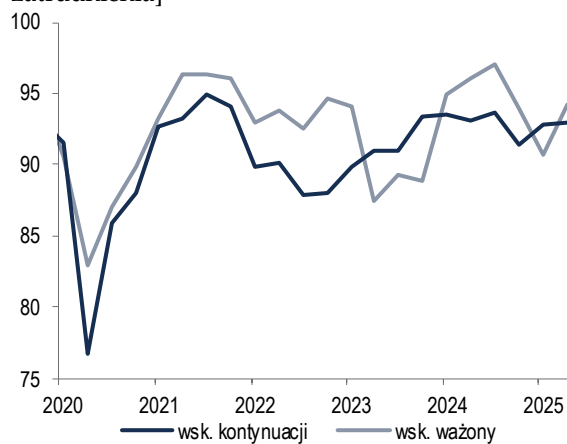
Większość przedsiębiorstw odczuwała potrzebę wprowadzenia innowacji lub unowocześnienia technologii i metod produkcji swojej firmy (60%; por. Wykres 145) i $\frac{3}{4}$ z nich planowało podjąć takie działania. Firmy nie dostrzegające takiej potrzeby wskazywały na tradycyjne metody pracy stosowane w branży (14%) czy osiągnięcie wystarczającego poziomu zaawansowania technologicznego (14%). Jednocześnie unowocześnienie częściej planują przedsiębiorstwa, które – w swojej ocenie – już są nowoczesne (por. Wykres 146).

Wykres 134 OPTIN, udział firm z pozytywnymi prognozami aktywności inwestycyjnej [w %, s.a., ważenie wielkością zatrudnienia]



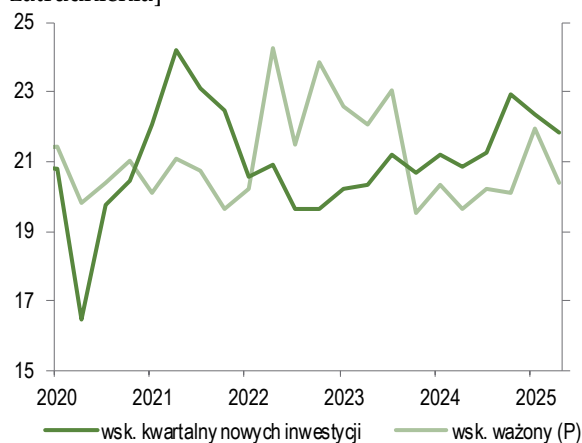
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 135 Udział firm kontynuujących rozpoczęte inwestycje [w %, s.a., ważenie wielkością zatrudnienia]



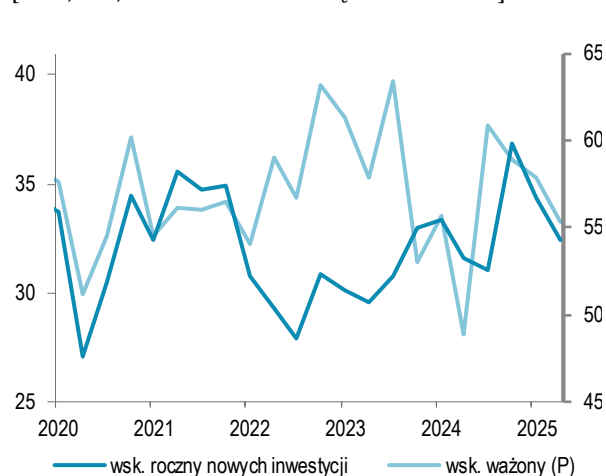
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 136 Wskaźnik kwartalny nowych inwestycji [w %, s.a., ważenie wielkością zatrudnienia]



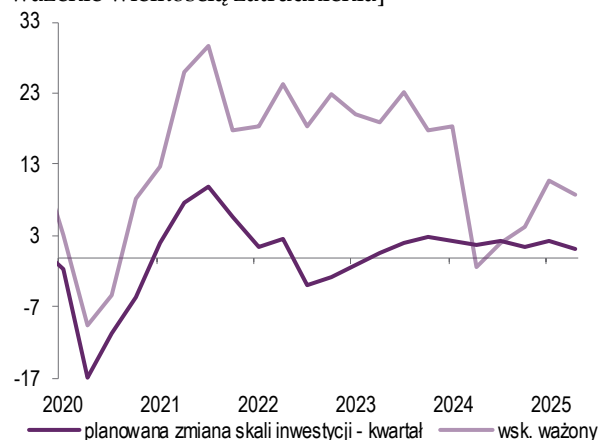
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 137 Wskaźnik roczny nowych inwestycji [w %, s.a., ważenie wielkością zatrudnienia]



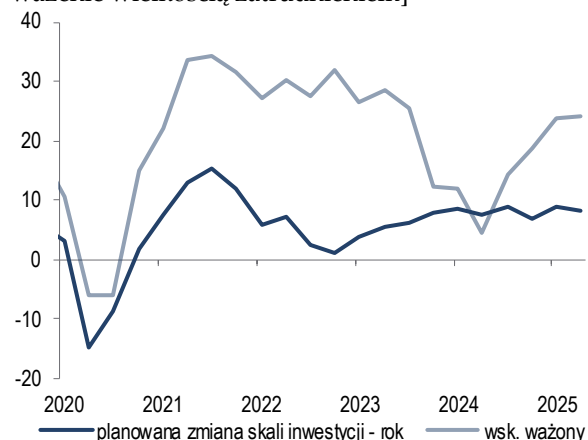
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 138 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie kwartału [saldo, w pkt proc., s.a., ważenie wielkością zatrudnienia]



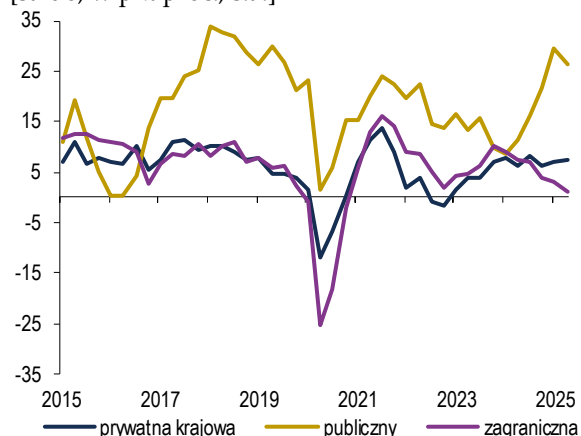
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 139 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie roku [saldo, w pkt proc., s.a., ważenie wielkością zatrudnieniem]



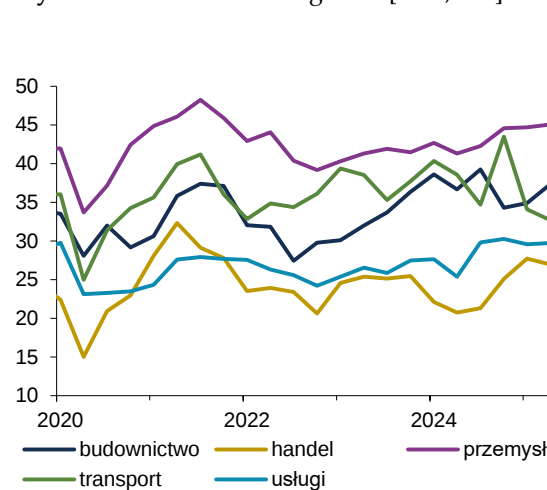
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 140 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie roku według form własności [saldo, w pkt proc., s.a.]



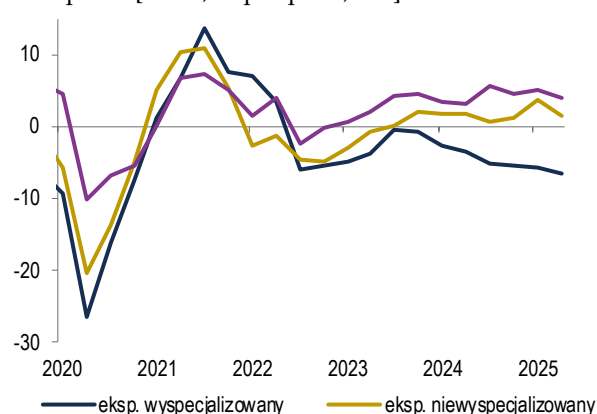
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 141 OPTIN według PKD [w %, s.a.]



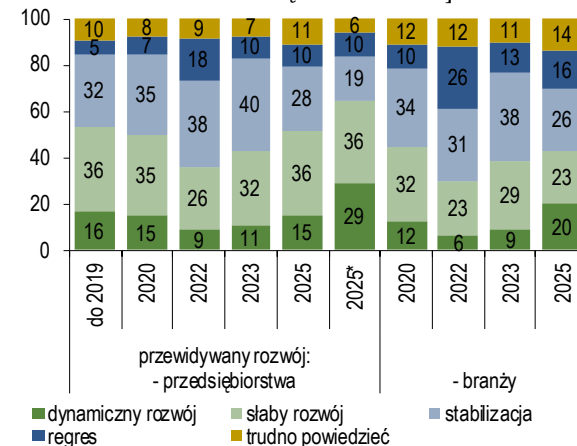
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 142 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie roku według udziału przychodów z eksportu [saldo, w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 143 Przewidywane tempo rozwoju przedsiębiorstwa i branży w ciągu 2-3 lat [w % firm, 2025* ważenie wielkością zatrudnienia]



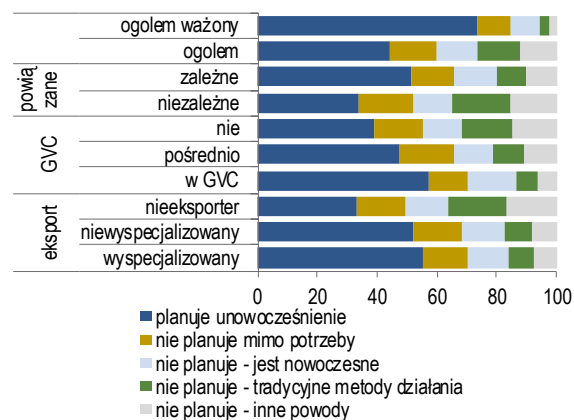
Źródło: Ankieta roczna NBP

Wykres 144 Główne przyczyny braku rozwoju w perspektywie 2-3 lat [w % firm nieprzewidujących rozwoju, wielokrotny wybór]



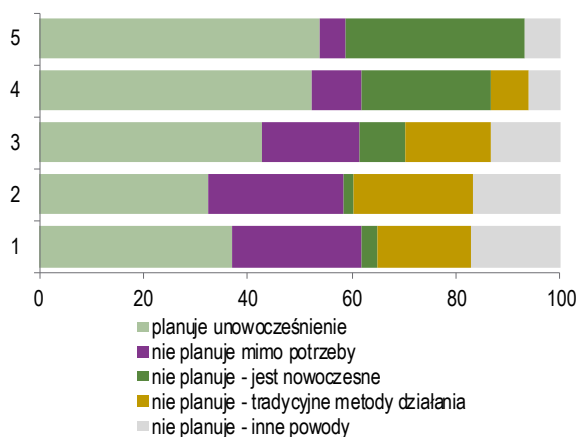
Źródło: Ankieta roczna NBP

Wykres 145 Planowane wprowadzenie innowacji lub unowocześnienie technologii / metod produkcji (% firm)



Źródło: Ankieta roczna NBP

Wykres 146 Planowane unowocześnienie a ocena nowoczesności (% firm, ocena w skali od 1 – nienowoczesne, do 5 – bardzo nowoczesne)



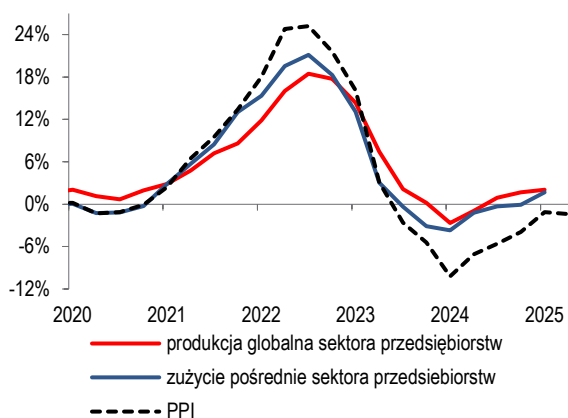
Źródło: Ankieta roczna NBP

VI Ceny i mechanizmy cenotwórcze

VI.1. Bieżące ceny produkcji

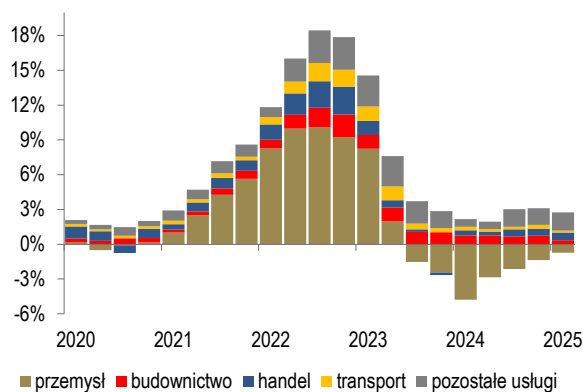
W I kw. 2025 r. ceny produkcji sektora przedsiębiorstw niefinansowych⁴² wzrosły o 2,0% r/r (wobec 1,7% r/r w poprzednim kwartale; por. Wykres 147). Do wzrostu dynamiki tych cen przyczyniło się przede wszystkim ograniczenie spadku cen w przemyśle (wg PPI do -1,1% r/r z -3,9% r/r w IV kw. 2024 r.; por. Wykres 148), a także – w mniejszym stopniu – szybszy wzrost cen w działalności profesjonalnej, naukowej i technicznej. Spowolnił natomiast przede wszystkim wzrost cen produkcji w budownictwie oraz transporcie i gospodarce magazynowej.

Wykres 147 Dynamika r/r wskaźnika cen produkcji globalnej w SP, zużycia pośredniego oraz PPI [w %]



Uwaga: dane o PPI w II kw. 2025 r. w oparciu o kwiecień i maj
Źródło: GUS, opracowanie NBP

Wykres 148 Wpływ zmian cen w sekcjach na dynamikę cen produkcji globalnej w sektorze przedsiębiorstw [w pkt proc.]



Źródło: GUS, opracowanie NBP

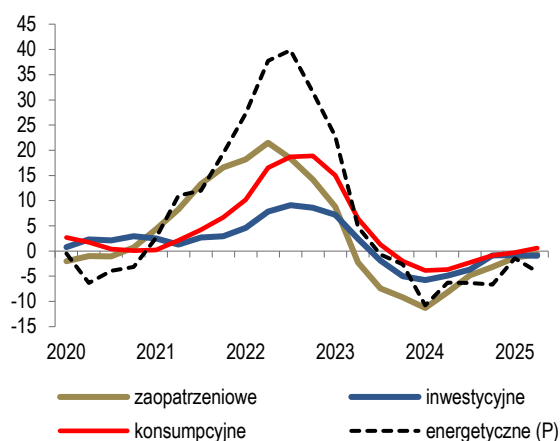
Do wzrostu dynamiki cen produkcji w SPN w I kw. 2025 r. przyczyniła się wyższa niż w poprzednim kwartale dynamika cen zaopatrzenia. Ceny zużycia pośredniego zwiększyły się o 1,7% r/r (wobec -0,1% r/r w IV kw. ub.r.; por. Wykres 147). Nadal ujemnie – choć w wyrażnie mniejszej skali niż w poprzednim kwartale – wpływał na tę kategorię spadek cen dóbr energetycznych (-2,4% r/r wobec -11,1% r/r w IV kw. 2024 r.), a także dóbr zaopatrzeniowych wytwarzanych przez przemysł (-1,3% r/r wobec -3,2% r/r w IV kw.). W konsekwencji, kształtowanie się ceny relatywnej produkcji względem zużycia pośredniego nadal wpływało pozytywnie – choć w mniejszej skali niż w poprzednim kwartale – na rentowność działalności operacyjnej SPN (por. rodz. II.2).

W ostatnich miesiącach ponownie pogłębił się spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu (do -1,5% r/r w maju z -1,1% r/r w I kw. br.). Wpływ na to miał w szczególności silniejszy spadek cen produkcji dóbr energetycznych (-6,9% r/r w maju wobec -2,4% r/r w I kw. br.), który obniżał dynamikę cen produkcji na dalszych etapach łańcucha tworzenia wartości. Nadal spadały także – choć w mniejszym stopniu niż

⁴² 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.

w I kw. br. – ceny dóbr zaopatrzeniowych (-0,9% r/r w maju wobec -1,3% r/r w I kw.). Lekko wzrosły natomiast ceny dóbr konsumpcyjnych wytwarzanych przez przemysł (0,5% r/r w maju wobec -0,3% r/r w I kw.). Wzrost cen dóbr finalnych przy spadku cen zaopatrzenia sugeruje, że w II kw. 2025 r. kształtowanie się ceny relatywnej produkcji względem zaopatrzenia powinno pozytywnie wpływać na rentowność działalności operacyjnej firm.

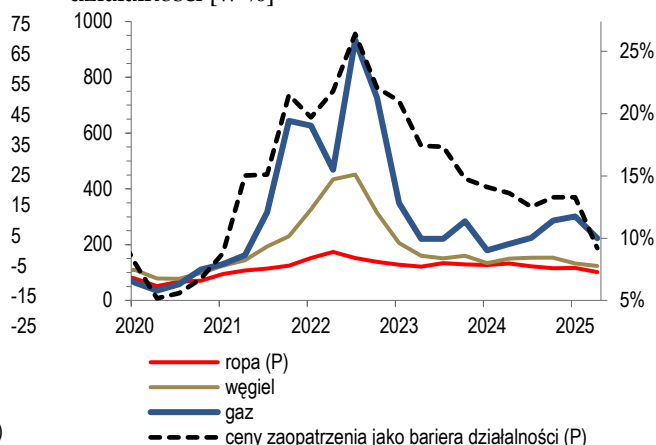
Wykres 149 Dynamika r/r wskaźnika PPI w głównych grupowaniach przemysłowych [w %]



Uwaga: dane o PPI w II kw. 2025 r. w oparciu o kwiecień i maj

Źródło: Eurostat

Wykres 150 Notowania cen ropy naftowej, węgla i miedzi na rynkach światowych [w USD, indeksy sty. 2019=100] oraz odsetek przedsiębiorstw postrzegających ceny zaopatrzenia jako barierę działalności [w %]



Źródło: Bloomberg, Szybki Monitoring NBP

VI.2. Prognozy cen produkcji

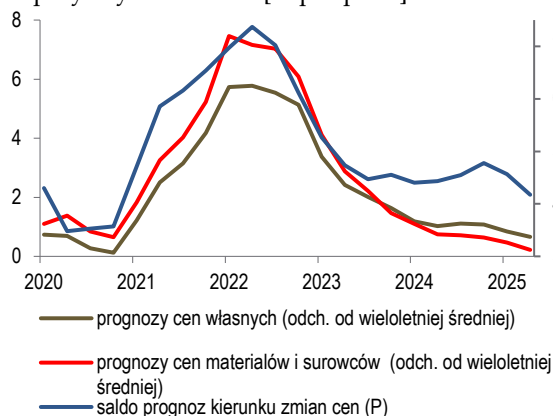
Przedsiębiorstwa ankietowane w SM NBP deklarują istotne osłabienie presji cenowej. W II kw. 2025 r. obniżył się odsetek podmiotów podnoszących ceny oferowanych produktów (o 2,2 pkt proc. do 19,8% s.a.), przy jednoczesnym wzroście udziału firm obniżających te ceny (o 1,0 pkt proc. do 6,9% s.a.). W rezultacie wskaźnik presji cenowej spadł do najniższego od pięciu lat poziomu i ukształtował się poniżej wieloletniej średniej (12,9 pkt wobec średniej równej 14,0 pkt).

Obniżył się udział podmiotów prognozujących wzrost cen oferowanych produktów w kolejnym kwartale (o 3,7 pkt proc. do 50,1%), przy stabilnym odsetku podmiotów oczekujących ich spadku (3,3%), co przełożyło się na obniżenie się salda prognoz kierunku zmian cen (do 46,8 pkt wobec wieloletniej średniej wynoszącej 41,2 pkt; por. Wykres 151). Jednocześnie lekko obniżyła się przeciętna skala prognozowanego wzrostu cen (o 0,2 pkt proc. s.a.), choć także nadal była nieco wyższa od wieloletniej średniej (o 0,7 pkt proc.).

Prognozy dynamiki cen oferowanych produktów na III kw. 2025 r. obniżyły się (s.a.) w większości obszarów działalności gospodarczej, w tym w szczególności w energetyce, budownictwie oraz w produkcji trwałych dóbr konsumpcyjnych. Najwyższe oczekiwane tempo wzrostu cen utrzymywało się w usługach skierowanych do konsumentów, w tym w usługach nierynkowych oraz w dostarczaniu wody

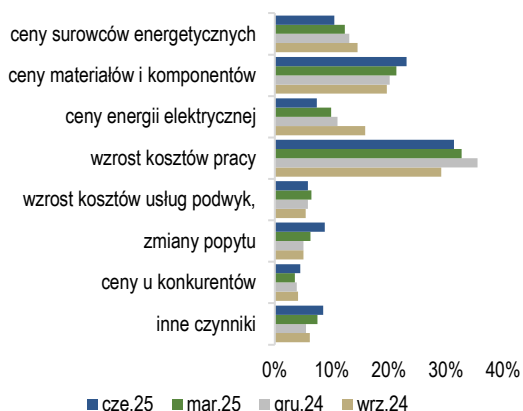
i gospodarowaniu odpadami. Podobnie jak w poprzednim badaniu najniższe prognozy wzrostu cen odnotowano w przemyśle.

Wykres 151 Oczekiwanie zmian cen produkcji własnej oraz cen materiałów i surowców w przyszłym kwartale [w pkt proc.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 152 Czynniki mające decydujący wpływ na prognozowany wzrost ceny produkcji [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Niższy niż w poprzednim kwartale był także wskaźnik prognoz zmian cen własnych w horyzoncie 12-miesięcznym (43,3 pkt s.a. wobec 46,0 pkt s.a. poprzednio). Oczekiwania inflacji cen producenta w perspektywie roku obniżyły się w niemal wszystkich analizowanych sektorach – za wyjątkiem transportu oraz dostarczania wody, gospodarowania ściekami i odpadami. Najsilniejsze spadki odnotowano w energetyce, budownictwie oraz w handlu.

VI.3. Czynniki kształtujące prognozy cen produkcji

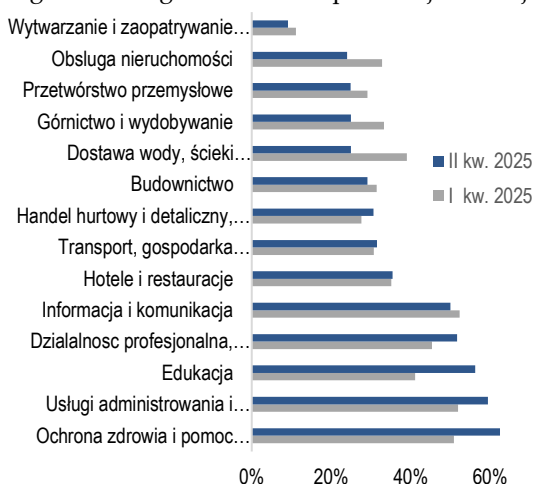
Obniżeniu się oczekiwań inflacji cen producenta sprzyjało niższe niż w poprzednim badaniu prognozowane tempo wzrostu cen zaopatrzenia (por. Wykres 151), a także niższy udział podmiotów planujących podwyżki wynagrodzeń (por. rozdz. III.3). Jednocześnie zmniejszył się odsetek przedsiębiorstw spodziewających się wzrostu jednostkowych kosztów produkcji (o 4,1 pkt proc do 60,7%), w tym oczekujących ich znacznego wzrostu (do 10,3% z 11,7%). Wciąż jednak odsetek ten wyraźnie przewyższał udział podmiotów oczekujących spadku jednostkowych kosztów produkcji (21,9% wobec 21,2% poprzednio).

W II kw. rzadziej niż w poprzednim badaniu za główną przyczynę planowanych podwyżek cen oferowanych produktów i usług uznawano rosnące koszty zaopatrzenia (41,0% firm wobec 43,6% w poprzednim kwartale; por. Wykres 152). Złożyło się na to wyraźne obniżenie się udziału podmiotów wskazujących w tym kontekście na ceny energii elektrycznej (7,4% firm wobec 9,9% w poprzednim kwartale), a także ceny surowców energetycznych (10,4% wobec 12,3% w poprzednim okresie; por. Wykres 152), co może być związane ze spadkiem notowań cen ropy oraz gazu na rynku światowym oraz aprecjacją złotego względem dolara w II kw. 2025 r. Nieco zwiększył się natomiast odsetek firm upatrujących źródeł wzrostu cen produkcji w rosnących cenach materiałów i komponentów (23,1% firm wobec 21,3% w poprzednim kwartale). Jednocześnie wyraźnie obniżył się – do najniższego poziomu od 2021 r. – udział przedsiębiorstw wskazujących rosnące koszty zaopatrzenia jako istotny problem dla swojej kondycji ekonomicznej (do 8,8% z 12,9% w poprzednim badaniu; pytanie otwarte SM NBP). Choć odsetek ten ukształtował się nieco poniżej

długoletniej średniej (9,0%), to wzrost kosztów zaopatrzenia pozostał najważniejszą barierą prowadzenia działalności.

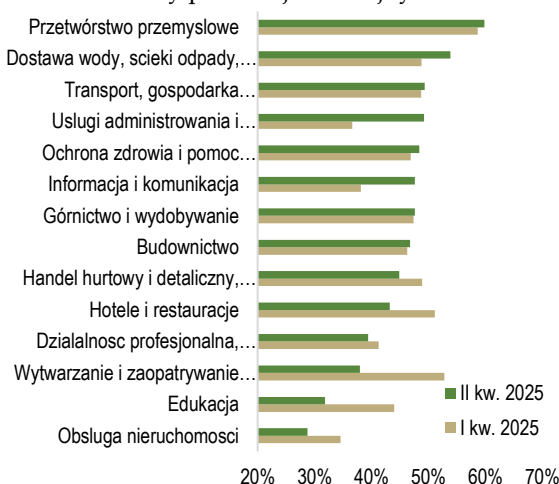
Wśród przyczyn spodziewanego wzrostu cen produkcji rzadziej wymieniano także wzrost kosztów pracy (31,4% firm planujących podniesienie cen wobec 32,7% w poprzednim kwartale; por. Wykres 152). Spadek tego odsetka odnotowano w szczególności w przemyśle, obsłudze rynku nieruchomości oraz budownictwie (por. Wykres 153). Rzadziej niż w poprzednim badaniu przedsiębiorstwa upatrywały także przyczyny wzrostu cen w rosnących kosztach usług podwykonawczych (5,8% wobec 6,4%). Jednocześnie istotnie niższy niż w poprzednim badaniu był udział firm sygnalizujących, że wzrost kosztów pracy (lub presji płacowej) może być barierą prowadzenia działalności (7,5% wobec 9,8% w poprzednim kwartale; pytanie otwarte SM NBP), choć nadal udział ten kształtował się powyżej wieloletniej średniej (4,8%). Wraz ze zmniejszeniem się wpływu kosztów zaopatrzenia oraz kosztów pracy, większy niż przed kwartałem odsetek firm za powód wzrostu cen uznał zmianę popytu (8,8% wobec 6,2%).

Wykres 153 Udział podmiotów wskazujących na koszty pracy jako na podstawową przyczynę prognozowanego wzrostu cen produkcji w sekcjach



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 154 Odsetek przedsiębiorstw prognozujących duże trudności z przenoszeniem kosztów na ceny produkcji w kolejnym kwartale



Źródło: Szybki Monitoring NBP

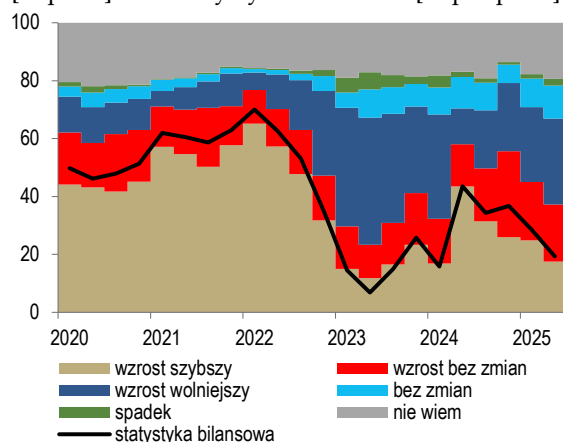
Podobnie jak w poprzednim badaniu połowa ankietowanych przedsiębiorstw (50,1%) oczekiwała dużych trudności z przenoszeniem wzrostu kosztów na ceny oferowanych produktów, tj. wciąż było ich istotnie więcej niż podmiotów spodziewających się w tym obszarze małych (lub braku) problemów (21,9%). Najczęściej – i nieco częściej niż w poprzednim badaniu – znacznych trudności z przenoszeniem kosztów na ceny spodziewano się w przemyśle przetwórczym (59,8% wobec 58,7% poprzednio), w tym w szczególności wśród podmiotów z dominującym udziałem sprzedaży eksportowej (61,7%), a także w dostarczaniu wody i gospodarowaniu odpadami (53,8%), transporcie (49,3%) oraz administrowaniu i działalności wspierającej (49,2%; por. Wykres 154).

VI.4. Oczekiwania inflacji cen konsumenta

W II kw. oczekiwania dotyczące kształtowania się inflacji CPI (w horyzoncie najbliższych 12 miesięcy) obniżyły się. Wyraźnie niższa niż w poprzednim badaniu była wartość statystyki bilansowej tych

oczekiwań⁴³ (19,3 pkt wobec 28,4 pkt w I kw. br.; por. Wykres 155), a jej spadek nastąpił przy niższym poziomie referencyjnym inflacji, do którego odnosiły się ankietowane podmioty (4,3% r/r wobec 4,7% r/r w poprzednim badaniu). Do spadku statystyki bilansowej przyczyniło się przede wszystkim istotne zmniejszenie się udziału podmiotów spodziewających się wzrostu inflacji cen konsumenta (do 17,5% z 24,8%), przy wyższym udziale podmiotów oczekujących jej spadku (43,4% wobec 37,3% w poprzednim badaniu). Jednocześnie odsetek podmiotów oczekujących utrzymania inflacji na dotychczasowym poziomie był zbliżony do odnotowanego w poprzednim kwartale (19,7%).

Wykres 155 Oczekiwane zmiany dynamiki CPI
w horyzoncie roku – struktura odpowiedzi
[w proc.] oraz statystyka bilansowa [w pkt proc.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

⁴³ 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.

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 czerwcu 2025 r. i wzięło w nim udział 2515 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 marca 2025 r. wyniosła 16838, tj. o 100 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 brutto/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):

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

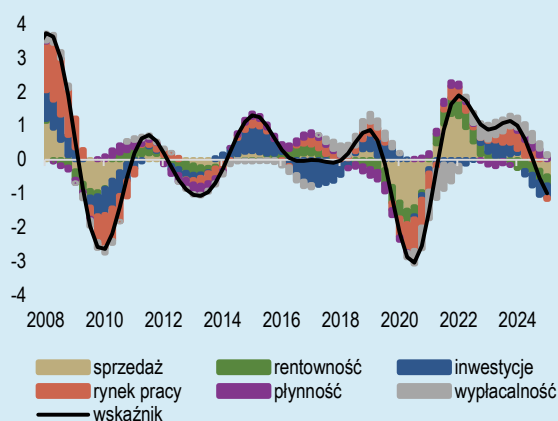
gdzie: $PRZYCHO_j(t)$ – przychody branży j w chwili t , M – liczba branż.

Syntetyczne wskaźniki sytuacji przedsiębiorstw

Wskaźnik syntetyczny sytuacji ekonomiczno-finansowej w SPN (SSEF)

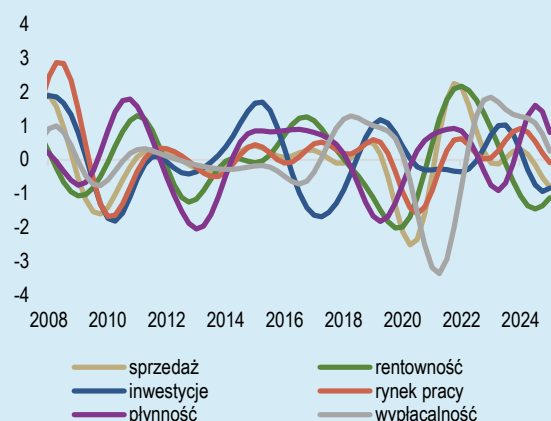
Syntetyczny wskaźnik oparty na danych finansowych przedsiębiorstw sugeruje, że w I kw. 2025 r. pozycja cykliczna koniunktury w tym sektorze ponownie się pogorszyła i była mniej korzystna niż przeciętnie (por. Wykres 156; szczegóły dotyczące konstrukcji wskaźników syntetycznych przedstawiono w dalszej części Ramki). Do obniżenia wskaźnika w I kw. br. przyczyniły się prawie wszystkie jego składowe, za wyjątkiem komponentów rentowności i inwestycji, które – mimo poprawy – pozostały niskie (por. Wykres 157). Szczególnie niekorzystna kondycja ekonomiczno-finansowa utrzymywała się wśród producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych (por. Tabela 1). Wyraźną poprawę odnotowano natomiast wśród producentów nietrwałych dóbr konsumpcyjnych, gdzie sytuacja była najlepsza wśród klas przedsiębiorstw wyróżnionych według przeznaczenia produkowanych dóbr.

Wykres 156 Wskaźnik syntetyczny sytuacji ekonomiczno-finansowej (SSEF)



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 157 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	II kw. 2023	III kw. 2023	IV kw. 2023	I kw. 2024	II kw. 2024	III kw. 2024	IV kw. 2024	I kw. 2025
zaopatrzeniowe								
inwestycyjne								
kons. trwałe								
kons. nietrwałe								
skala jakościowa	b. zła		zła		średnia		dobra	
percentyle rozkładu wskaźnika	[0; 20]		(20; 40]		(40; 60]		(60; 80]	

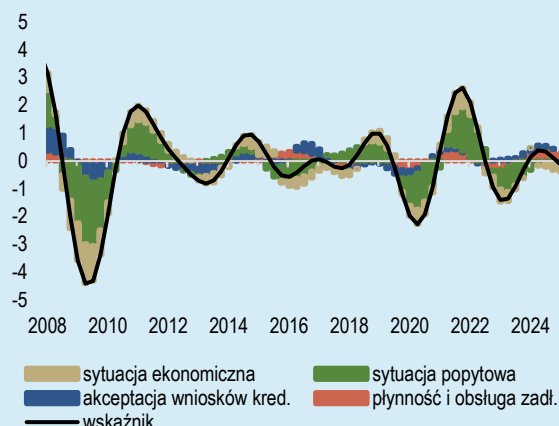
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, Eurostat, opracowanie NBP

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

W II kw. 2025 r. oceny sytuacji bieżącej przedsiębiorstw były nieznacznie negatywne i nieco gorsze niż kwartał wcześniej (por. Wykres 158). Niewielki spadek wskaźnika syntetycznego sytuacji bieżącej (SSB) był

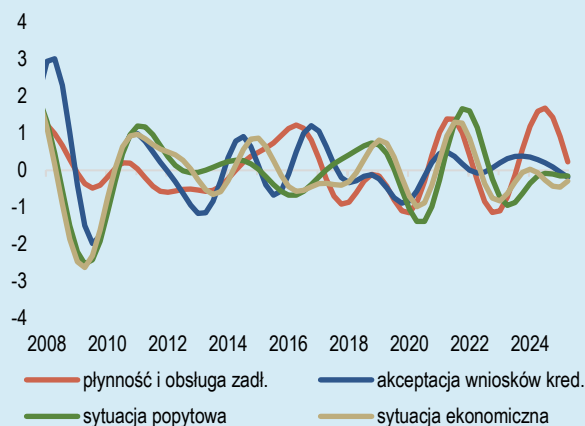
wypadkową silnego obniżenia się składowych cyklicznych w obszarze płynności i obsługi zadłużenia, ich umiarkowanego pogorszenia się w obszarze akceptacji wniosków kredytowych, stabilizacji komponentu popytowego oraz poprawy w zakresie sytuacji ekonomicznej (por. Wykres 159). W większości grup firm wyróżnionych według przeznaczenia dóbr i usług ocena koniunktury była neutralna lub dobra, jedynie wśród producentów dóbr inwestycyjnych i trwałych dóbr konsumpcyjnych była ona niekorzystna (por. Tabela 2).

Wykres 158 Wskaźnik syntetyczny sytuacji bieżącej (SSB)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 159 Komponenty składowe wskaźnika SSB



Źródło: Szybki Monitoring NBP

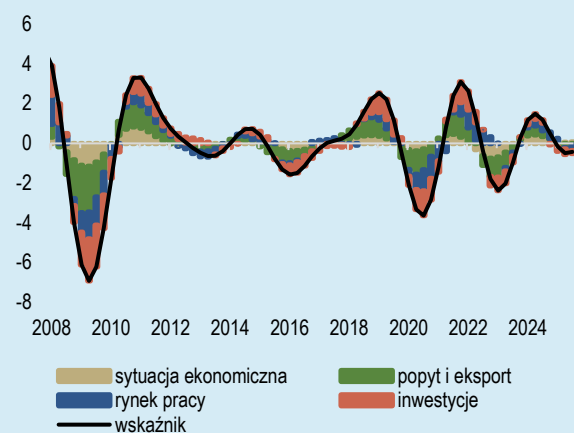
Tabela 2 Ocena stanu koniunktury w SPN wg przeznaczenia dóbr i usług na podstawie wartości wskaźnika syntetycznego sytuacji bieżącej (SSB)

przeznaczenie dóbr i usług	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. nietrw.								
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

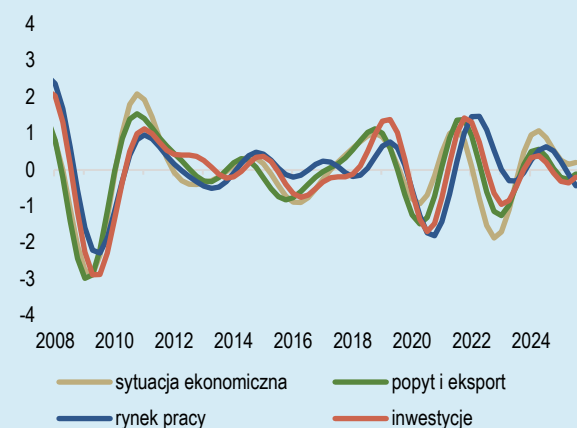
Syntetyczny wskaźnik sytuacji przyszłej (SSP) wskazuje na oczekiwaną przez przedsiębiorstwa stabilizację koniunktury w III kw. 2025 r. na poziomie nieznacznie poniżej neutralnego (por. Wykres 160). Oczekiwana stabilizacja koniunktury jest wypadkową silnego obniżenia się składowej cyklicznej dla rynku pracy, które zostało zrównoważone nieznaczną poprawą pozostałych komponentów (por. Wykres 161). Pogorszenia koniunktury można oczekiwać w usługach biznesowych, wśród producentów półproduktów oraz nietrwałych dóbr konsumpcyjnych; poprawy – jedynie wśród producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych (por. Tabela 3).

Wykres 160 Wskaźnik syntetyczny sytuacji przyszłej (SSP)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 161 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	IV kw. 2023	I kw. 2024	II kw. 2024	III kw. 2024	IV kw. 2024	I kw. 2025	II kw. 2025	III kw. 2025
usł. biznesowe								
usł. konsumenckie								
budownictwo								
półprodukty								
dobra inwestycyjne								
dobra kons. trwałe								
dobra kons. nietrw.								
skala jakościowa	wyraźne pogorszenie		pogorszenie		bez zmian		poprawa	
percentyle rozkładu wskaźnika	[0; 20]		(20; 40]		(40; 60]		(60; 80]	

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 wyprzedającego).

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

III kw. 2025 r.

Data wypełnienia ankiety: KOD:

Forma własności: PKD2007: PKD2025: Województwo:

Liczba osób zatrudnionych na 1 VI br.: Czy przedsiębiorstwo sprzedaje poza Polską [TAK/NIE]:

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

- przewidywania na III kw. 2025 r. w porównaniu do poprzedniego kwartału
- przewidywania na najbliższe 12 miesięcy

A. wyraźnie wzrośnie - głównie jako efekt typowego dla przedsiębiorstwa w tym okresie (sezonowego/przejściowego) 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/przejściowy

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:

- rynki, na których sprzedaje przedsiębiorstwo
- 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 III kw. 2025 r. przedsiębiorstwo przewiduje istotne zmiany w zakresie inwestycji rozpoczętych przed dniem wypełniania ankiety i realizowanych obecnie:

A. realizacja bez zmian

B. zakończenie zgodnie z planem

C. zwiększenie nakładów względem wcześniejszego planu

D. rezygnacja lub redukcja

E. nie dotyczy - brak rozpoczętych inwestycji

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

- plany na III kw. 2025 r.
- 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:

- poniesionych w II kw. 2025 r. w porównaniu do II kw. 2024 r.
- zaplanowanych na III kw. 2025 r. w porównaniu do III kw. 2024 r.
- 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]

- zapasy produktów gotowych
- zapasy towarów
- 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:

- zmiany w II kw. br. w porównaniu do poprzedniego kwartału
- plany na III kw. 2025 r. w porównaniu do poprzedniego kwartału
- plany na najbliższe 12 miesięcy

- A. wzrost
- B. bez zmian
- C. spadek

9. Który z wymienionych czynników może mieć decydujący wpływ na planowany w III 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. ceny wzrosną ze względu na inne czynniki
- I. nie dotyczy - ceny nie zostaną podniesione

10. Przedsiębiorstwo przewiduje, że:

1. ceny sprzedawanych wyrobów i usług w III kw. 2025 r. (w relacji do stanu na 1 VI br.) wzrosną/spadną o:.....
2. ceny nabywanych przez przedsiębiorstwo surowców i materiałów w III kw. 2025 r. (w rel. jw.) wzrosną/spadną o
3. w kwietniu 2025 r. wskaźnik CPI (inflacja) wyniósł 4,3% w relacji rocznej. Zdaniem przedsiębiorstwa w ciągu najbliższych 12 miesięcy ceny:.....

(A) - będą rosły szybciej niż o 4,3%; (B) - będą rosły w tempie 4,3%; (C) - będą rosły wolniej niż o 4,3%;
(D) - pozostaną bez zmian; (E) - będą spadać; (F) - nie wiem

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 II kw. 2025 r.
2. w III kw. 2025 r.

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

1. w II kw. 2025 r. w relacji do II kw. 2024 r.
2. w III kw. 2025 r. w relacji do III kw. 2024 r.

- A. znaczny wzrost
- B. niewielki wzrost
- C. bez zmian
- D. niewielki spadek
- E. znaczny spadek
- F. trudno powiedzieć

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

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

14. Czy w II 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 II 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 zmieni się
- D. sytuacja nieznacznie się pogorszy
- E. sytuacja znacznie się pogorszy
- F. nie dotyczy - brak odpowiednich zobowiązań/należności

17. Czy w II 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 II kw. E. nie, przedsiębiorstwo nie ubiegało się o kredyt w II kw.		
18. Jak zmieni się, zgodnie z planami przedsiębiorstwa, zadłużenie z tytułu kredytów bankowych w analizowanym okresie:		
1. do końca III kw. 2025 r. (w relacji do 30 VI br.)		
2. w ciągu 12 miesięcy (w relacji do 30 VI 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. Jaką część (w %) przychodów z eksportu stanowi eksport nieopłacalny:		
[Nieopłacalny rozumiany jako cena/kurs niepokrywające kosztów produkcji i pozostałych kosztów związanych z eksportem towaru]		
[Jeśli cała sprzedaż na eksport jest opłacalna należy wpisać 0]		
21. Przedsiębiorstwo oczekuje, że wielkość eksportu zachowa się następująco:		
1. prognozy na III 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 II 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 II kw. 2025 r.		
2. plany na III 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 III 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 II 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 III 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 II 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 III 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. Czy przedsiębiorstwo przewiduje zmiany koniunktury na rynku europejskim w ciągu najbliższych 12 miesięcy:	
A. tak, nastąpi poprawa	
B. tak, nastąpi pogorszenie	
C. nie, koniunktura nie ulegnie większym zmianom	
D. trudno powiedzieć	
36. Jak przedsiębiorstwo ocenia niepewność swojej przyszłej sytuacji ekonomicznej:	
A. bardzo wysoka	
B. wysoka	
C. umiarkowana	
D. niska	
E. bardzo niska	
37. 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"]	

nbp.pl

