



NARODOWY
BANK POLSKI

Nr 04/25 (październik 2025 r.)

Szybki Monitoring NBP

Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw





NARODOWY BANK POLSKI

Nr 04/25 (październik 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	8
I.4. Prognozy sytuacji sektora przedsiębiorstw	11
I.5. Ocena poziomu niepewności	13
I.6. Ryzyko bankructwa.....	14
II. Efektywność oraz sprawność działania	15
II.1. Miary zintegrowane.....	15
II.2. Kosztochłonność i rentowność.....	16
II.3. Opłacalność eksportu	18
II.4. Wydajność pracy.....	19
II.5. Sytuacja płynnościowa	20
II.6. Sprawność działania – współczynniki rotacji	22
II.7. Prognozy rentowności i płynności	22
III. Koszty.....	27
III.1. Koszty ogółem.....	27
III.2. Koszty pracy	28
III.3. Prognozy wynagrodzeń.....	30
IV. Wyniki ekonomiczne i finansowanie działalności.....	32
IV.1. Wynik finansowy	32
IV.2. Bieżąca i przyszła ocena kondycji ekonomicznej przedsiębiorstw	32
IV.3. Struktura finansowania działalności	34
IV.4. Popyt na kredyt i jego dostępność.....	35
IV.5. Jakość obsługi zadłużenia kredytowego.....	37
IV.6. Prognozy popytu na finansowanie bankowe.....	39
V. Rozwój i inwestycje.....	41
V.1. Bieżący poziom aktywności inwestycyjnej.....	41
V.2. Struktura nakładów	43
V.3. Prognozy aktywności inwestycyjnej	44
VI. Ceny i mechanizmy cenotwórcze.....	48
VI.1. Bieżące ceny produkcji	48
VI.2. Prognozy cen produkcji	49
VI.3. Czynniki kształtujące prognozy cen produkcji.....	50
VI.4. Oczekiwania inflacji cen konsumenta	52
Uwagi metodologiczne	53
Syntetyczne wskaźniki sytuacji przedsiębiorstw	56
Formularz ankietowy	61

Autorzy:

Urszula Bitner

Grzegorz Grabek

Zuzanna Iwanicka

Anna Kopytowska

Piotr Popowski

Łukasz Postek

Katarzyna Puchalska

Agnieszka Sawicka

Izabela Tymoczko

Streszczenie

W II kw. 2025 r. sytuacja finansowa sektora przedsiębiorstw niefinansowych (SPN) była lepsza niż rok wcześniej. Wynik finansowy brutto – po wyraźnym wzroście w ujęciu rocznym przed kwartałem – zwiększył się przy tym jedynie nieznacznie. Towarzyszyło temu niewielkie pogorszenie większości miar efektywności i sprawności działania przedsiębiorstw. W szczególności obniżyła się rentowność sprzedaży, choć nastąpiło to w warunkach pierwszego od kilku kwartałów wzrostu przychodów ze sprzedaży w ujęciu rocznym.

Wyniki Szybkiego Monitoringu NBP (SM NBP) wskazują, że w III kw. br. sytuacja ekonomiczna przedsiębiorstw pozostawała osłabiona, ale nieznacznie się poprawiła. Dalsza jej poprawa spodziewana jest zarówno w IV kw. br., jak i w perspektywie rocznej. Wzrósł również optymizm przedsiębiorstw w zakresie prognoz popytu krajowego. Pogorszyły się natomiast kwartalne perspektywy eksportu.

W II kw. 2025 r. nieznacznie wzrosło zatrudnienie w SPN. Kwartalne i roczne prognozy zmian zatrudnienia uległy natomiast pogorszeniu. Obniżyła się również średnia skala planowanej podwyżki wynagrodzeń, choć odsetek firm zamierzających podnieść nieznacznie wzrósł.

Po okresie niskiej dynamiki, na koniec II kw. 2025 r. wzrost zadłużenia SPN z tytułu kredytów ponownie przyspieszył. W ocenie przedsiębiorstw w III kw. br. zarówno dostępność finansowania bankowego, jak i jakość jego obsługi poprawiły się. Odsetek przedsiębiorstw zainteresowanych jego pozyskaniem pozostał jednak ograniczony, a nawet nieco niższy niż kwartał wcześniej.

Nakłady inwestycyjne SPN w II kw. br., po pięciu kwartałach spadków, nieznacznie wzrosły w ujęciu rocznym, głównie dzięki ożywieniu aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw publicznych. Wyniki SM NBP wskazują na poprawę nastrojów inwestycyjnych sektora przedsiębiorstw prywatnych, jednak w przypadku firm zagranicznych pozostają one osłabione.

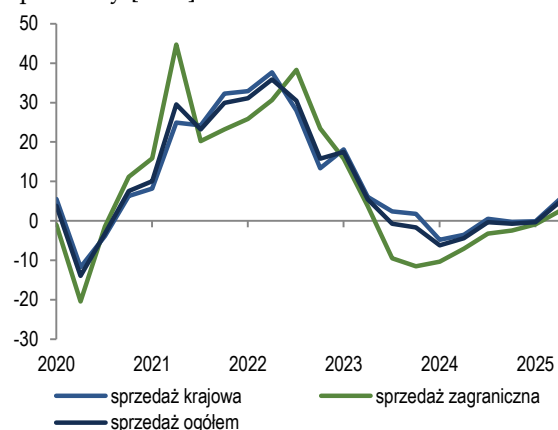
W III kw. br. zarówno udział przedsiębiorstw prognozujących wzrost cen, jak i skala planowanych podwyżek obniżyły się. Najczęściej wskazywanymi przyczynami mającymi decydujący wpływ na prognozowany wzrost cen pozostały rosnące koszty zaopatrzenia, a także koszty pracy, których znaczenie nieco wzrosło. Obniżył się natomiast udział firm uznających zmiany popytu za główny powód prognozowanego wzrostu cen.

I. Popyt i aktywność produkcyjna

I.1. Sprzedaż

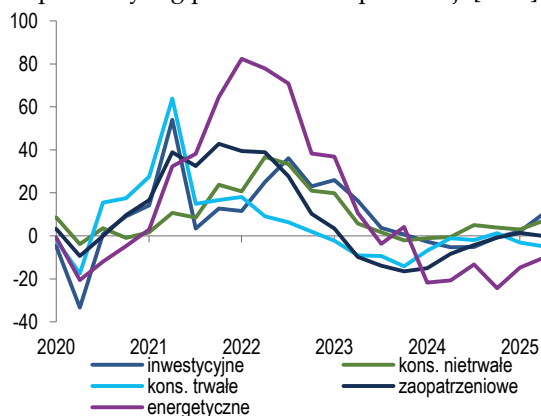
W II kw. 2025 r. przychody ze sprzedaży przedsiębiorstw objętych sprawozdaniem F0-1 GUS wzrosły w ujęciu rocznym (o 4,8% wobec spadku o 0,3% w I kw.). Przyczynił się do tego wzrost sprzedaży krajowej (o 5,5% r/r wobec spadku o 0,1% r/r w I kw.) oraz zwiększająca się – choć wyraźnie wolniej – sprzedaż zagraniczna (o 2,5% r/r wobec spadku o 0,8% r/r; por. Wykres 1). Wzrost rocznej dynamiki przychodów ze sprzedaży odnotowała nieco ponad połowa przedsiębiorstw (53%), a jej mediana wzrosła do 3,2% r/r z 2,7% r/r w I kw. Dodatnią dynamikę przychodów ze sprzedaży wykazywała większość działów PKD (57 spośród 76) oraz większość przedsiębiorstw (59% wobec 57% w I kw.). W przekroju według przeznaczenia produkcji największy wzrost przychodów ze sprzedaży notowano w dostarczaniu wody i gospodarowaniu odpadami (16,3% r/r) oraz w usługach konsumenckich (13,0% r/r) i nierynkowych (12,9% r/r; por. Wykres 3). Spadek przychodów ze sprzedaży miał natomiast miejsce w przedsiębiorstwach wytwarzających dobra energetyczne (-10,2% r/r), konsumpcyjne trwałe (-4,9% r/r) oraz zaopatrzeniowe (-0,1% 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 %]

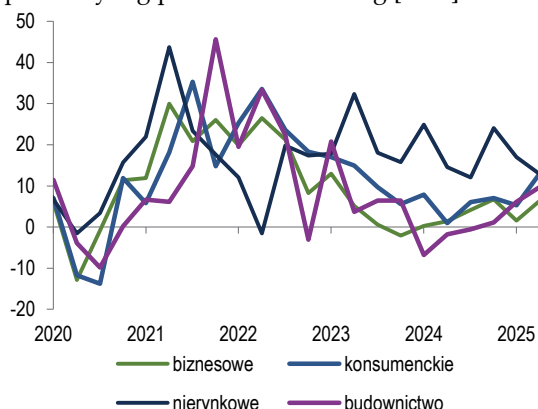


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS

W ujęciu realnym¹ dynamika przychodów ze sprzedaży była wyraźnie wyższa niż kwartał wcześniej (5,8% r/r wobec 0,7% r/r, por. Wykres 4). Złożyło się na to ożywienie aktywności sprzedażowej na rynku krajowym (6,7% r/r wobec 0,4% r/r) oraz – w mniejszym stopniu – sprzedaży zagranicznej (3,7% r/r wobec 0,9% r/r). W przekroju według przeznaczenia produkcji przyspieszenie wzrostu realnej sprzedaży notowane było wśród producentów dóbr inwestycyjnych (do 10,6% r/r z 2,9% r/r w I kw.) i dóbr konsumpcyjnych nietrwałych (do 5,3% r/r z 2,4% r/r, por. Wykres 5). Dynamika sprzedaży realnej obniżyła się natomiast wśród producentów dóbr zaopatrzeniowych (do 0,5% r/r z 2,5% r/r) oraz trwałych dóbr konsumpcyjnych (do -1,7% r/r z 0,1% r/r).

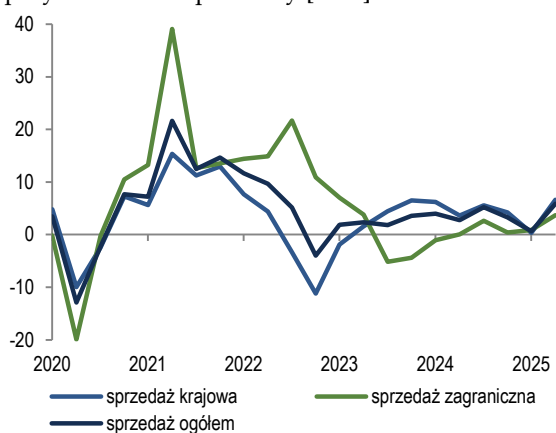
¹ Dynamiki realne zostały obliczone w oparciu o indeks cen producenta PPI.

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



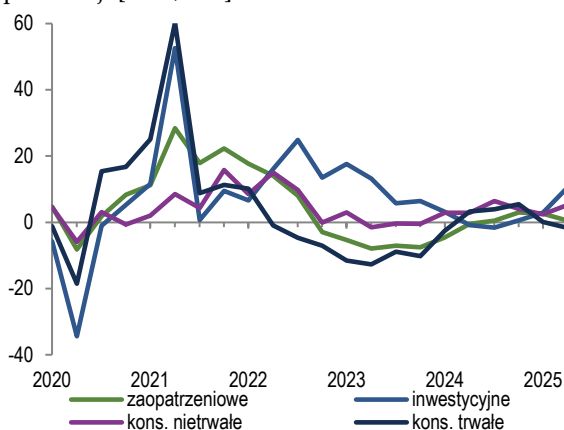
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

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.]

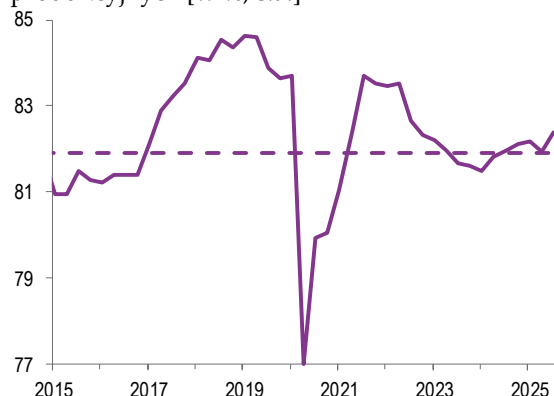


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

I.2. Wykorzystanie zdolności produkcyjnych i czynnika pracy

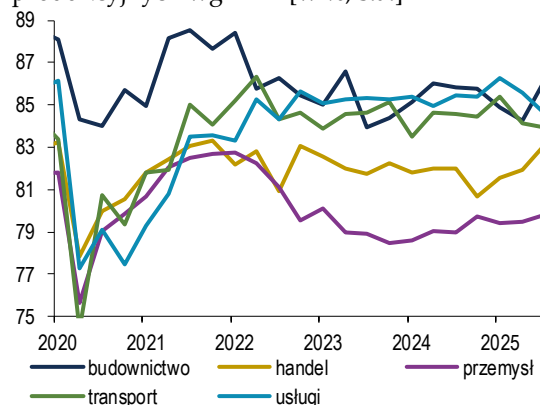
Stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych w przedsiębiorstwach w III kw. br. zwiększył się (do 82,4% z 82,0%) – po przejściowym spadku w II kw. – utrzymując się powyżej wieloletniej średniej (81,9%, por. Wykres 6). Wyraźny wzrost wykorzystania potencjału produkcyjnego nastąpił w handlu – do poziomu przekraczającego III kwartyl rozkładu (83,1% wobec 82,0%) – oraz w budownictwie (gdzie był zbliżony do wieloletniej średniej: 86,1% wobec 85,6%, por. Wykres 7). W przemyśle sytuacja była zróżnicowana, z dalszym wzrostem wykorzystania potencjału w przetwórstwie przemysłowym (do 79,5% z 79,1% wobec średniej wieloletniej 80,8%) i jego silnym obniżeniem w energetyce (do 75,2% z 81,6% wobec średniej wieloletniej 79,2%) i górnictwie (do 83,4% z 85,8% wobec średniej wieloletniej 85,8%). Wykorzystanie zdolności produkcyjnych w przedsiębiorstwach przemysłowych wzrosło wyraźnie w grupie wyspecjalizowanych eksporterów, producentów dóbr inwestycyjnych i branżach wrażliwych na sytuację w Niemczech (por. Wykres 8). Wykorzystanie zdolności produkcyjnych spadło natomiast w usługach (do 84,7% z 85,6%) i – minimalnie – w transporcie (do 84,0% z 84,1%), kształtując się na poziomie zbliżonym do wieloletnich średnich (odpowiednio 84,1% i 84,3%).

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



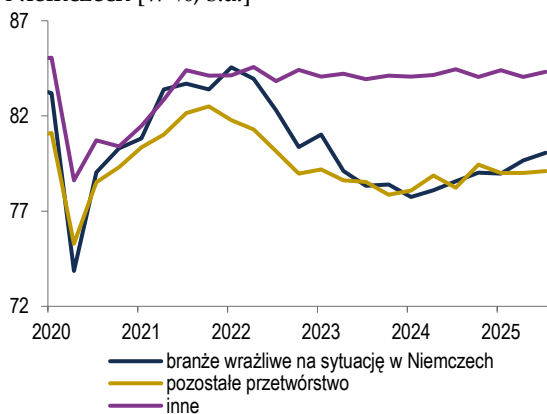
Źródło: Szybki Monitoring NBP

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.]

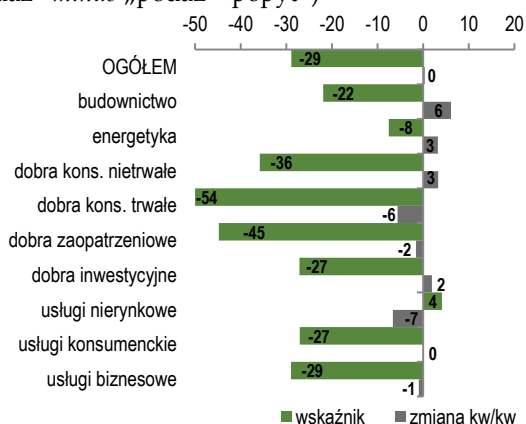


Źródło: Szybki Monitoring NBP

Zgodnie z deklaracjami przedsiębiorstw w III kw. br. na większości rynków przewaga podaży nad popytem zmniejszyła się, zarówno w obszarze sprzedaży, jak i zaopatrzenia (por. Wykres 9, Wykres 10). Podobnie jak kwartał wcześniej, największą nadpodaż w obszarze sprzedaży odnotowano na rynku dóbr konsumpcyjnych (trwałych i nietrwałych) oraz dóbr zaopatrzeniowych. Przewaga popytu nad podażą występowała jedynie w obszarze sprzedaży usług nierynkowych (przede wszystkim zdrowotnych).

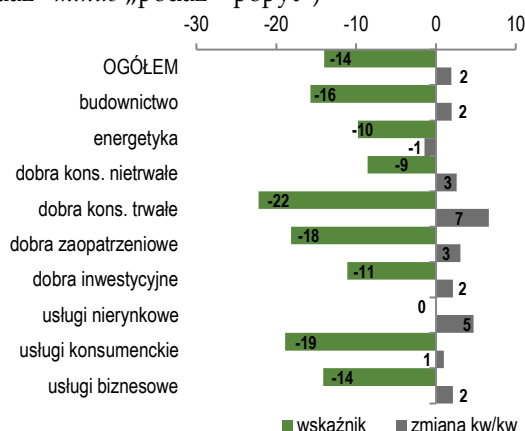
² Jeśli nie zaznaczono inaczej linia przerywana na wykresie oznacza średnią wieloletnią.

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



Źródło: Szybki Monitoring NBP

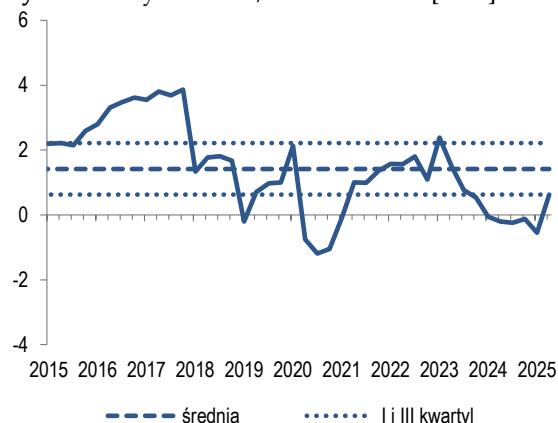
Wykres 10 Luka popytowa na rynku zaopatrzenia w III kw. 2025 r. [w pkt proc.] (saldo ocen: „popyt > podaź” minus „podaź > popyt”)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

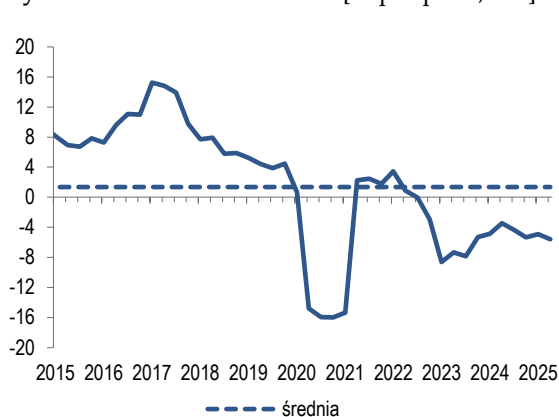
Zagregowane dane kwartalne wskazały na wzrost zatrudnienia – po pięciu kwartałach spadków – w SPN w II kw. br. (o 0,6% r/r wobec -0,5% r/r w I kw.). Wzrostu zatrudnienia nie potwierdzają natomiast dane jednostkowe – udział przedsiębiorstw, które zwiększyły liczbę pracowników spadł (do 42% z 43% w I kw.) przy jednoczesnym wzroście odsetka podmiotów, które dokonały redukcji zatrudnienia (do 47% z 46%). Co więcej, dynamika zatrudnienia w próbie przedsiębiorstw sprawozdających się zarówno w II kw. bieżącego, i jak ubiegłego roku pozostała ujemna (-0,6% r/r), co sugeruje, że wzrost zatrudnienia widoczny w danych zagregowanych jest efektem zmian w próbie.

Wykres 11 Dynamika r/r zatrudnienia [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 12 Saldo zatrudnienia [w pkt proc., s.a.]³



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

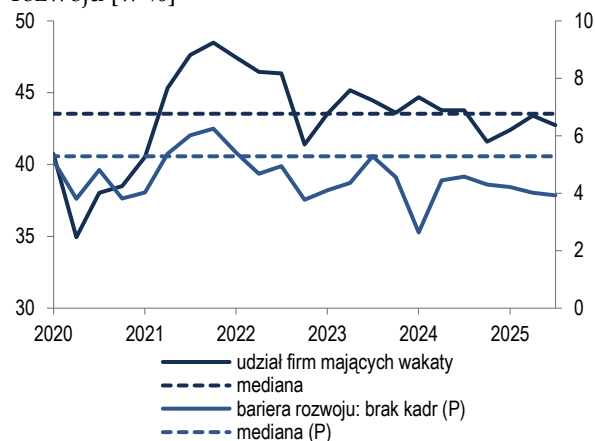
Dynamika zagregowanego zatrudnienia wzrosła we wszystkich analizowanych grupach przedsiębiorstw, w tym najsilniej w budownictwie (do 2,2% r/r z 0,0% r/r w I kw.), w usługach (do 3,5% r/r z 1,6% r/r) i w handlu (do 0,3% r/r z -1,6% r/r). Dynamika zatrudnienia pozostała ujemna w sektorze publicznym (-0,6% r/r wobec -0,9% r/r w I kw.) i w transporcie (-2,9% r/r wobec -4,3% r/r w I kw.). Liczba zatrudnionych

³ 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%.

zwiększyła się wyraźniej w grupie przedsiębiorstw sprzedających wyłącznie na rynku krajowym (1,4% r/r wobec -0,1% r/r w I kw. br.) niż wśród eksporterów (0,2% r/r wobec -0,8% r/r).

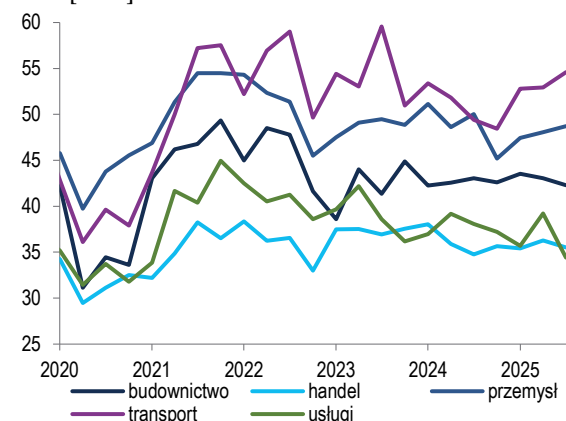
Według danych SM NBP w III kw. br. udział podmiotów informujących o nieobsadzonych miejscach pracy nieznacznie spadł (do 42,7% z 43,4% w II kw.) i pozostał niższy od wieloletniej mediany (43,5%, por. Wykres 13). Niewielki spadek tego udziału odnotowano w grupie średnich (do 46,0% z 47,0%) i małych przedsiębiorstw (do 26,1% z 26,6%), przy braku istotnych zmian w dużych podmiotach (64,5% wobec 64,6%). Jednocześnie zwiększyło się zróżnicowanie udziału firm mających wakaty pomiędzy branżami: nieobsadzone miejsca pracy najczęściej (i częściej niż kwartał wcześniej) zgłaszały podmioty związane z transportem (54,6%), natomiast najrzadziej (i rzadziej niż w II kw.) – usługowe (34,4%) i przedsiębiorstwa handlowe (35,5%, por. Wykres 14). Udział respondentów wskazujących na braki kadrowe jako barierę dla ich rozwoju ukształtował się na poziomie zbliżonym do notowanego w poprzednim badaniu (3,9%).

Wykres 13 Odsetek firm mających wakaty; odsetek firm wskazujących na braki kadrowe jako barierę rozwoju [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 14 Odsetek firm mających wakaty wg sekcji PKD [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

I.3. Zapasy

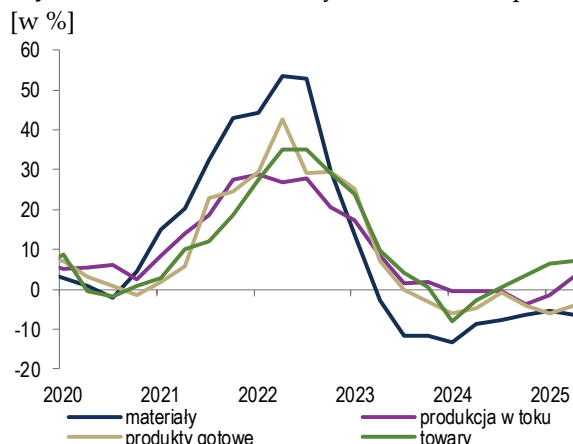
W II kw. br. w przedsiębiorstwach objętych sprawozdaniem F-01 GUS odnotowano pierwszy od siedmiu kwartałów niewielki nominalny wzrost wartości zapasów (0,5% r/r wobec 0,0% r/r w I kw.). Wpłynęło na to przyspieszenie wzrostu zapasów towarów (do 7,1% r/r z 6,5% r/r w I kw.) oraz produkcji w toku⁴ (3,2% r/r wobec spadku o 0,5% r/r w I kw.; por. Wykres 15). Natomiast negatywnie na dynamikę zapasów nadal oddziaływał spadek zapasów materiałów (-6,2% r/r wobec -5,2% r/r w I kw.) i produktów gotowych (-4,0% r/r wobec -6,2% r/r w I kw.), na co duży wpływ miało ograniczenie zapasów w branży produkcji koksu i przetwórstwa ropy naftowej.

Zapasy produktów gotowych oraz materiałów obniżały się także w relacji do odpowiadających im przychodów, osiągając w II kw. kolejny historycznie niski poziom (por. Wykres 16). Natomiast relatywny

⁴ Do wzrostu produkcji w toku, podobnie jak kwartał wcześniej, przyczyniło się głównie budownictwo (18,5% r/r wobec 9,8% r/r w I kw.), w szczególności budownictwo budynków.

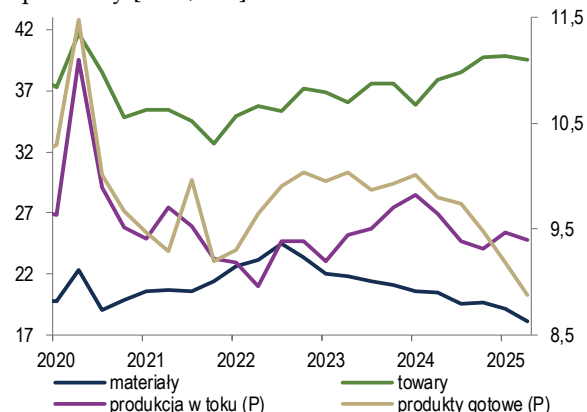
poziom zasobów towarów – pomimo niewielkiego obniżenia – kształtował się na wysokim poziomie⁵. Z kolei relatywny poziom zasobów produktów w toku w ostatnich kwartałach utrzymuje się na poziomie zbliżonym do średniej wieloletniej.

Wykres 15 Nominalna dynamika r/r zasobów [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 16 Relacja zasobów do przychodów ze sprzedaży [w %, s.a.]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

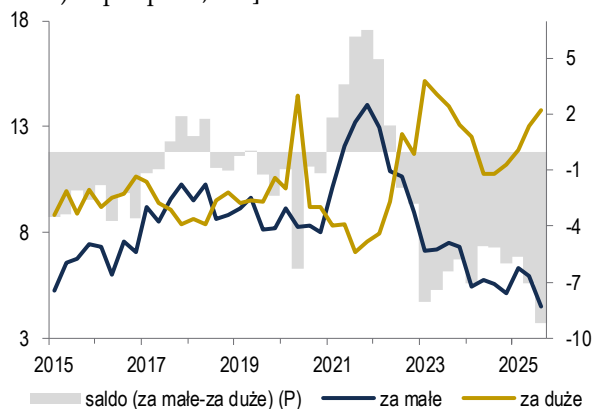
Uwaga: w przypadku zasobów towarów relacja do przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów.

Mimo spadku zasobów produktów gotowych obserwowanego w ostatnich kwartałach w sprawozdawczości GUS, odsetek przedsiębiorstw zgłaszających nadmiar tych zasobów w badaniu SM NBP jest wysoki i w III kw. ponownie wzrósł (do 13,7% z 13,0% wobec średniej wieloletniej: 10,5%⁶; por. Wykres 17). Może to sugerować, że spadek zasobów produktów gotowych będzie kontynuowany w kolejnych kwartałach. Wzrost udziału firm ze zbyt wysokimi zasobami produktów gotowych odnotowano w większości analizowanych klas, największy w przedsiębiorstwach wytwarzających dobra konsumpcyjne trwałego użytku (do 17,5% z 9,4% w II kw., por. Wykres 20). Większe nasilenie problemów nadmiernych zasobów zgłaszały firmy z branż bardziej wrażliwych na sytuację gospodarczą w Niemczech. Trudności z nadwyżkami zwiększyły się także w przypadku zasobów materiałów (udział przedsiębiorstw z ich nadmiarem wzrósł do 8,5% z 6,8%, por. Wykres 19). Natomiast sytuacja w zakresie gospodarowania zasobami towarów pozostała korzystna, przy wzroście odsetka firm oceniających poziom tych zasobów jako odpowiedni (do 88,7% z 86,8% w II kw., średnia wieloletnia 85,1%; por. Wykres 18). Jednocześnie poziom zasobów towarów, choć w świetle danych ze sprawozdań finansowych pozostał wysoki, był oceniany jako nadmierny przez mniej firm niż kwartał wcześniej (8,4% wobec 9,6%).

⁵ Zapasy towarów odnoszone są do przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów, podawanych łącznie w sprawozdaniu F-01. Według danych udostępnianych od 2025 r. przychody ze sprzedaży materiałów stanowią niewielką część tej kategorii (1,2%).

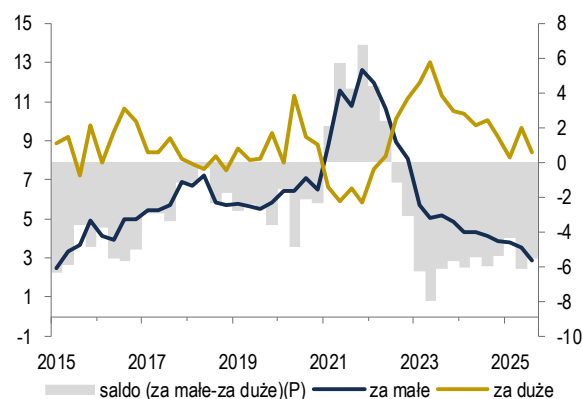
⁶ Jednocześnie udział firm deklaruujących niedobór zasobów jest niski i nadal się obniża (wynosi 4,5% wobec średniej wieloletniej na poziomie 8,5%).

Wykres 17 Ocena dopasowania zapasów produktów gotowych [w %, saldo (za małe minus za duże) w pkt proc., s.a.]



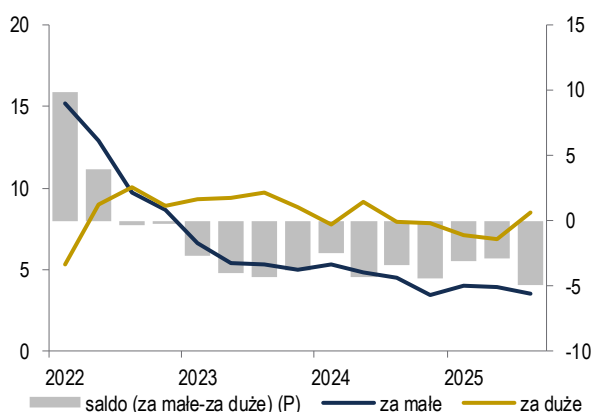
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 18 Ocena dopasowania zapasów towarów [w %, saldo w pkt proc., s.a.]



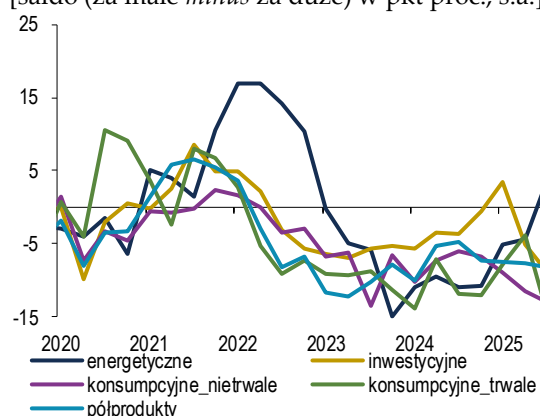
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 19 Ocena dopasowania zapasów materiałów [w %, saldo w pkt proc.]



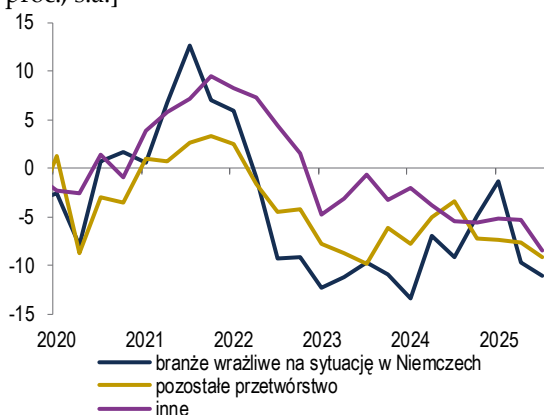
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 20 Ocena dopasowania zapasów produktów gotowych wg przeznaczenia produkcji [saldo (za małe minus za duże) w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 21 Ocena dopasowania zapasów produktów gotowych wg wrażliwości na sytuację w Niemczech [saldo (za małe minus za duże) w pkt proc., s.a.]

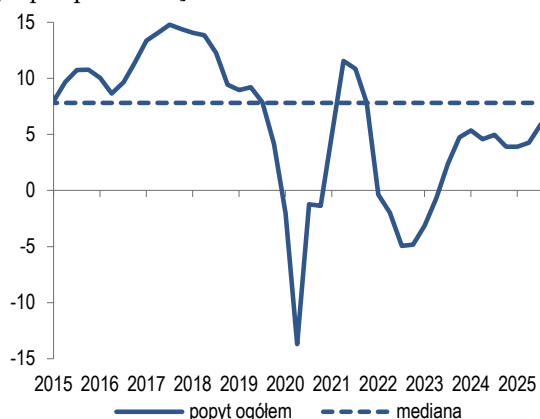


Źródło: Szybki Monitoring NBP

I.4. Prognozy sytuacji sektora przedsiębiorstw

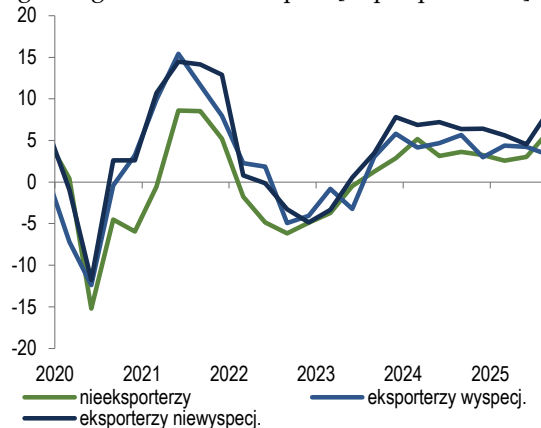
Prognozy popytu na IV kw. br. poprawiły się wobec poprzedniego kwartału, utrzymując się jednak poniżej długookresowej mediany (por. Wykres 22). Poprawa krótkookresowych perspektyw popytu widoczna była w większości klas wyróżnionych ze względu na przeznaczenie produkcji, z wyjątkiem producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych i dostawców usług nierynkowych (por. Wykres 24, Wykres 25). Poprawę tę należy wiązać z sytuacją na rynku krajowym: korzystniejsze prognozy popytu formułowały bowiem przedsiębiorstwa sprzedające wyłącznie w kraju oraz eksporterzy niewyspecjalizowani (por. Wykres 23). Wśród eksporterów wyspecjalizowanych nastąpił natomiast lekki spadek tego wskaźnika, korespondujący z nieco słabszymi perspektywami eksportu (por. Wykres 26). Mniej optymistyczne prognozy eksportu formułowały przedsiębiorstwa należące do niemal wszystkich badanych klas, z wyjątkiem producentów dóbr inwestycyjnych (por. Wykres 27).

Wykres 22 Wskaźnik kwartalnych prognoz popytu [w pkt proc., s.a.]



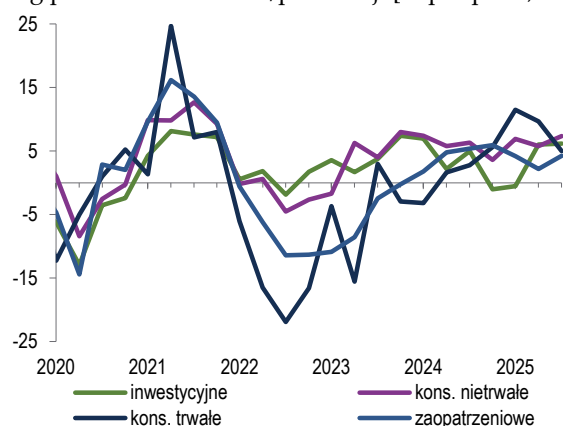
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 23 Wskaźnik kwartalnych prognoz popytu wg zaangażowania w eksport [w pkt proc., s.a.]



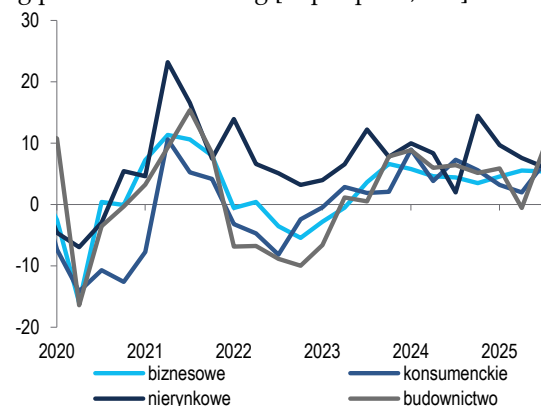
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 24 Wskaźnik kwartalnych prognoz popytu wg przeznaczenia dóbr/produkcji [w pkt proc., s.a.]



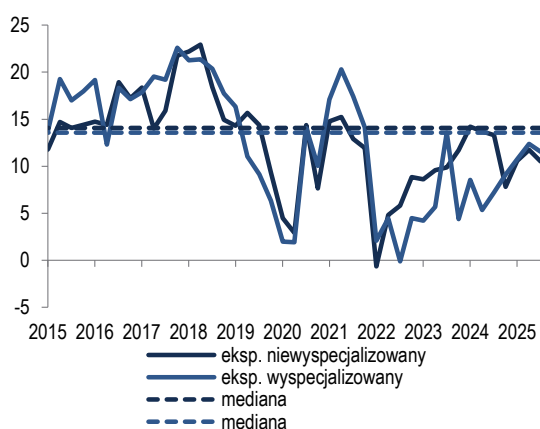
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 25 Wskaźnik kwartalnych prognoz popytu wg przeznaczenia usług [w pkt proc., s.a.]



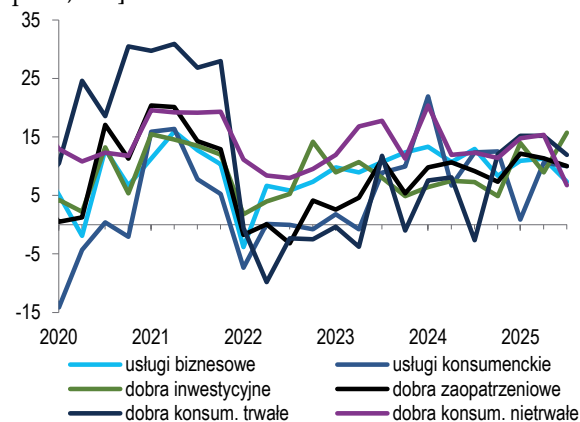
Źródło: Szybki Monitoring NBP

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



Źródło: Szybki Monitoring NBP

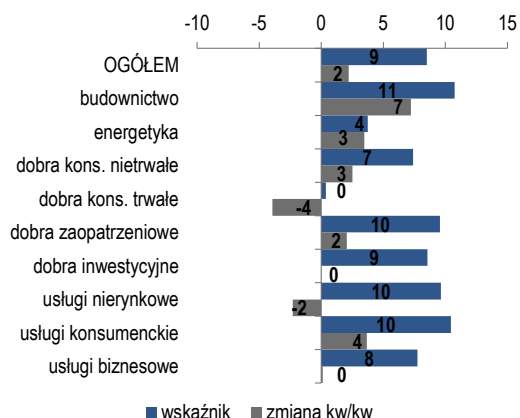
Wykres 27 Wskaźnik kwartalnych prognoz eksportu wg przeznaczenia dóbr i usług [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

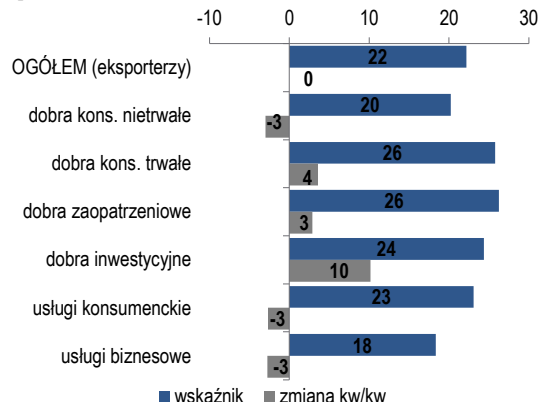
W perspektywie rocznej przedsiębiorstwa oczekują wzrostu popytu w większej skali niż prognozowano kwartał wcześniej (por. Wykres 28). Podobnie jak w przypadku prognoz kwartalnych, poprawa rocznych prognoz popytu dotyczyła większości analizowanych branż, poza producentami dóbr konsumpcyjnych trwałych i dostawcami usług nierynkowych. Jednocześnie roczne prognozy eksportu pozostały zbliżone do obserwowanych w poprzednim badaniu, przy wyraźnej zmianie oczekiwań – w kierunku bardziej optymistycznych – jedynie w przypadku producentów dóbr inwestycyjnych (por. Wykres 29).

Wykres 28 Wskaźnik rocznych prognoz popytu wg przeznaczenia usług i produkcji [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 29 Wskaźnik rocznych prognoz eksportu wg przeznaczenia usług i produkcji [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wskaźnik kwartalnych prognoz zatrudnienia⁷ obniżył się nieznacznie względem poprzedniego kwartału (do 17,1 pkt proc. z 18,0 pkt proc.), utrzymując się jednak powyżej długookresowej mediany (16,1; por. Wykres 30). 24,4% badanych przedsiębiorstw zamierza zwiększyć liczbę pracowników w IV kw. br., a 7,3% przewiduje jej redukcję. Mniej korzystne niż kwartał wcześniej prognozy zatrudnienia formułowały małe i średnie przedsiębiorstwa (por. Wykres 31) oraz firmy należące do niemal wszystkich analizowanych sekcji,

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

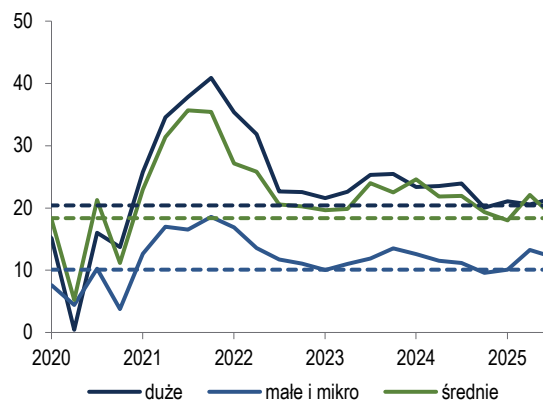
z wyjątkiem budownictwa (por. Wykres 32). Pogorszyły się również prognozy zatrudnienia w horyzoncie roku (wskaźnik obniżył się do 21,1 pkt proc. z 23,6 pkt proc.), kształtując się na niskim poziomie (nieznacznie poniżej I kwartyła rozkładu; por. Wykres 33).

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



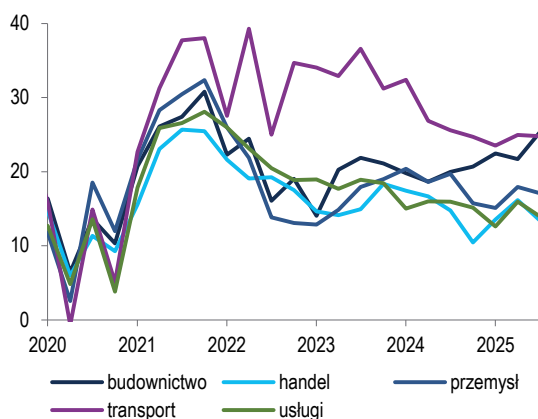
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 31 Wskaźnik kwartalnych prognoz zatrudnienia wg wielkości firm [w pkt proc., s.a.]



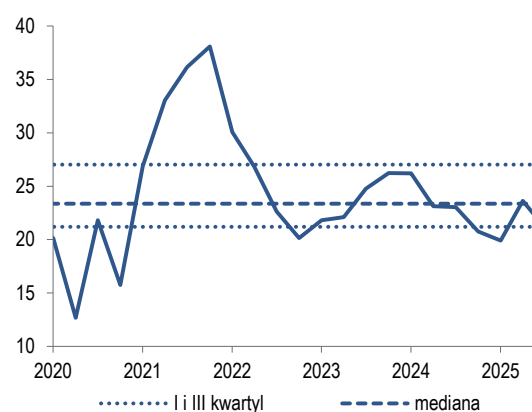
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 32 Wskaźnik kwartalnych prognoz zatrudnienia wg sekcji PKD [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 33 Wskaźnik rocznych prognoz zatrudnienia [w pkt proc., s.a.]

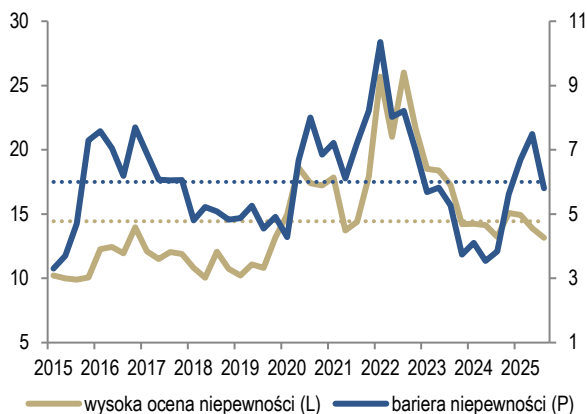


Źródło: Szybki Monitoring NBP

I.5. Ocena poziomu niepewności

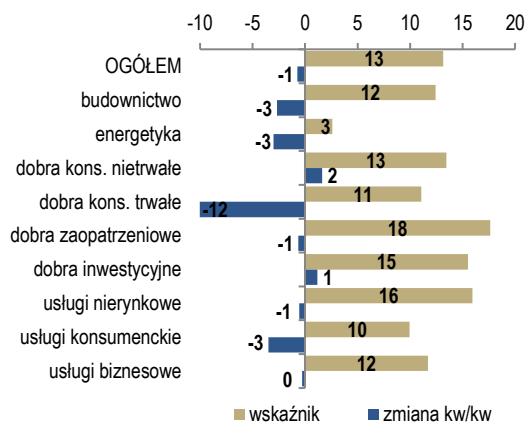
W III kw. br. zarówno odsetek firm oceniających niepewność swojej przyszłej sytuacji ekonomicznej jako wysoką, jak i udział przedsiębiorstw wskazujących niepewność jako kluczową barierę rozwoju obniżyły się poniżej wieloletniej średniej (por. Wykres 34). Spadek ocen niepewności odnotowano w większości klas wyróżnionych według przeznaczenia produkcji i usług (por. Wykres 35). Szczególnie silnie oceny niepewności obniżyły się wśród producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych.

Wykres 34 Odsetki przedsiębiorstw oceniających niepewność jako wysoką oraz wskazujących na niepewność jako barierę rozwoju [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 35 Odsetek przedsiębiorstw oceniających niepewność jako wysoką [w %, s.a.]

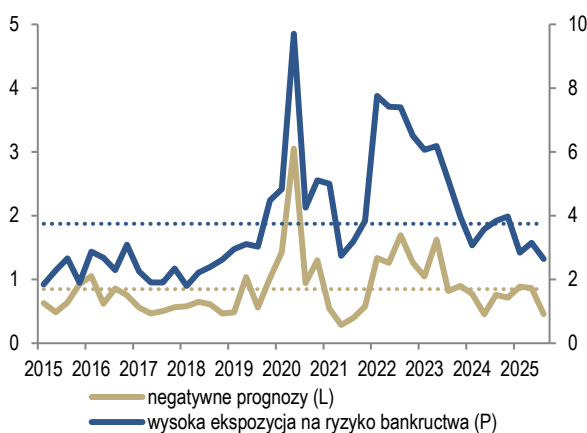


Źródło: Szybki Monitoring NBP

I.6. Ryzyko bankructwa

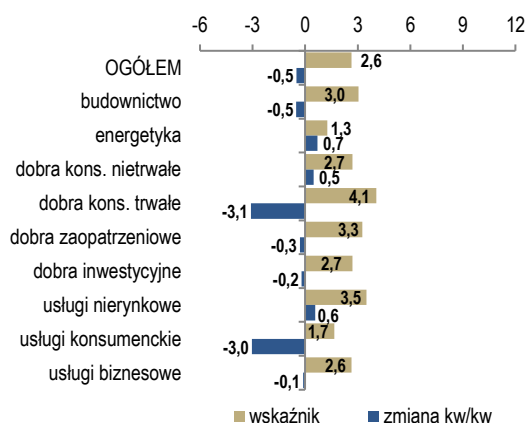
W III kw. br. spadł odsetek przedsiębiorstw o wysokiej ekspozycji na ryzyko bankructwa⁸ kształtując się poniżej wieloletniej średniej (por. Wykres 36). Spadek tego udziału odnotowano przede wszystkim wśród producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych oraz przedsiębiorstw świadczących usługi konsumenne (por. Wykres 37). Jednocześnie odsetek przedsiębiorstw formułujących negatywne prognozy równocześnie sytuacji ekonomicznej, popytu, zatrudnienia oraz inwestycji był niższy niż kwartał wcześniej i niższy od wieloletniej średniej.

Wykres 36 Odsetki przedsiębiorstw o wysokiej ekspozycji na ryzyko bankructwa oraz formułujących negatywne prognozy [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 37 Odsetki przedsiębiorstw o wysokiej ekspozycji na ryzyko bankructwa [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

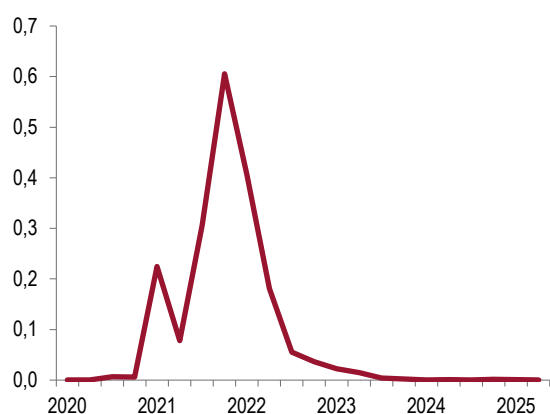
⁸ Przedsiębiorstwo jest klasyfikowane jako firma o wysokiej ekspozycji na ryzyko bankructwa jeśli ocenia swoją obecną sytuację ekonomiczną jako słabą bądź złą, a jednocześnie spodziewa się jej pogorszenia w horyzoncie kwartału.

II. Efektywność oraz sprawność działania

II.1. Miary zintegrowane

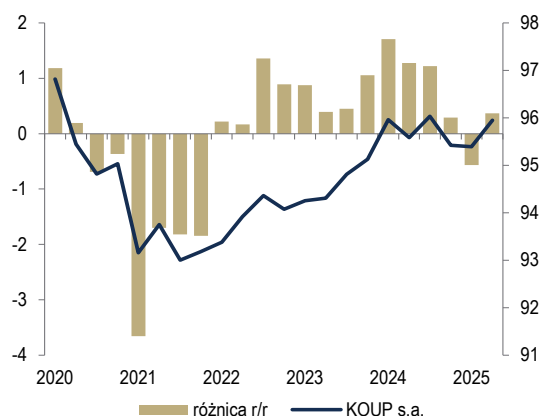
W II kw. 2025 r. efektywność i sprawność działania SPN pozostała na niskim poziomie, zbliżonym do odnotowanego kwartał wcześniej (por. Wykres 38)⁹. W kierunku jej pogorszenia oddziaływał wzrost kosztowności działalności, spadek wskaźników rentowności (aktywów, kapitału własnego, sprzedaży i obrotu netto) oraz spadek efektywności nakładów na czynnik pracy¹⁰ (por. Wykres 39). Skalę pogorszenia ograniczało natomiast skrócenie cyklu konwersji gotówki oraz poprawa płynności gotówkowej.

Wykres 38 Zintegrowany wskaźnik efektywności i sprawności działania



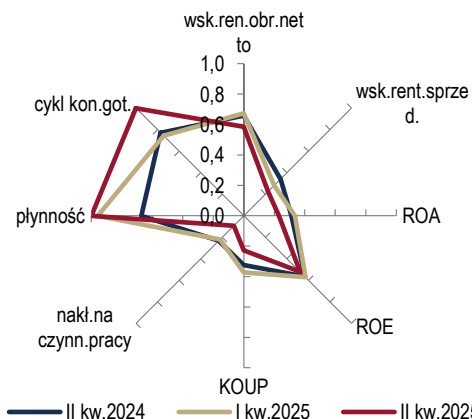
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 40 Wskaźnik poziomu kosztów i jego roczne zmiany [w % i pkt proc., s.a.]



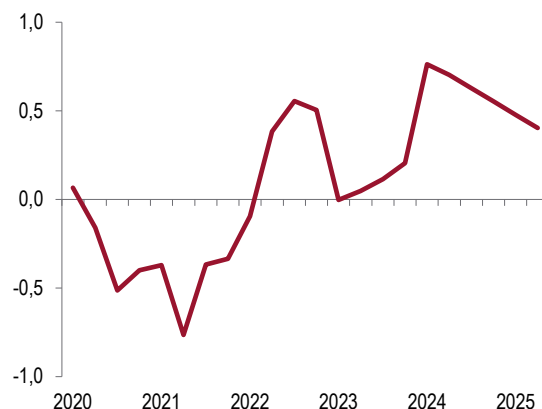
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 39 Główne wskaźniki efektywności i sprawności działania¹¹



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 41 Wskaźnik rocznych zmian kosztowności jednostkowej¹² [mediana rozkładu w %, s.a.]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

⁹ Konstrukcja wskaźnika została omówiona w Uwagach metodologicznych.

¹⁰ Relacja wyniku netto do kosztów pracy.

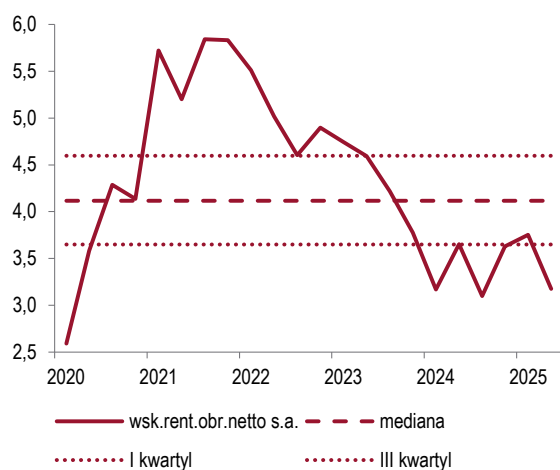
¹¹ ROA – wskaźnik rentowności aktywów, ROE – wskaźnik rentowności kapitału własnego, KOUPI – wskaźnik poziomu kosztów, efektywność kosztów pracy, płynność gotówkowa, cykl konwersji gotówki, wskaźnik rentowności obrotu netto, wskaźnik rentowności sprzedaży.

¹² Definicja wskaźnika została omówiona w Uwagach metodologicznych

II.2. Kosztowność i rentowność

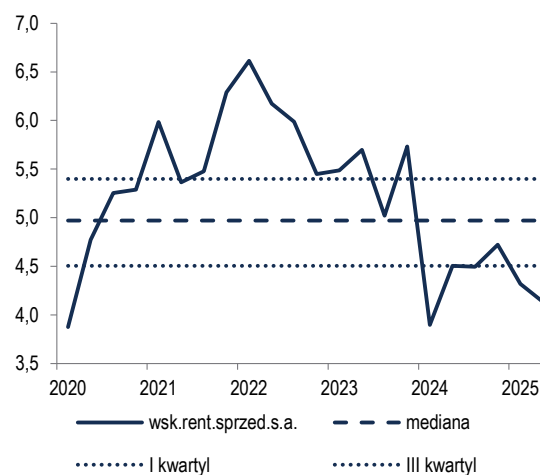
W II kw. br. wskaźnik poziomu kosztów wzrósł (do 95,9% z 95,4% w I kw. br., s.a.), kształtując się na podwyższonym poziomie (powyżej III kwartyła historycznego rozkładu). Wzrost kosztowności spowodował spadek rentowności obrotu netto SPN (o 0,6 pkt proc. kw/kw do 3,2%, s.a.) do niskiego na tle historycznym poziomu (poniżej I kwartyła rozkładu; por. Wykres 42). Jednocześnie zmiany rentowności obrotu netto były zróżnicowane między przedsiębiorstwami – choć zmniejszył się odsetek firm z dodatnią rentownością obrotu netto (o 0,5 pkt proc. do 64,1%; por. Wykres 44) to mediana rozkładu tego wskaźnika nieznacznie się zwiększyła (o 0,04 pkt proc. do 2,7%; por. Wykres 45). Do obniżenia się rentowności obrotu netto przyczynił się spadek rentowności sprzedaży (o 0,2 pkt proc. do 4,1% s.a.; por. Wykres 43). Obniżył się zarówno odsetek firm z dodatnim wynikiem na sprzedaży (o 0,2 pkt proc. do 63,5%), jak i mediana rozkładu wskaźnika rentowności sprzedaży (o 0,03 pkt proc. do 2,9%).

Wykres 42 Wskaźnik rentowności obrotu netto [w %]



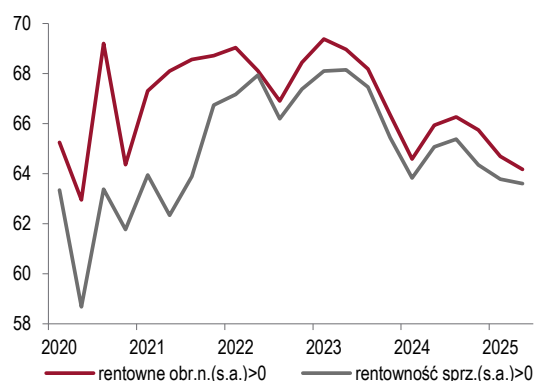
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 43 Wskaźnik rentowności sprzedaży [w %]



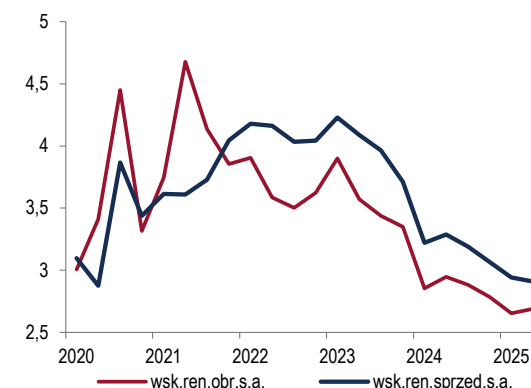
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 44 Odsetek przedsiębiorstw rentownych [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

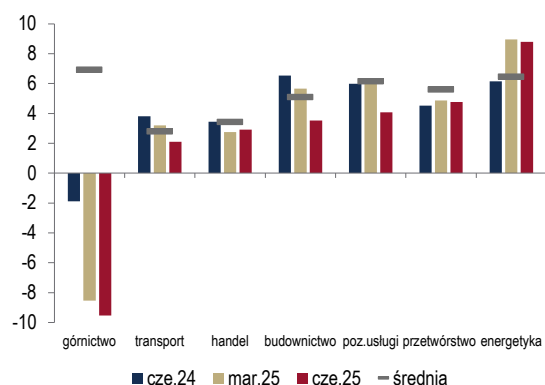
Wykres 45 Mediana rozkładu wskaźnika rentowności obrotu netto oraz rentowności sprzedaży [w %]



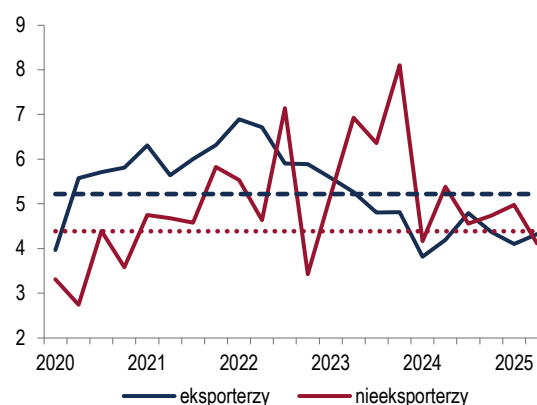
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Spadek rentowności sprzedaży w porównaniu z poprzednim kwartałem zanotowano w większości głównych sektorów gospodarki, przy jego największej skali w budownictwie, usługach, górnictwie i transporcie (por. Wykres 46). Obniżenie rentowności sprzedaży notowano również w większości grup przedsiębiorstw wyróżnionych pod względem wielkości oraz w grupie przedsiębiorstw sprzedających wyłącznie na rynku krajowym. Jednocześnie rentowność ta wzrosła nieznacznie w handlu oraz w grupie eksporterów (por. Wykres 47).

Wykres 46 Wskaźnik rentowności sprzedaży w II kw. 2025 r. oraz w okresach bazowych w podziale na sekcje PKD na tle swojej średniej długoterminowej [w %, s.a.]



Wykres 47 Wskaźnik rentowności sprzedaży w podziale na eksporterów i nieeksporterów na tle swojej średniej długoterminowej [w %, s.a.]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

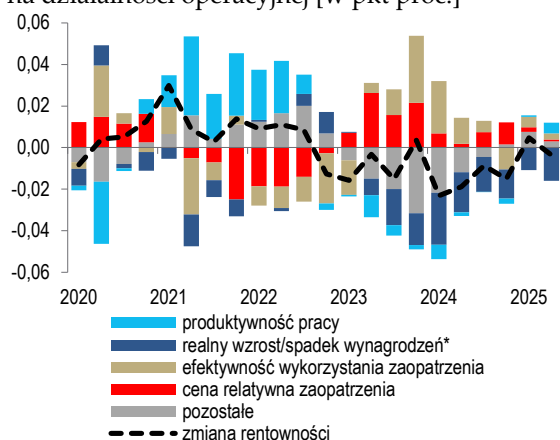
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Do obniżenia się rentowności na działalności operacyjnej¹³ w ujęciu rocznym przyczynił się – silniejszy niż w poprzednim kwartale – wzrost realnych wynagrodzeń (por. rozdz. III.2 oraz Wykres 48)¹⁴. Negatywny wpływ tego czynnika został częściowo skompensowany – obserwowaną po raz pierwszy od 2022 r. – poprawą wydajności pracy (por. rozdz. II.4). W kierunku wzrostu rentowności oddziaływał także – choć w mniejszym stopniu niż w poprzednim kwartale – niewielki wzrost efektywności wykorzystania zaopatrzenia (zużycia materiałów, energii i usług obcych w stosunku do skali produkcji) oraz lekki spadek niektórych kategorii kosztów o względnie małym udziale w kosztach ogółem (amortyzacji, kosztów podatkowych, pozostałych kosztów operacyjnych; w relacji do wartości produkcji). Z kolei cena relatywna produkcji względem zaopatrzenia nie zmieniła się istotnie w ujęciu rocznym, po jej niewielkim wzroście w poprzednim kwartale (por. rozdz. VI.1).

¹³ 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.

¹⁴ Wynagrodzenia urealniono wskaźnikiem cen produkcji globalnej szacowanym dla sektora przedsiębiorstw.

Wykres 48 Determinanty zmiany r/r rentowności na działalności operacyjnej [w pkt proc.]



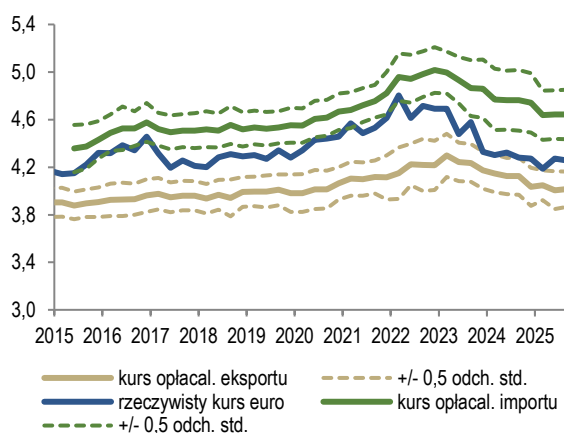
Uwaga: wynagrodzenia zostały urealnione wskaźnikiem cen produkcji.

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

II.3. Opłacalność eksportu

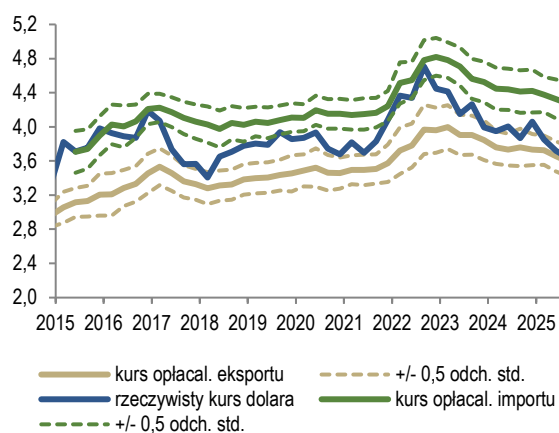
W III kw. br. wobec nieznacznego umocnienia kursu złotego w stosunku do euro opłacalność polskiego eksportu w tej walucie nieco się obniżyła. W okresie wypełniania ankiety kurs rynkowy złotego względem euro był słabszy od średniego deklarowanego przez przedsiębiorstwa kursu progowego opłacalności eksportu o 6,0% (wobec 6,6% kwartał wcześniej; por. Wykres 49). W przypadku dolara kurs rynkowy był słabszy od kursu progowego opłacalności eksportu o 1,2% (wobec 1,8% w II kw.; por. Wykres 50). Mimo tych zmian odsetek eksporterów deklarujących brak opłacalności sprzedaży eksportowej nieznacznie spadł (do 13,1% z 13,5%; por. Wykres 51), przy braku zmian udziału nieopłacalnego eksportu w przychodach z tego tytułu (2,6%; por. Wykres 53, Wykres 54). Spadł również odsetek przedsiębiorstw wskazujących kurs walutowy jako barierę rozwoju (do 2,9% z 3,3%; por. Wykres 52).

Wykres 49 Kurs euro, przy którym eksport i import stają się nieopłacalne oraz kurs rzeczywisty [w zł]



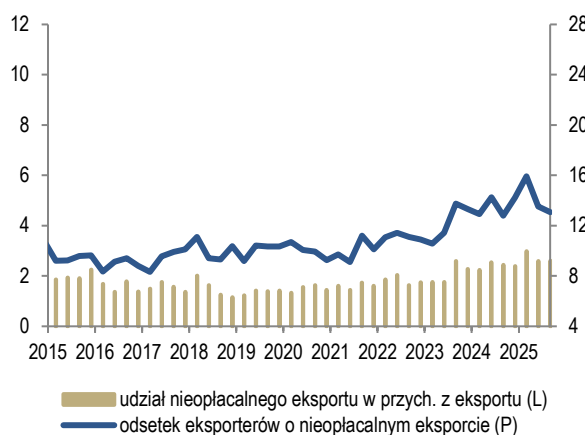
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 50 Kurs dolara, przy którym eksport i import stają się nieopłacalne oraz kurs rzeczywisty [w zł]



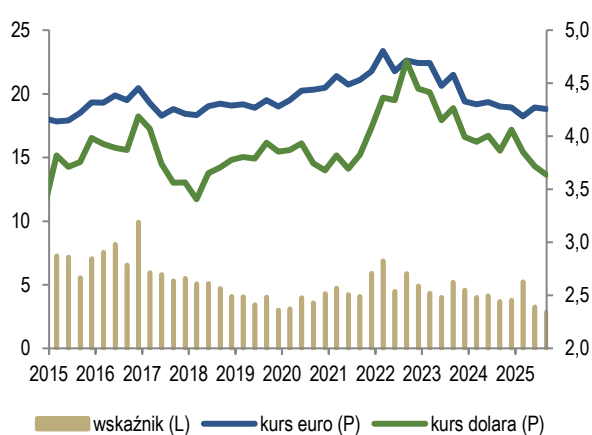
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 51 Opłacalność eksportu [w %]



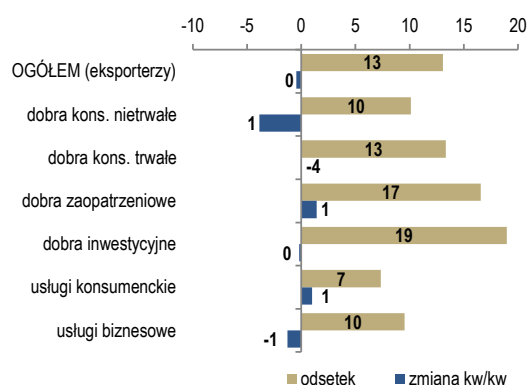
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 52 Bariera kursu [w %] oraz rzeczywiste kursy złotego względem euro i dolara [w zł]



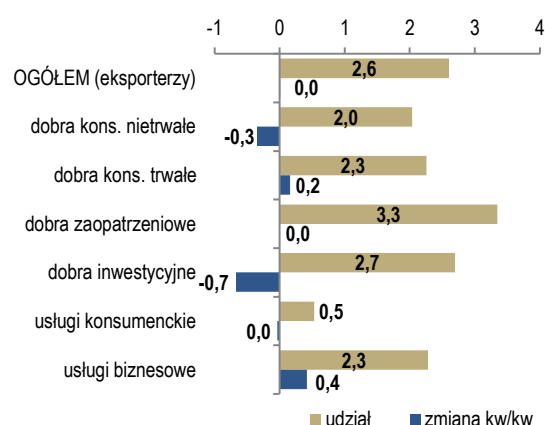
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 53 Odsetek eksporterów o nieopłacalnym eksporcie w III kw. 2025 r. [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 54 Udział nieopłacalnego eksportu w przychodach z eksportu w III kw. 2025 r. [w %]

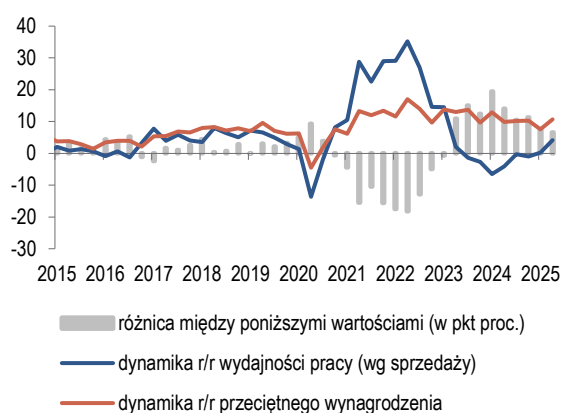


Źródło: Szybki Monitoring NBP

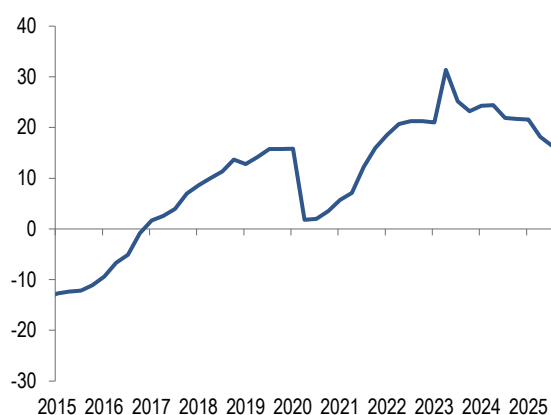
II.4. Wydajność pracy

W II kw. br. nominalna wydajność pracy¹⁵ rosła wyraźnie szybciej niż kwartał wcześniej (4,2% r/r wobec 0,3% r/r). Wobec nieco mniejszej skali wzrostu dynamiki przeciętnej płacy (do 10,7% r/r z 7,6% r/r), jej przewaga nad dynamiką wydajności po raz kolejny się zmniejszyła (por. Wykres 55). Na malejącą przewagę dynamiki płac wskazują również dane ankietowe – spadł odsetek przedsiębiorstw, w których płace w III kw. rosły szybciej niż wydajność pracy (do 25,2% z 27,3% w II kw., s.a.).

¹⁵ Mierzonej relacją przychodów ze sprzedaży do zatrudnienia.

Wykres 55 Dynamika r/r wydajności pracy na tle dynamiki r/r przeciętnej płacy [w %]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 56 Wskaźnik relacji wzrostu płac i wydajności pracy [w pkt proc., s.a.]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

II.5. Sytuacja płynnościowa

W II kw. 2025 r. płynność SPN, mierzona wskaźnikiem płynności finansowej¹⁶, spadła w porównaniu z poprzednim kwartałem i analogicznym okresem ubiegłego roku, ale pozostała na wysokim poziomie na tle danych historycznych. Spadek w ujęciu rocznym wynikał z obniżenia niemal wszystkich jej składowych z wyjątkiem płynności gotówkowej¹⁷ (por. Wykres 57). Nieco niższy niż przed rokiem był także udział firm ze wskaźnikiem płynności finansowej przekraczającym referencyjny poziom (72,4% wobec 73,1%), który nadal kształtował się jednak powyżej wieloletniej średniej (70,9%; por. Wykres 58)¹⁸.

Spadek płynności finansowej w ujęciu rocznym odnotowano w grupie dużych firm, wobec jej wzrostu w sektorze MSP (por. Wykres 59, Wykres 60). W obu tych grupach kształtowała się ona powyżej wieloletniej średniej. Jednocześnie płynność zwiększyła się w większości działów i grup PKD (por. Wykres 61), a w kierunku jej spadku oddziaływał przede wszystkim jej spadek w handlu¹⁹. Pogorszenie płynności finansowej odnotowano również w klasie niewyspecjalizowanych eksporterów. Mimo niewielkich spadków wciąż wysoką płynność (na tle danych historycznych) utrzymywały przedsiębiorstwa z branż wrażliwych na sytuację gospodarczą w Niemczech.

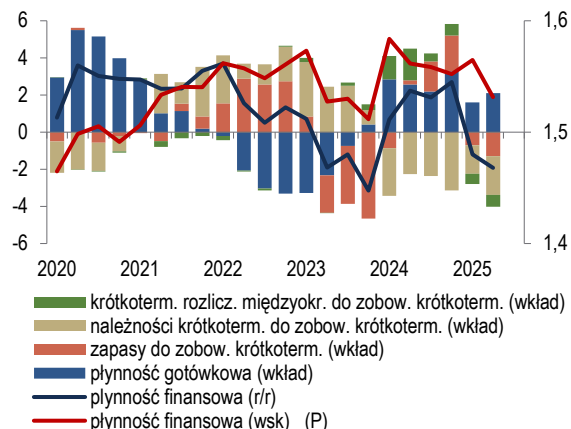
¹⁶ Wskaźnik płynności finansowej jest sumą: płynności gotówkowej, relacji zapasów do zobowiązań krótkoterminowych, relacji należności do zobowiązań krótkoterminowych oraz relacji krótkookresowych rozliczeń międzyokresowych do zobowiązań krótkoterminowych; por. Uwagi metodologiczne.

¹⁷ O wzroście wskaźnika płynności gotówkowej zdecydował wzrost inwestycji krótkoterminowych (13,9% r/r) wobec wyraźnie słabszego tempa wzrostu zobowiązań krótkoterminowych (5,6% r/r)

¹⁸ Udziały firm z płynnością gotówkową i płynnością szybką przekraczające referencyjne poziomy wzrosły (kw/kw i r/r) i również pozostały powyżej swoich wieloletnich średnich. Opis wskaźników płynności i wartości referencyjnych zamieszczono w Uwagach metodologicznych.

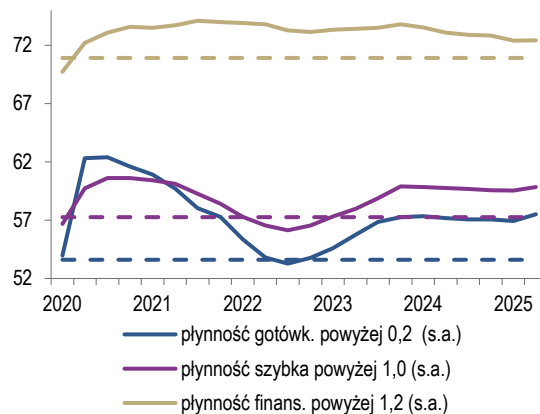
¹⁹ Spadek płynności finansowej odnotowano także m.in. w Działalności organizatorów turystyki, Działalności profesjonalnej, naukowej i technicznej, Działalności usługowej w zakresie informacji, Działalności związanej z zakwaterowaniem, Transporcie lotniczym, Produkcji podstawowych substancji farmaceutycznych oraz leków i pozostałych wyrobów farmaceutycznych, Górnictwie ropy naftowej i gazu ziemnego.

Wykres 57 Wskaźnik płynności finansowej i struktura wpływu składowych na jego dynamikę [w % r/r]



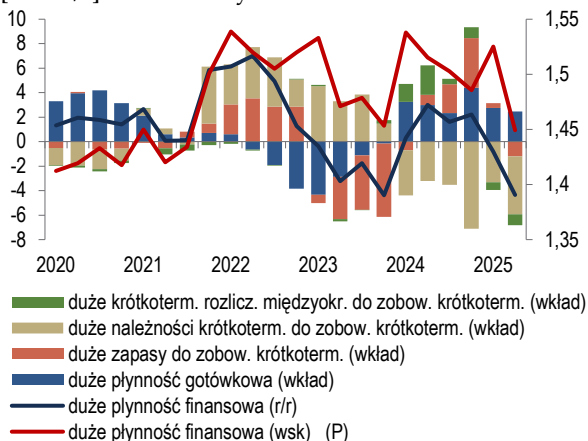
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 58 Odsetek przedsiębiorstw ze wsk. płynności przekraczającymi referencyjne poziomy



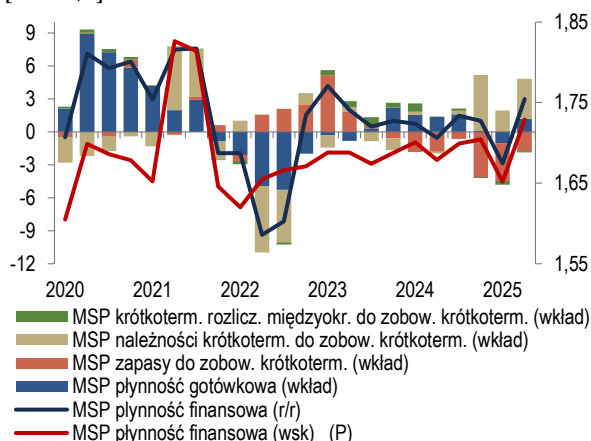
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 59 Wskaźnik płynności finansowej i struktura wpływu składowych na jego dynamikę [w % r/r] – duże firmy



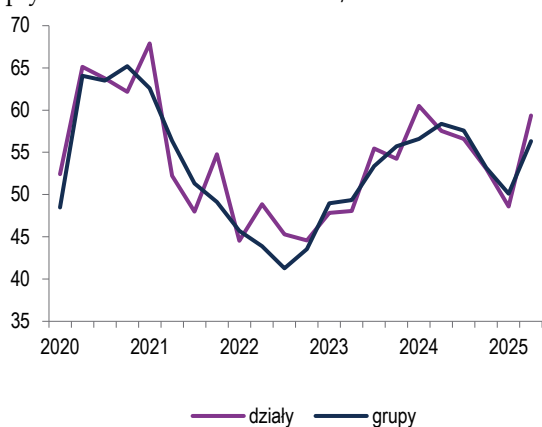
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 60 Wskaźnik płynności finansowej i struktura wpływu składowych na jego dynamikę [w % r/r] – sektor MSP



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 61 Odsetek działów i grup PKD, w których płynność finansowa wzrosła r/r

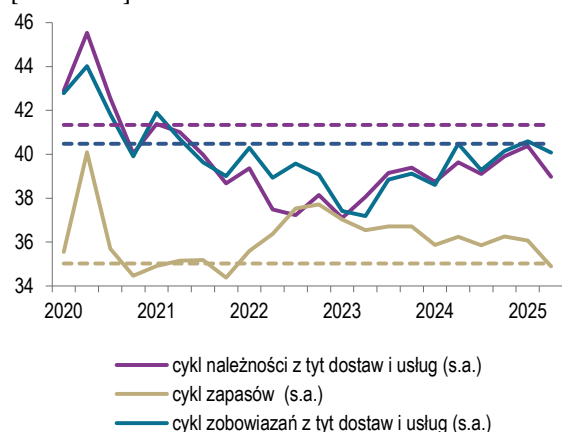


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

II.6. Sprawność działania – współczynniki rotacji

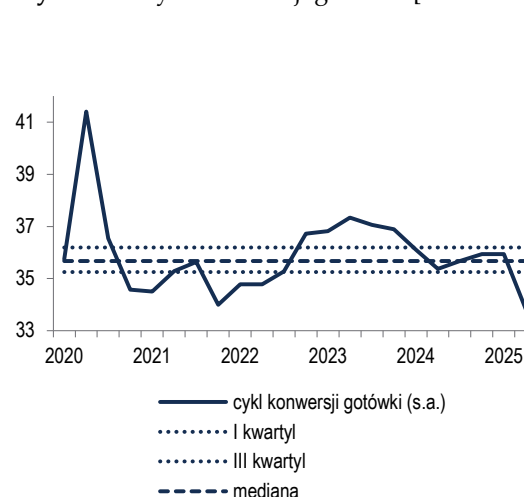
W II kw. 2025 r. długość cyklu konwersji gotówki wyraźnie się skróciła (do 33,8 dnia z 35,9 dnia w I kw. i wobec średniej wieloletniej na poziomie 35,9 dnia; por. Wykres 63). Skróceniu uległy zarówno cykle należności i zobowiązań z tytułu dostaw i usług (odpowiednio do 39,0 i 40,1 dnia z 40,4 i 40,6 dnia w I kw.), jak i cykl konwersji zapasów (do 34,9 z 36,1 dnia; por. Wykres 62). Wyższa sprawność działania, tj. krótszy czas obrotu gotówki, utrzymuje się w sektorze dużych firm (30,1 dnia) niż w sektorze MSP (41,1 dnia)²⁰.

Wykres 62 Cykl rozliczeniowy należności i zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz zapasów [w dniach]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 63 Cykl konwersji gotówki [w dniach]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

II.7. Prognozy rentowności i płynności

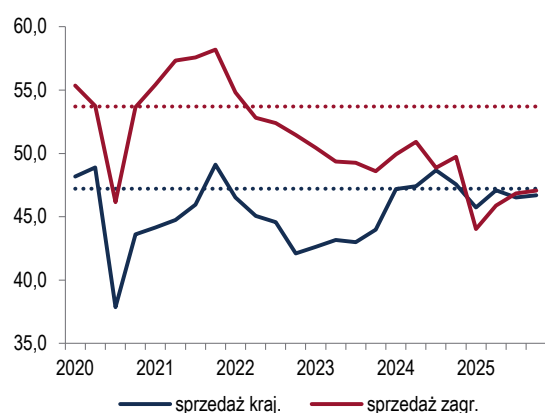
W świetle wyników SM NBP w III kw. 2025 r. udział firm oceniających rentowność sprzedaży krajowej jako satysfakcjonującą pozostał na poziomie zbliżonym do notowanego kwartał wcześniej (46,7% wobec 46,5%), nieco niższym od wieloletniej średniej (47,2%; por. Wykres 64). Największą poprawę odnotowano w energetyce i budownictwie, a największe pogorszenie – w górnictwie. Odsetek firm oceniających rentowność jako satysfakcjonującą kształtował się powyżej średniej wieloletniej m.in. w energetyce i branżach usługowych oraz w największych przedsiębiorstwach (por. Wykres 66).

Rentowność sprzedaży zagranicznej w III kw. br. również nie zmieniła się istotnie: udział firm oceniających ją jako satysfakcjonującą wyniósł 47,1% wobec 46,9% w II kw. Jednocześnie odsetek ten kształtował się wyraźnie poniżej średniej wieloletniej (53,6%; por. Wykres 64). W dalszym ciągu mniej niekorzystne oceny w tym zakresie formułowali dostawcy usług niż przedsiębiorstwa przemysłowe (por. Wykres 67).

Prognozy rentowności były nadal optymistyczne: wskaźnik prognoz wzrósł do 23,9 pkt proc. z 23,2 pkt proc. przed kwartałem, przy medianie wieloletniej wynoszącej 20,0 pkt proc. (por. Wykres 65). Optymizm prognoz był widoczny w większości klas i sekcji PKD, w tym szczególnie w branżach usługowych i budownictwie. Najślabszy optymizm prognoz wykazała w III kw. energetyka, gdzie bieżąca rentowność – stanowiąca punkt odniesienia dla formułowanych prognoz – oceniana była jednak wyraźnie lepiej niż przeciętnie.

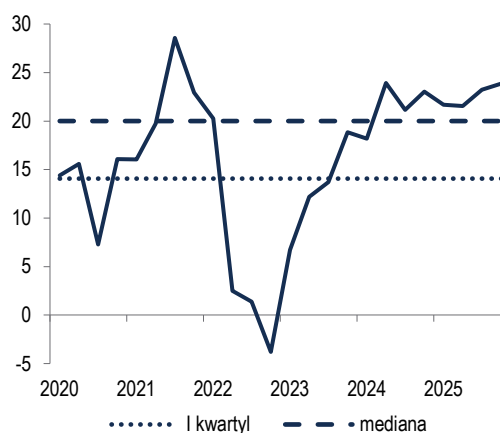
²⁰ W sektorze MSP wyraźnie dłuższe niż w sektorze dużych firm pozostają okresy spływu należności i rotacji zapasów, przy zbliżonej długości cyklu zobowiązań.

Wykres 64 Odsetek przedsiębiorstw z satysfakcjonującym poziomem rentowności [w %, s.a.]



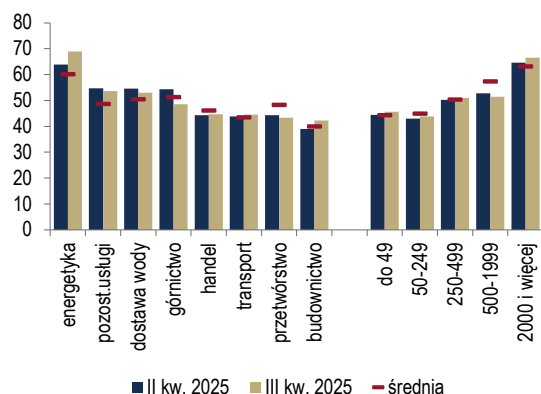
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 65 Prognozy zmian rentowności w ciągu najbliższych 12 miesięcy [saldo, w pkt proc., s.a.]



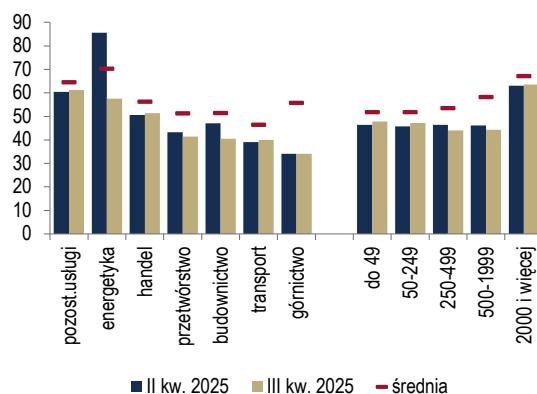
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 66 Odsetek przedsiębiorstw z satysfakcjonującym poziomem rentowności sprzedaży krajowej na tle średniej długookresowej w klasach [w %, s.a.]



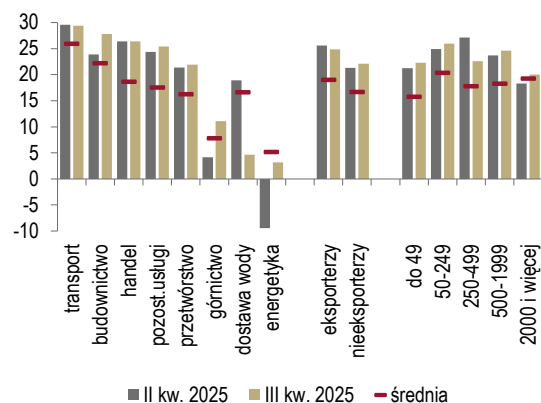
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 67 Odsetek przedsiębiorstw z satysfakcjonującym poziomem rentowności sprzedaży zagranicznej na tle średniej długookresowej w klasach [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 68 Prognozy zmian rentowności w ciągu najbliższych 12 miesięcy w klasach na tle średniej długookresowej [saldo, w pkt proc., s.a.]

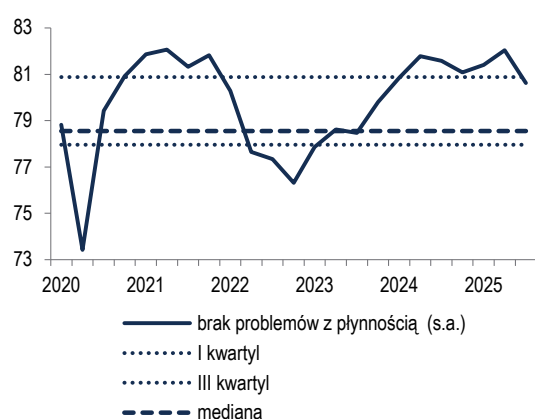


Źródło: Szybki Monitoring NBP

W III kw. 2025 r. odsetek firm deklarujących brak problemów z płynnością spadł (do 80,6% z 82,0% w II kw.) pozostając jednak powyżej wieloletniej mediany (78,4%; por. Wykres 69). Pogorszenie odnotowano wśród dużych firm (86,2% wobec 87,5% w II kw.) oraz w sektorze MSP (79,1% wobec 79,8%). Odczuli je zarówno eksporterzy, jak i przedsiębiorstwa zorientowane wyłącznie na sprzedaż krajową, przy zbliżonej skali występowania problemów z płynnością (por. Wykres 73). W przekroju według przeznaczenia produkcji i usług pogorszenie ocen płynności odnotowali producenci nietrwałych dóbr konsumpcyjnych (79,0% wobec 82,9% w II kw.), dóbr zaopatrzeniowych (81,5% wobec 83,5%) oraz wszystkich typów usług (por. Wykres 71, Wykres 72). Poprawiły się natomiast oceny płynności wśród producentów dóbr energetycznych (88,9% wobec 83,7%), trwałych dóbr konsumpcyjnych (81,0% wobec 79,1%) i dóbr inwestycyjnych (78,8% wobec 77,3%), a także wśród firm budowlanych (73,3% wobec 71,5%).

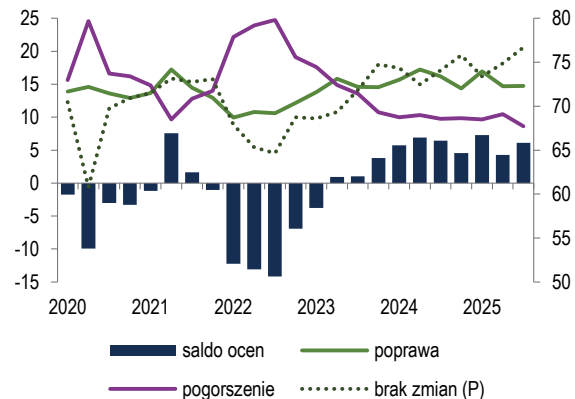
W horyzoncie 12 miesięcy przedsiębiorstwa częściej spodziewają się poprawy niż pogorszenia sytuacji płynnościowej, przy przewadze optymistów w większości analizowanych klas. Jednocześnie udział firm oczekujących pogorszenia płynności zmniejszył się w porównaniu z poprzednim kwartałem (por. Wykres 70).

Wykres 69 Odsetek przedsiębiorstw bez problemów z płynnością [w %]



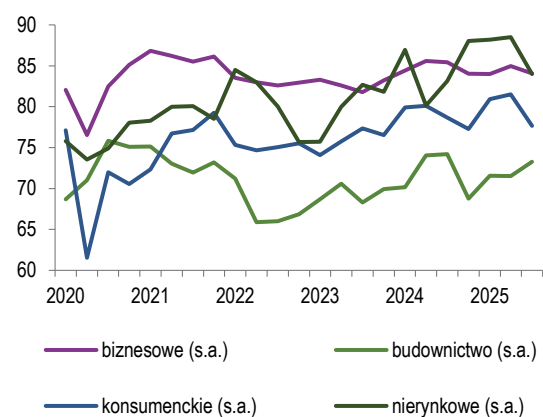
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 70 Prognoza sytuacji płynnościowej przedsiębiorstw w najbliższych 12 miesiącach [oceny w %, saldo ocen w pkt proc.]



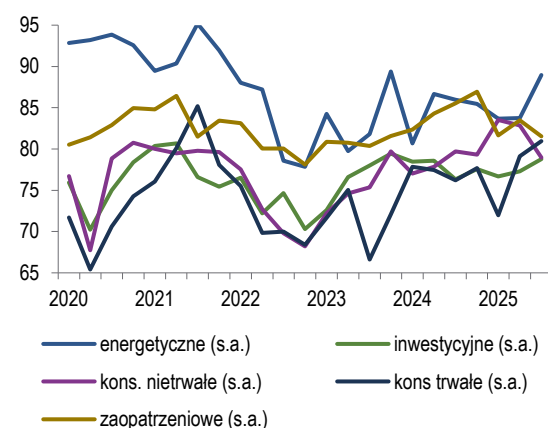
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 71 Odsetek firm deklarujących brak problemów z płynnością wg przeznaczenia usług [w %]



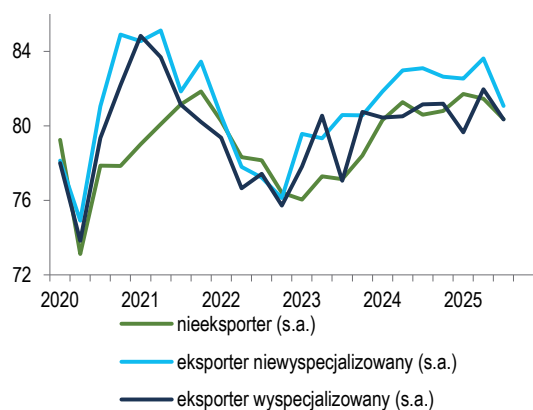
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 72 Odsetek firm deklarujących brak problemów z płynnością wg przeznaczenia produkcji [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 73 Odsetek firm deklarujących brak problemów z płynnością wg udziału przychodów z eksportu [w %]

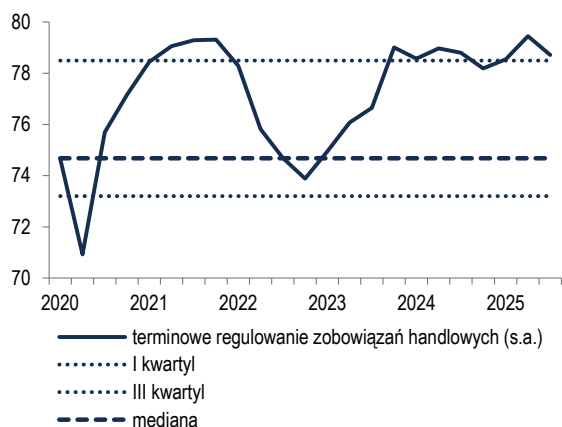


Źródło: Szybki Monitoring NBP

Deklarowana zdolność firm do regulowania zobowiązań pozabankowych spadła w III kw. 2025 r., pozostając jednak na bardzo wysokim poziomie. Udział firm informujących o braku problemów w tym obszarze wyniósł 78,7% (wobec 79,5% w II kw., por. Wykres 74). Spadek, z historycznie wysokiego poziomu, odnotowano w sektorze MSP (77,7% wobec 78,5% w II kw.), przy nieznacznym wzroście w sektorze dużych firm (82,3% wobec 82,0%). W układzie według przeznaczenia produkcji i usług zmiany w ocenach jakości regulowania zobowiązań były niewielkie: najgłębsze spadki odsetka firm terminowo regulujących zobowiązania handlowe odnotowano w klasie firm dostarczających usługi nierynkowe (84,9% wobec 88,9%) i konsumenckie (77,3% wobec 80,6%) oraz w klasie producentów dóbr energetycznych (85,7% z 89,6%). O poprawie informowali natomiast producenci dóbr inwestycyjnych (74,2% wobec 71,4%) i zaopatrzeniowych (80,8% wobec 79,3%; por. Wykres 76, Wykres 77).

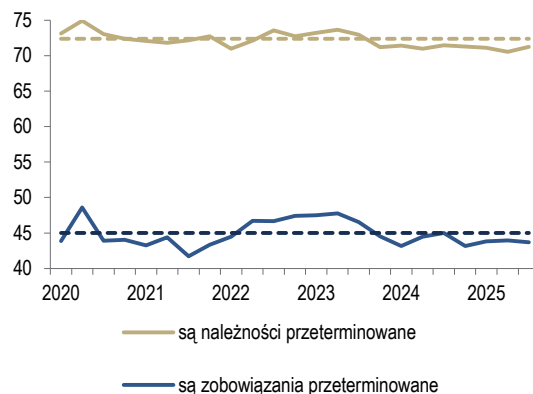
Udział respondentów deklarujących posiadanie przeterminowanych zobowiązań z tytułu dostaw i usług lekko się obniżył (do 43,7% z 44,0% w II kw.), kształtując się poniżej wieloletniej średniej (45,0%; por. Wykres 75). Natomiast udział firm posiadających przeterminowane należności wzrósł (do 71,2% z 70,5% w II kw.), ale także pozostał poniżej wieloletniej średniej (72,4%). 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 74 Terminowa obsługa zobowiązań handlowych [odsetek odpowiedzi, w %]



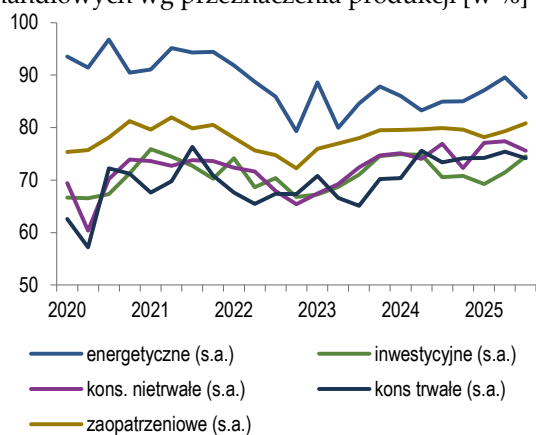
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 75 Odsetek firm deklarujących posiadanie przeterminowanych należności i zobowiązań z tyt. dostaw i usług [w %]



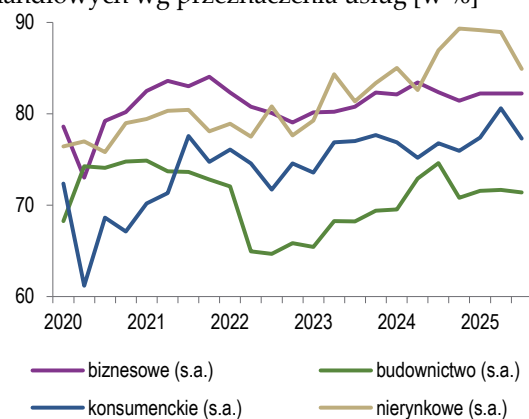
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 76 Terminowa obsługa zobowiązań handlowych wg przeznaczenia produkcji [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 77 Terminowa obsługa zobowiązań handlowych wg przeznaczenia usług [w %]



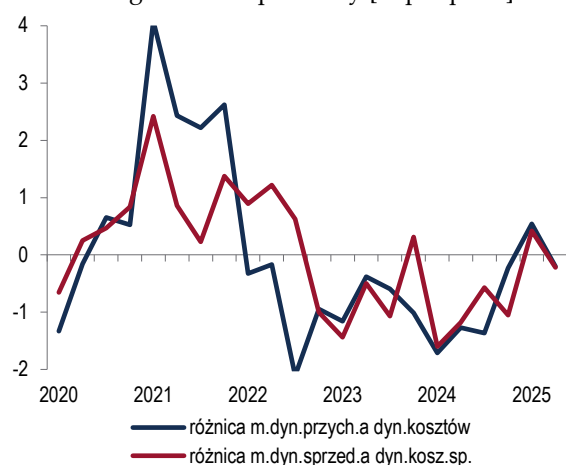
Źródło: Szybki Monitoring NBP

III. Koszty

III.1. Koszty ogółem

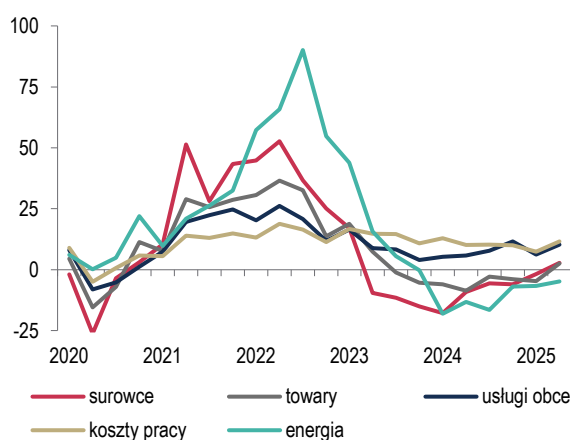
W II kw. 2025 r. koszty ogółem SPN wzrosły o 5,3% r/r (wobec spadku o 0,6% r/r w I kw.), a ich dynamika była wyższa niż przychodów (o 0,2 pkt proc.; por. Wykres 78). Wzrost kosztów był rezultatem zwiększenia się zarówno kosztów sprzedaży (o 5,0% r/r wobec spadku o 0,7% r/r w I kw.), jak i kosztów finansowych (o 24,3% r/r wobec 7,9% r/r) oraz pozostałych kosztów operacyjnych (o 9,9% r/r wobec spadku o 2,4% r/r).

Wykres 78 Różnica między dynamiką przychodów i kosztów ogółem dla sprzedaży [w pkt proc.]



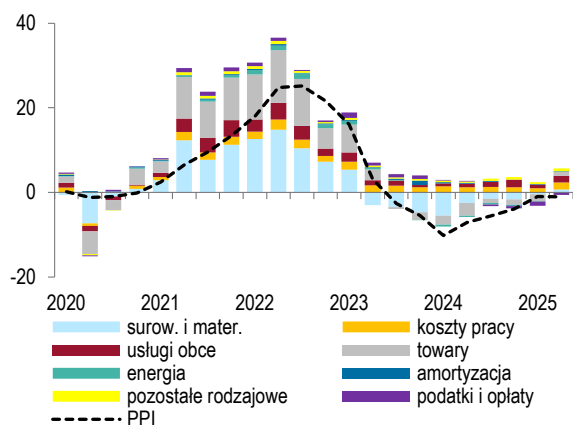
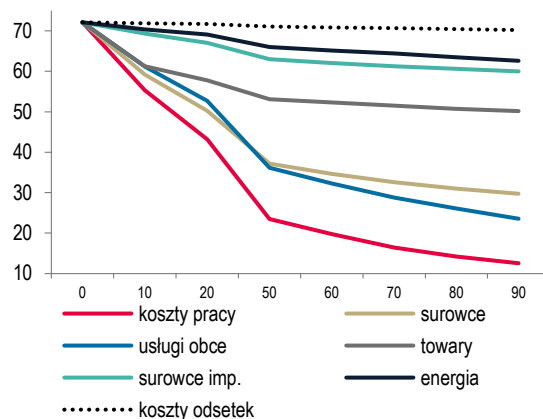
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 79 Dynamika wybranych kosztów operacyjnych [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Największy wkład do wzrostu kosztów działalności operacyjnej miały rosnące koszty pracy (11,6% r/r wobec 7,3% r/r w I kw.) oraz usług obcych (10,3% r/r wobec 6,2% r/r). Dokonane oszacowania sugerują, że wzrost kosztów pracy w dalszym ciągu ma najsilniejszy wpływ na rentowność firm (por. Wykres 81). Pierwszy raz od dwóch lat do wzrostu kosztów działalności przedsiębiorstw przyczyniły się również rosnące koszty towarów zakupionych w celu dalszej odsprzedaży (2,6% r/r wobec -4,6% r/r) oraz surowców (2,8% r/r wobec -1,8% r/r; por. Wykres 78, Wykres 79). W kierunku spadku kosztów nadal oddziaływały obniżające się koszty podatków i opłat (-12,6% r/r wobec -20,3% r/r w I kw.) oraz energii (-4,8% r/r wobec -6,6% r/r).

Wykres 80 Dekompozycja dynamiki kosztów operacyjnych [w % i pkt proc. r/r]**Wykres 81** Szacunkowy efekt wzrostu wybranych kosztów (*ceteris paribus*) na zyskowność przedsiębiorstwa

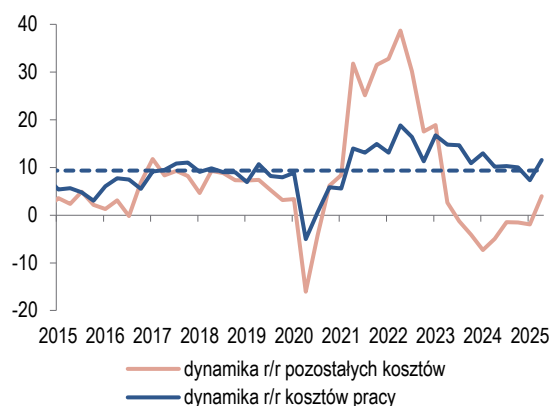
Na osi poziomej dynamika wzrostu każdej ze składowych kosztów, na osi pionowej odsetek przedsiębiorstw zyskowych w sytuacji braku wzrostu kosztów /0/ oraz dalszych ich podwyżek /o kolejne 10%, 20% i więcej %/ przy założeniu braku zmian po stronie przychodów oraz pozostałych kosztów (dane na I kw. 2025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

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

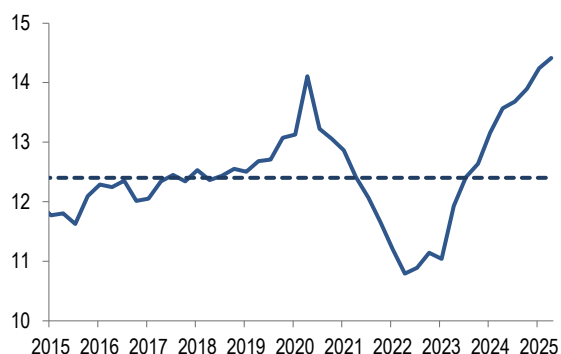
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

III.2. Koszty pracy

Wzrost kosztów pracy w II kw. br. przyspieszył (do 11,6% r/r z 7,3% r/r w I kw.), przewyższając długookresową średnią (9,4% r/r). Dynamika pozostałych kosztów działalności przedsiębiorstw, mimo silniejszego wzrostu (do 4,0% r/r z -1,9% r/r w I kw.), wciąż pozostawała wyraźnie niższa od dynamiki kosztów pracy (por. Wykres 82). Przełożyło się to na kolejny wzrost udziału kosztów pracy w kosztach działalności operacyjnej (do 14,4% z 14,2% s.a.; por. Wykres 84).

Wykres 82 Dynamika r/r kosztów pracy na tle dynamiki r/r pozostałych kosztów [w %]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 83 Udział kosztów pracy w kosztach działalności operacyjnej [w %, s.a.]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Do wzrostu kosztów pracy w II kw. br. przyczynił się przede wszystkim wzrost przeciętnego wynagrodzenia (do 10,7% r/r z 7,6% r/r w I kw.), choć po raz pierwszy od ponad roku wzrosło także zatrudnienie (o 0,6% r/r wobec -0,5% r/r w I kw.; por. Wykres 84). Towarzyszyło temu przyspieszenie wzrostu płacy realnej (do 6,1% r/r z 2,3% r/r w I kw.), której dynamika osiągnęła wartość wyższą od wieloletniej średniej (3,5% r/r).

Przyspieszenie tempa wzrostu płac odnotowano we wszystkich analizowanych przekrojach – w sektorze publicznym i prywatnym; w budownictwie, transporcie, przemyśle, handlu i pozostałych usługach, a także w grupie eksporterów i przedsiębiorstw sprzedających wyłącznie na rynku krajowym. Skala przyspieszenia była jednak zróżnicowana – największa w transporcie (do 18,7%²¹ r/r z 7,5% r/r w I kw.), budownictwie (do 12,2% r/r z 5,4% r/r) oraz wśród przedsiębiorstw sprzedających wyłącznie na rynku krajowym (do 13,4% r/r z 8,4% r/r), a najmniejsza w usługach (do 9,7% r/r z 8,8% r/r), przemyśle (do 10,2% r/r z 7,7% r/r) oraz w grupie eksporterów (do 9,6% r/r z 7,2% r/r).

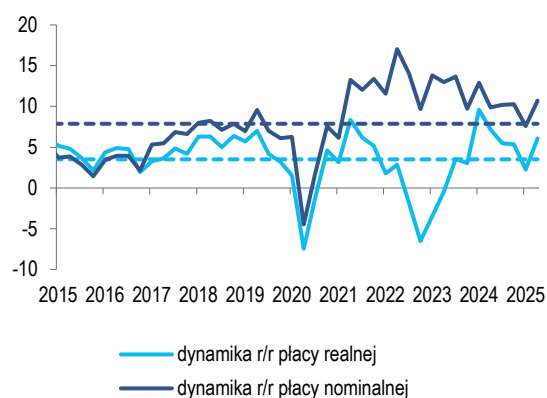
Dane jednostkowe wskazują na mniejszą skalę przyspieszenia tempa wzrostu wynagrodzeń w II kw. br. niż dane zagregowane. W szczególności, mediana dynamiki płac wzrosła jedynie o 0,4 pkt proc. (do 8,1% r/r). Mniejsza niż w całej próbie była także skala wzrostu przeciętnej płacy wśród firm sprawozdających się w I kw. i II kw. bieżącego oraz ubiegłego roku (8,4% r/r wobec 7,1% r/r w I kw.). Oznacza to, że znaczący wzrost dynamiki płac widoczny w danych zagregowanych jest częściowo wynikiem zmian w populacji sprawozdających się podmiotów²².

Wykres 84 Wkład poszczególnych komponentów do dynamiki r/r kosztów pracy [w % i pkt proc.]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 85 Dynamika r/r płacy nominalnej i realnej [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

W III kw. br. obniżył się udział przedsiębiorstw odczuwających presję płacową (do 61,5% z 63,2% w II kw.) pozostając poniżej wieloletniej mediany (66,5%; por. Wykres 86). Odsetek podmiotów informujących o nasileniu presji na wzrost wynagrodzeń względem poprzedniego kwartału po raz pierwszy od końca 2020 r. spadł do poziomu jednocyfrowego (9,5% wobec 10,4% w II kw. br.).

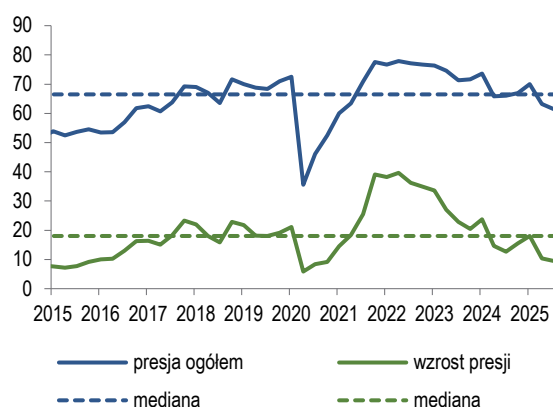
²¹ Wysoka dynamika płac w transporcie jest częściowo wynikiem zmian w populacji sprawozdających się podmiotów (por. przypis poniżej).

²² Kilka przedsiębiorstw z wysokimi kosztami pracy nie złożyło formularza F-01/I-01 w I kw. br., natomiast zrobiło to w II kw. (za I półrocze). W danych kwartalnych – uzyskiwanych jako różnica danych narastających – spowodowało to zawyżenie kosztów pracy w II kw. i w efekcie – przeciętnego wynagrodzenia.

Udział podmiotów odczuwających presję płacową spadł niemal we wszystkich analizowanych grupach przedsiębiorstw – wśród eksporterów (do 67,1% z 69,7% w II kw., s.a.), w przedsiębiorstwach sprzedających wyłącznie na rynku krajowym (do 57,5% z 59,1%), w przemyśle (do 63,6% z 66,2%), usługach (do 59,6% z 62,1%), transporcie (do 61,5% z 66,4%) i handlu (do 57,8% z 58,5%), a także w grupie firm średnich (do 68,1% z 71,7%), małych (do 65,9% z 66,9%) i mikroprzedsiębiorstw (do 35,8% z 37,9%). Presja na wzrost wynagrodzeń nasiliła się jedynie w grupie dużych podmiotów (do 72,6% z 69,7%).

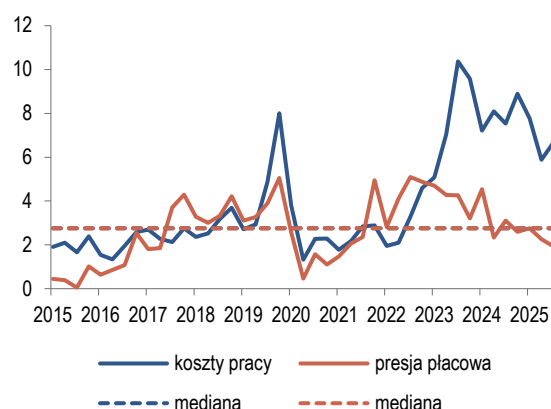
Na spadek presji płacowej wskazuje również mniejszy udział przedsiębiorstw wymieniających to zjawisko w pytaniu otwartym dotyczącym barier rozwoju (1,9% wobec 2,3% w II kw., przy wieloletniej medianie 2,8%; por. Wykres 87). Na wysokim poziomie utrzymuje się natomiast odsetek firm wskazujących w tym pytaniu wysokie koszty pracy (6,7% wobec 5,9% w II kw., przy wieloletniej medianie 2,8%).

Wykres 86 Udział firm zgłaszających presję płacową [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 87 Udział firm wskazujących na presję płacową/koszty pracy w pytaniu otwartym o bariery rozwoju [w %]

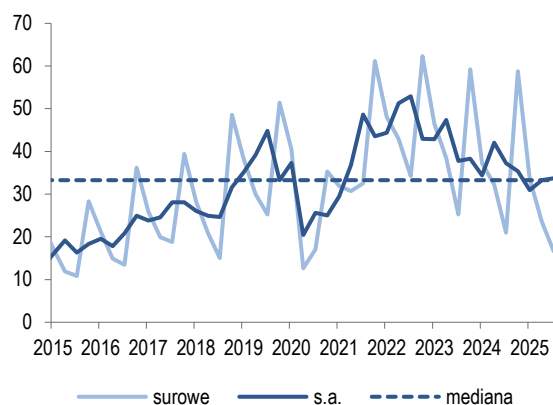


Źródło: Szybki Monitoring NBP

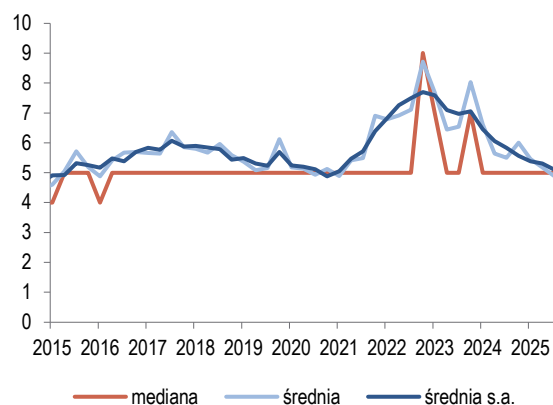
III.3. Prognozy wynagrodzeń

Mimo spadku presji płacowej udział przedsiębiorstw planujących wzrost wynagrodzeń w kolejnym kwartale nieznacznie wzrósł (do 33,7% z 33,3% w II kw. br., s.a., przy wieloletniej medianie 33,3%; por. Wykres 88). Wzrost tego wskaźnika został wygenerowany przez małe i średnie podmioty, przy jego spadku w grupie dużych przedsiębiorstw²³. W efekcie udział pracowników zatrudnionych w firmach zamierzających podnieść płace obniżył się (do 31,8% z 33,2%, s.a.). Największe wzrosty udziału przedsiębiorstw prognozujących wzrost wynagrodzeń odnotowano w budownictwie (do 36,4% z 34,2%, s.a.) i przemyśle (do 31,7% z 29,7%). Wskaźnik ten obniżył się natomiast w usługach (do 28,9% z 30,4%, s.a.) oraz w handlu (do 29,7% z 30,8%).

²³ Udział przedsiębiorstw planujących wzrost wynagrodzeń w kolejnym kwartale wzrósł w grupie małych podmiotów do 32,8% z 30,6% (s.a.), średnich – do 33,9% z 31,9% (s.a.), natomiast wśród dużych podmiotów obniżył się do 34,3% z 35,3% (s.a.).

Wykres 88 Udział firm prognozujących wzrost przeciętnego wynagrodzenia w kolejnym kwartale [w %]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 89 Średnia i mediana wysokości planowanych podwyżek wynagrodzeń – prognozy kwartalne [w %]

Źródło: Szybki Monitoring NBP

Jednocześnie obniżyła się średnia wysokość prognozowanej przez firmy podwyżki (do 5,1% z 5,3% w II kw. br., s.a., przy wieloletniej medianie 5,7%). Wskaźnik obniżył się w niemal wszystkich analizowanych grupach przedsiębiorstw z wyjątkiem firm transportowych i małych podmiotów.

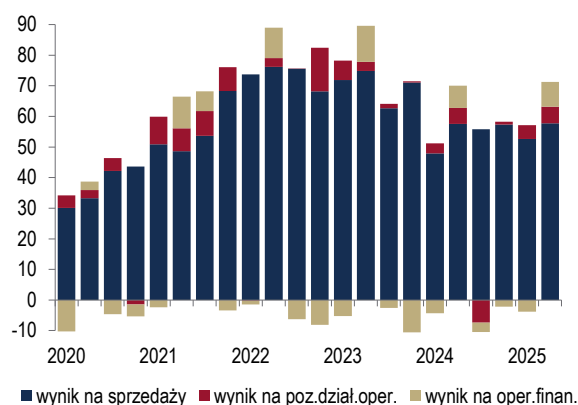
Prognozy przedsiębiorstw dotyczącego dłuższego horyzontu czasowego, tj. 12 miesięcy, kształtują się podobnie jak prognozy kwartalne – zwiększył się udział przedsiębiorstw planujących wzrost wynagrodzeń (do 65,0% z 63,9% w II kw. br., s.a.) przy jednoczesnym spadku skali prognozowanej podwyżki (do 5,4% z 6,0%, s.a.).

IV. Wyniki ekonomiczne i finansowanie działalności

IV.1. Wynik finansowy

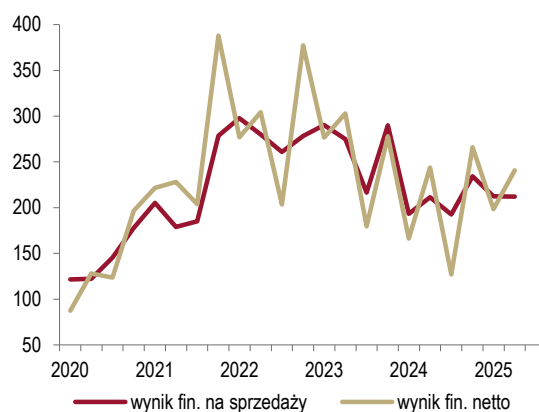
Skala poprawy wyniku finansowego brutto w II kw. 2025 r. była wyraźnie niższa niż kwartał wcześniej; wyniosła 1,2 mld zł r/r wobec 6,5 mld zł r/r w I kw. (tj. 1,7% r/r wobec 13,9% r/r). Wyższy niż przed rokiem był przede wszystkim wynik na operacjach finansowych (o 0,9 mld zł r/r wobec 0,5 mld zł r/r w I kw.). W mniejszym stopniu poprawił się wynik na sprzedaży (o 0,2 mld zł r/r wobec 4,8 mld zł r/r) oraz na pozostałej działalności operacyjnej (o 0,1 mld zł r/r wobec 1,2 mld zł r/r; por. Wykres 90). Podobnie jak przed kwartałem poprawa wyniku SPN wynikała głównie ze wzrostu zysku sektora energetycznego (o 5,4 mld zł r/r wobec 5,5 mld zł r/r w I kw.). Ograniczał ją natomiast spadek wynik brutto w górnictwie (o 2,0 mld zł r/r wobec spadku o 1,6 mld zł r/r w I kw.) i w handlu (o 1,8 mld zł r/r wobec wzrostu o 0,4 mld zł r/r).

Wykres 90 Główne składowe wyniku finansowego brutto [dane kwartalne, w mld zł]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 91 Wynik finansowy na sprzedaży i wynik finansowy netto [2014=100, dane nominalne]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

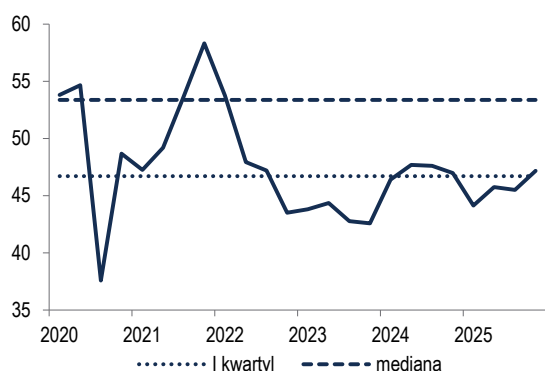
IV.2. Bieżąca i przyszła ocena kondycji ekonomicznej przedsiębiorstw

Zgodnie z wynikami SM NBP, w III kw. 2025 r. wskaźnik ocen sytuacji bieżącej nieznacznie się poprawił, kształtując się jednak na niskim poziomie (nieznacznie powyżej I kwartyła rozkładu wartości historycznych; por. Wykres 92). Lepiej niż przed kwartałem swoją sytuację oceniały przedsiębiorstwa budowlane, usługowe i handlowe (por. Wykres 93). Wyraźnie gorzej na ich tle, a także gorzej niż przeciętnie i kwartał wcześniej, wypadały natomiast oceny przedsiębiorstw przemysłu przetwórczego. Sytuacja przetwórstwa jest w dużej mierze konsekwencją słabego popytu zagranicznego, co obrazuje wyraźnie mniej korzystna – na tle ocen historycznych – sytuacja eksporterów niż przedsiębiorstw prowadzących sprzedaż wyłącznie na rynku krajowym (por. Wykres 97). Z tych samych powodów, silnie w ostatnich latach pogorszyła się ocena sytuacji wśród dużych podmiotów, choć pozostają one w lepszej kondycji pozostają niż małe podmioty.

Za najważniejszą barierę rozwoju przedsiębiorstwa w dalszym ciągu uznają wysokie bądź rosnące koszty surowców i zaopatrzenia, a negatywny wpływ tego czynnika na sytuację firm nieznacznie wzrósł w ciągu kwartału (por. Wykres 96). Podobnie, zwiększyło się negatywne oddziaływanie bariery popytowej. Istotnym problemem pozostają wysokie koszty pracy i presja płacowa oraz zmieniające się i niekorzystne z punktu widzenia przedsiębiorstw przepisy, wysokie podatki i opłaty. Wyraźnie zmniejszył się natomiast udział przedsiębiorstw wskazujących na niepewność jako istotny problem dla ich rozwoju.

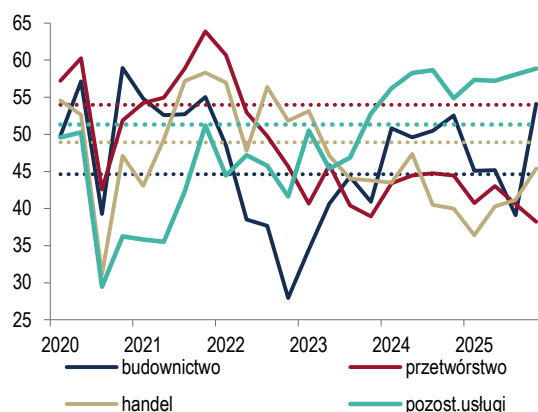
W III kw. poprawił się optymizm prognoz przedsiębiorstw w odniesieniu do spodziewanych zmian sytuacji w perspektywie kwartału oraz roku (por. Wykres 94 i Wykres 95), a oba wskaźniki kształtowały się powyżej historycznej mediany. Poprawa prognoz rocznych obserwowana była w większości klas i sekcji PKD, poza energetyką, górnictwem i dostawą wody.

Wykres 92 Wskaźnik ocen sytuacji bieżącej [w pkt proc., s.a.]



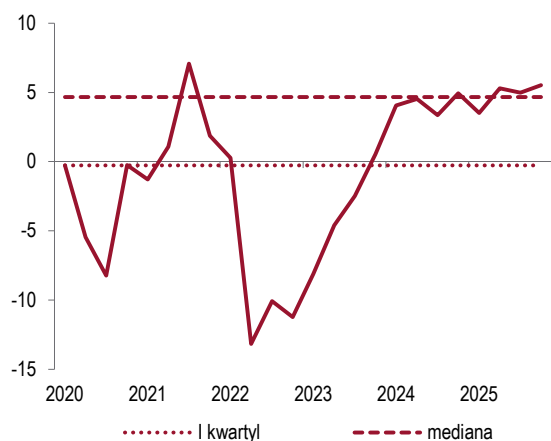
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 93 Wskaźnik ocen sytuacji bieżącej w wybranych sekcjach PKD [w pkt proc., s.a.]



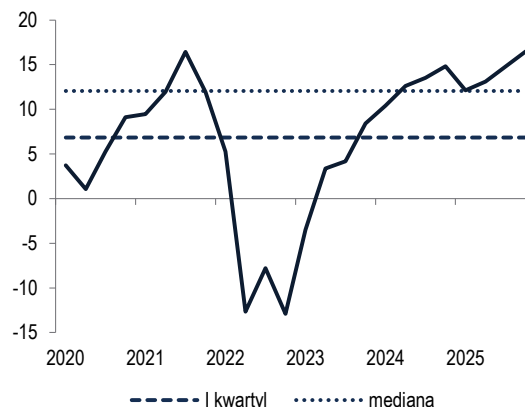
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 94 Kwartalne prognozy sytuacji (saldo) [w pkt proc., s.a.]



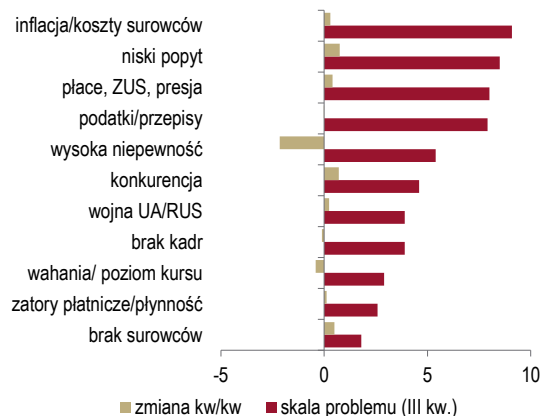
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 95 Roczne prognozy sytuacji (saldo) [w pkt proc., s.a.]



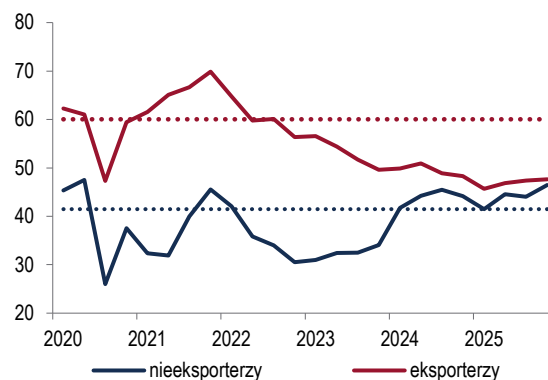
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 96 Odsetek przedsiębiorstw zgłaszających bariery rozwoju [w %, III kw., zmiana kw/kw]



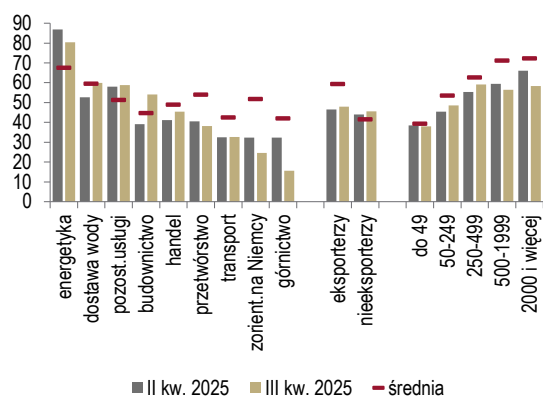
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 97 Wskaźnik ocen sytuacji bieżącej w podziale na eksporterów i nieeksporterów [w pkt proc., s.a.]



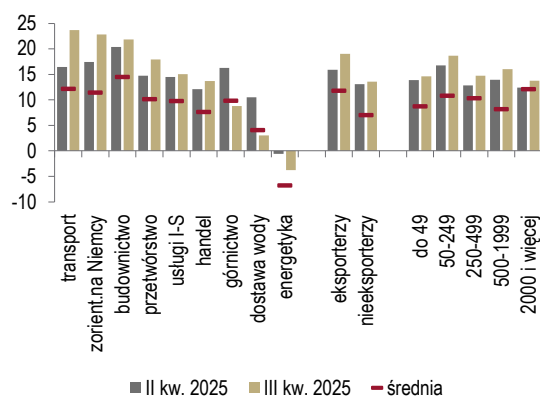
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 98 Wskaźnik ocen sytuacji bieżącej w wybranych klasach na tle swojej średniej długookresowej [w pkt proc., s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 99 Roczne prognozy sytuacji (saldo) w wybranych klasach na tle średniej długookresowej [w pkt proc., s.a.]

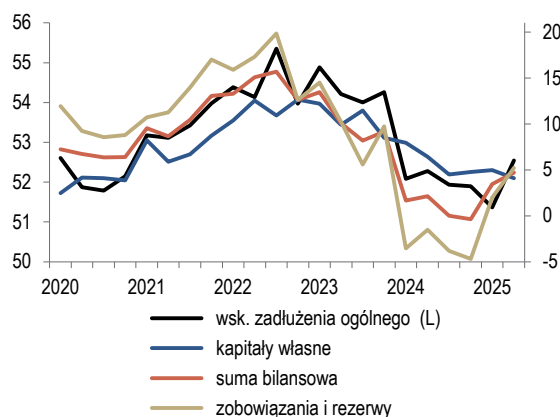


Źródło: Szybki Monitoring NBP

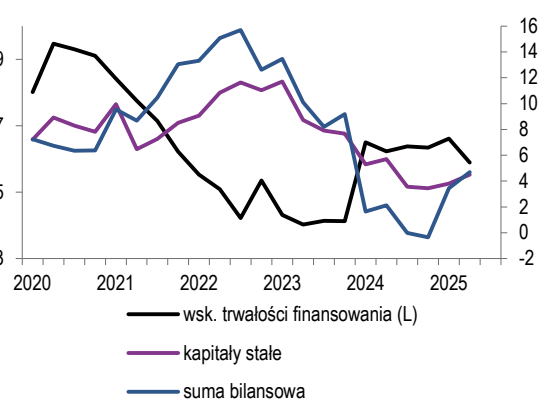
IV.3. Struktura finansowania działalności

W II kw. 2025 r. suma bilansowa sektora przedsiębiorstw zwiększyła się (o 4,7% r/r wobec 3,4% r/r w I kw.). Jej wzrost wspierało przede wszystkim zwiększające się finansowanie obce (5,2% r/r wobec 2,0% r/r w I kw.) – zarówno krótkoterminowe (5,5% r/r wobec 2,7% r/r w I kw.), jak i długoterminowe (5,7% r/r wobec 0,8% r/r w I kw.) – przy mniejszej roli rosnących kapitałów własnych (4,1% r/r wobec 5,0% r/r w I kw.).

Wskaźnik zadłużenia ogólnego był nieznacznie wyższy niż rok wcześniej (52,5% wobec 52,3%, przy średniej wieloletniej wynoszącej 51,2%; por. Wykres 100). Towarzyszył temu spadek długoterminowego zaangażowania kapitałów (własnych i obcych) w finansowanie działalności (do 65,9% z 66,2% przed rokiem, przy wieloletniej średniej wynoszącej 68,0%; por. Wykres 101). Jednocześnie udział firm o pełnym pokryciu aktywów trwałych kapitałami stałymi – a więc o długoterminowo stabilnej strukturze finansowania – pozostał wysoki (75,8% wobec średniej wieloletniej 74,4%).

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

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

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

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

IV.4. Popyt na kredyt i jego dostępność

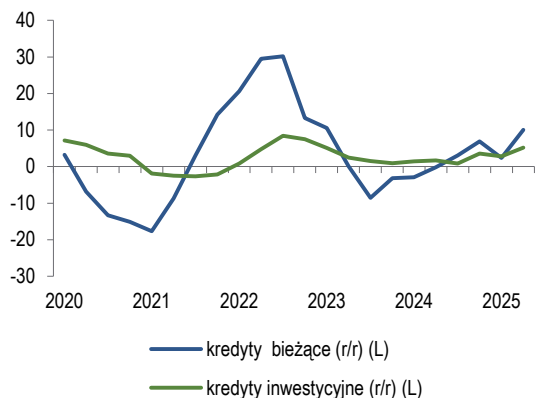
Zgodnie z danymi NBP wzrost zadłużenia kredytowego sektora przedsiębiorstw niefinansowych, po przejściowym spowolnieniu, ponownie przyspieszył (do 7,3% r/r na koniec czerwca br. z 2,3% r/r na koniec marca br.). Złożyło się na to zarówno ożywienie wzrostu kredytu bieżącego (do 10,1% r/r z 2,4% r/r), jak i inwestycyjnego (do 5,2% r/r z 2,8% r/r; por. Wykres 102).

Także według danych F-01 GUS wzrost zadłużenia sektora przedsiębiorstw niefinansowych z tytułu kredytów i pożyczek na koniec II kw. br. przyspieszył (do 5,1% r/r wobec 3,1% r/r na koniec I kw.). Zdecydował o tym szybszy wzrost zadłużenia długoterminowego (9,4% r/r wobec 7,5% r/r na koniec I kw.), przy spowalniającym spadku zadłużenia krótkoterminowego (-1,5% r/r wobec -3,3% r/r; por. Wykres 103). Nadal relatywnie wysokiej dynamice zadłużenia prywatnych firm krajowych (7,3% r/r wobec 8,0% r/r na koniec I kw.) towarzyszyło przyspieszenie wzrostu zadłużenia przedsiębiorstw z kapitałem zagranicznym (do 2,4% r/r z 0,2% r/r) oraz wyraźny wzrost dynamiki zadłużenia podmiotów sektora publicznego (do 4,7% r/r z -2,6% r/r; por. Wykres 104).

Tempo wzrostu zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek wyraźnie wzrosło w sektorze MSP (do 19,0% r/r z 11,0% r/r na koniec I kw.), przy relatywnie stabilnym, wolnym przyroście zadłużenia dużych firm (0,3% r/r wobec 0,4% r/r). W sektorze MSP przyspieszenie zadłużenia było widoczne w budownictwie²⁴ (do 139,2% r/r z 112,7% r/r w I kw.; po silnych spadkach w 2024 r.), w handlu (do 6,9% r/r wobec spadku o 4,0% r/r w I kw.), w przetwórstwie przemysłowym (do 9,5% r/r z 1,3% r/r) oraz w pozostałych usługach (do 37,3% r/r z 34,0% r/r; por. Wykres 106). Znacząco zwiększyło się także zadłużenia dużych firm budowlanych i transportowych (o odpowiednio 19,9% r/r i 8,1% r/r), przy braku istotnych zmian zadłużenia dużych podmiotów działających w przetwórstwie (0,4% r/r) i handlu (0,2% r/r). Natomiast w pozostałych sekcjach duże firmy redukowały zadłużenie z tytułu kredytów (por. Wykres 107).

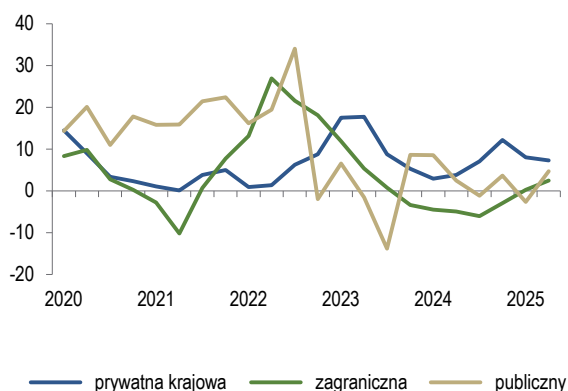
²⁴ W całej próbie na wzrost zadłużenia w budownictwiełożył się wzrost w dziale robót związanych ze wznoszeniem budynków i budowli (151,4% r/r), budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej (35,3% r/r) i – wyraźnie niższy – w grupie firm zajmujących się robotami specjalistycznymi (13,4% r/r; por. Wykres 105).

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



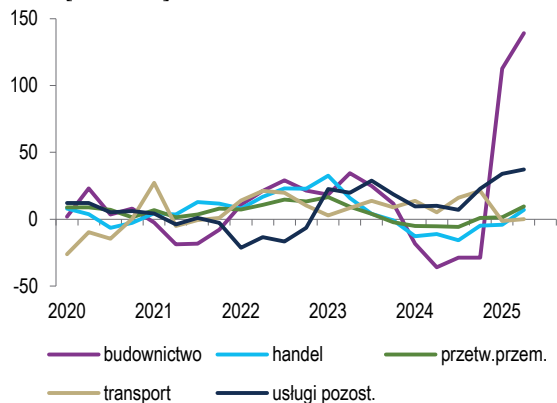
Źródło: Statystyka bankowa NBP, opracowanie NBP

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



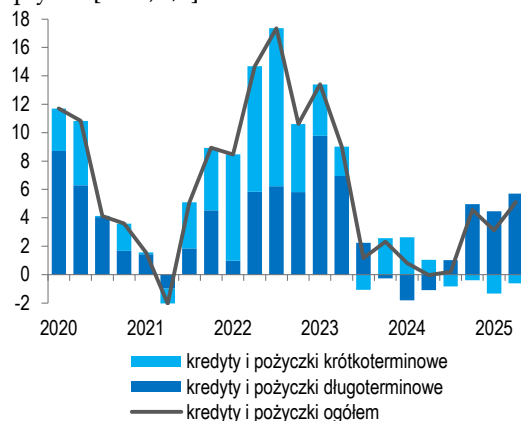
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 106 Dynamika zadł. z tytułu kredytów i pożyczek w wybranych sekcjach PKD w sektorze MSP [w %, r/r]



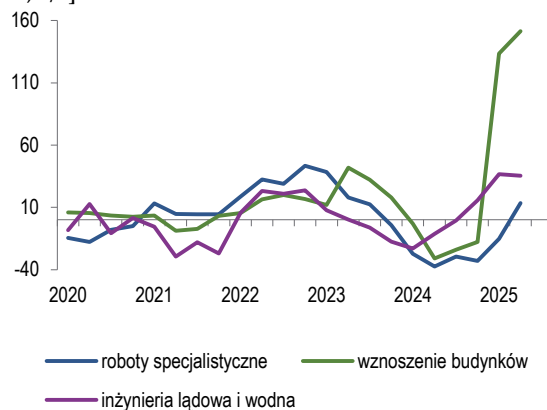
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

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



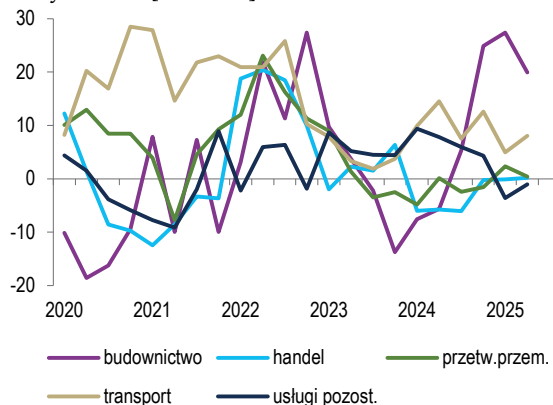
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

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



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

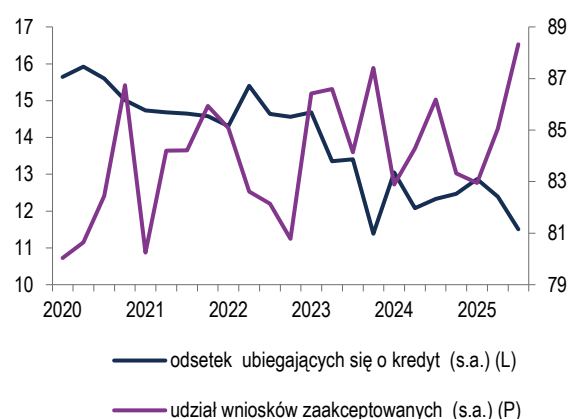
Wykres 107 Dynamika zadł. z tytułu kredytów i pożyczek w wybranych sekcjach PKD w sektorze dużych firm [w %, r/r]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

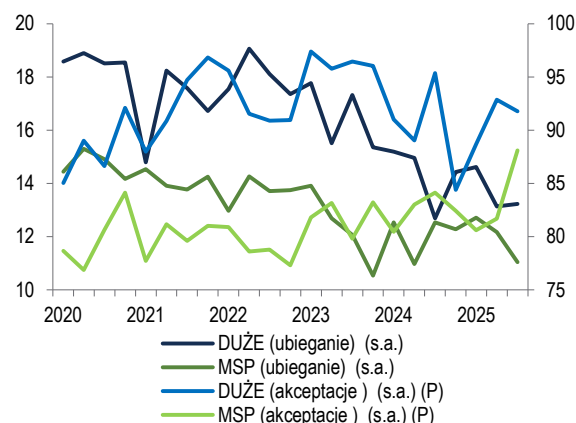
Według danych SM NBP w III kw. 2025 r. odsetek firm ubiegających się o kredyt lekko się obniżył (do 11,5% z 12,4% w II kw.), co wynikało z jego spadku w sektorze MSP (do 11,0% z 12,2%)²⁵. Z kolei dostępność finansowania bankowego wzrosła, na co wskazuje deklarowany wyższy udział pozytywnych decyzji kredytowych (88,3% wobec 85,1% w II kw.; por. Wykres 108). Poprawę dostępności odnotowano w sektorze MSP (udział pozytywnych decyzji wzrósł do 88,1% z 81,7% w II kw.), przy jej niewielkim pogorszeniu w grupie dużych firm (do 91,8% z 92,9%; por. Wykres 109).

Wykres 108 Odsetki złożonych i zaakceptowanych wniosków kredytowych [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 109 Odsetki złożonych i zaakceptowanych wniosków kredytowych w sektorach [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

IV.5. Jakość obsługi zadłużenia kredytowego

Według danych GUS w II kw. 2025 r. wskaźnik pokrycia odsetek od kredytów i pożyczek wynikiem brutto wzrósł w relacji rocznej (do 9,2 z 8,1 w II kw. ub.r.), ale pozostał niższy od wieloletniej mediany (13,4; por. Wykres 114)²⁶. Poprawa wskaźnika wynikała głównie z wyraźnego spadku obciążeń z tytułu odsetek od kredytów i pożyczek (-9,2% r/r), przy niewielkim wzroście wyniku finansowego brutto (1,7% r/r).

Według wyników SM NBP w III kw. 2025 r. jakość obsługi zadłużenia kredytowego przedsiębiorstw poprawiła się: udział podmiotów deklarujących terminowe regulowanie zobowiązań wobec banków wzrósł (do 94,7% z 94,1% w II kw. br.), kształtując się powyżej wieloletniej mediany (94,3%; por. Wykres 110). Poprawę odnotowano zarówno w grupie dużych firm (do 95,3% z 94,2%), jak i w sektorze MSP (do 94,6% z 94,3%), a także w większości sekcji działalności: największą w budownictwie (do 95,8% z 93,5%) oraz pozostałych usługach (do 93,5% z 91,5%; por. Wykres 112). Niewielka poprawa nastąpiła także w przetwórstwie przemysłowym (do 93,7% z 93,3% w II kw. br.), gdzie wzrosła – choć wciąż była relatywnie słaba – terminowość obsługi zadłużenia w branżach wrażliwych na sytuację w Niemczech (93,0% wobec 91,5%; por. Wykres 113). Nieznaczny wzrost odsetka firm deklarujących terminową obsługę zadłużenia

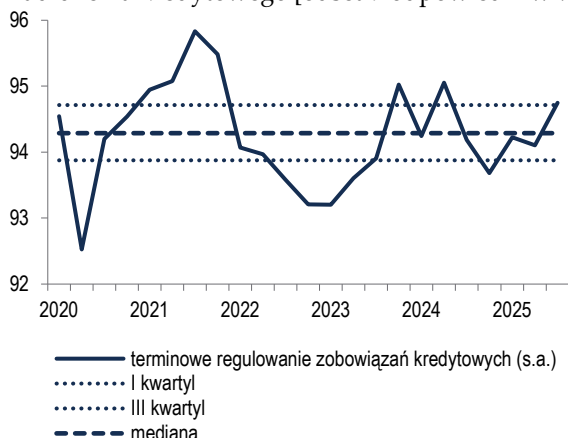
²⁵ W klasie dużych firm udział ten był stabilny (13,2% wobec 13,1% w II kw.).

²⁶ Według danych NBP udział kredytów o obniżonej jakości spadł (do 6,9% z 7,0% w I kw. br.). Szerzej: www.nbp.pl

obserwowano wśród eksporterów (do 94,5% z 94,3% w II kw.), przy silniejszej poprawie wśród firm zorientowanych na rynek krajowy (do 95,0% z 94,0%).

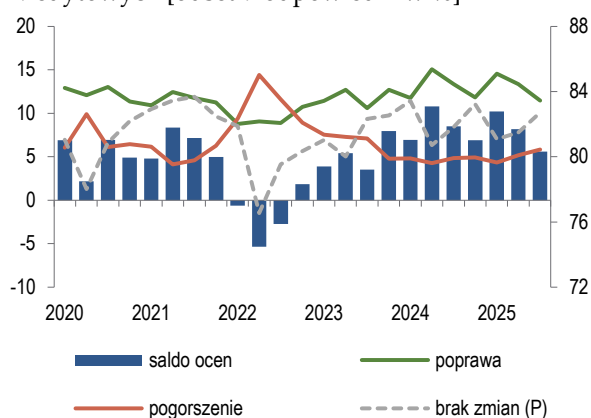
Drugi kwartał z rzędu pogorszyły się roczne pespektywy zmian zdolności do obsługi zobowiązań kredytowych: mimo że utrzymała się przewaga odsetka przedsiębiorstw prognozujących poprawę nad odsetkiem przewidujących jej pogorszenie, to saldo ocen spadło (do 5,6 pkt proc. z 8,2 pkt proc. w II kw.) i ukształtowało się poniżej wieloletniej średniej (5,8 pkt proc.; por. Wykres 111).

Wykres 110 Deklarowana terminowa obsługa zadłużenia kredytowego [odsetki odpowiedzi w %]



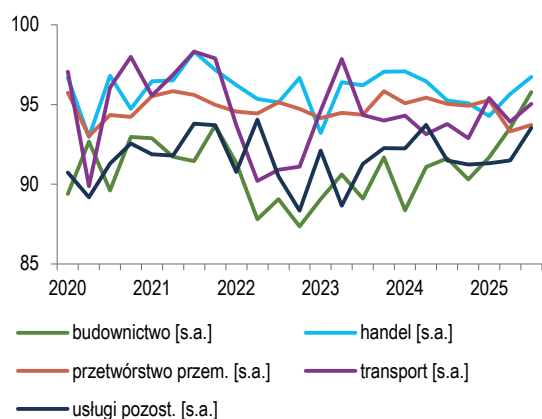
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 111 Prognozy obsługi zobowiązań kredytowych [odsetki odpowiedzi w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 112 Deklarowana terminowa obsługa zadłużenia kredytowego w wybranych sekcjach PKD [odsetki odpowiedzi w %]

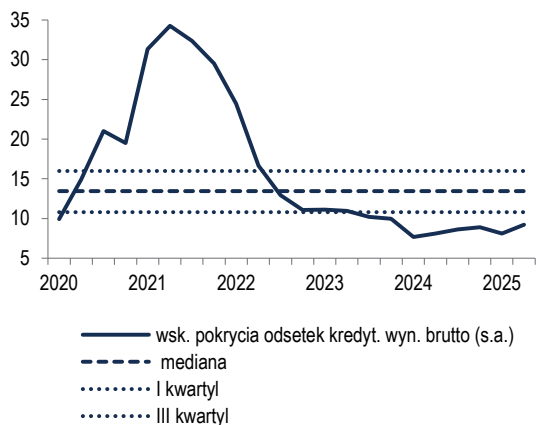


Źródło: Szybki Monitoring NBP

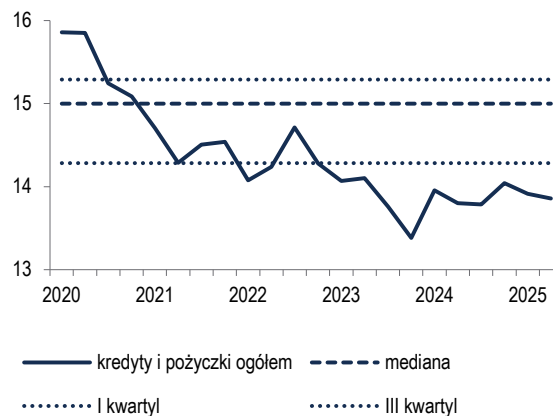
Wykres 113 Deklarowana terminowa obsługa zadłużenia kredytowego w przetwórstwie przemysłowym wg wrażliwości na sytuację w Niemczech [odsetki odpowiedzi w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 114 Wskaźnik pokrycia odsetek od kredytów i pożyczek wynikiem brutto

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 115 Udział zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek w sumie bilansowej sektora przedsiębiorstw [w %]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

IV.6. Prognozy popytu na finansowanie bankowe

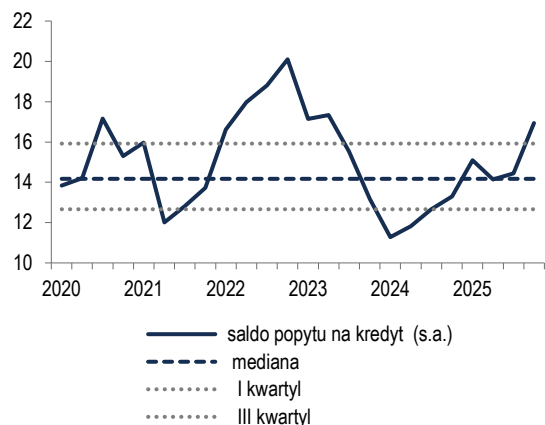
W świetle wyników SM NBP odsetek firm planujących zwiększenie zadłużenia w horyzoncie kwartału wyraźnie wzrósł (do 22,0% z 19,5% w poprzednim badaniu), przy stabilnym udziale firm planujących jego ograniczenie (5,0% w obu badaniach). W konsekwencji saldo prognoz popytu na kredyt wzrosło (do 17,0 pkt proc. z 14,5 pkt proc.), kształtując się powyżej wieloletniej mediany (14,2 pkt proc.; por. Wykres 116). Wzrost wskaźnika popytu na kredyt odnotowano w budownictwie (do 23,2 pkt proc. z 17,4 pkt proc.) oraz pozostałych usługach (13,3 pkt proc. z 7,5 pkt proc.), przy jego spadku w transporcie (do 17,0 pkt proc. z 21,4 pkt proc.; por. Wykres 119). Z kolei wśród przedsiębiorstw przetwórczych utrzymuje się on na relatywnie niskim poziomie (15,4 pkt proc. wobec wieloletniej średniej wieloletniej 17,3 pkt proc.), w szczególności w branżach wrażliwych na koniunkturę w Niemczech. Dalszy wzrost zapotrzebowania na finansowanie bankowe zgłaszały przedsiębiorstwa publiczne (do 22,2 pkt proc. z 18,7 pkt proc.) oraz sektor prywatny, gdzie niewielkiemu wzrostowi popytu firm krajowych (do 16,2 pkt proc. z 15,0 pkt proc.) towarzyszył wyraźny wzrost popytu ze strony firm z większością udziałem kapitału zagranicznego (do 15,5 pkt proc. z 9,7 pkt proc.; por. Wykres 118). Saldo prognozy popytu na finansowanie bankowe kształtuje się powyżej wieloletniej średniej zarówno w klasie firm zorientowanych na rynek krajowy (15,7 pkt proc. wobec 10,3 pkt proc.), jak i w grupie eksporterów (18,2 pkt proc. wobec 17,4 pkt proc.).

Deklarowane zainteresowanie kredytem bankowym jako źródłem finansowania inwestycji wzrosło (do 22,5% z 20,5% w II kw.), ale pozostało poniżej wieloletniej średniej (23,1%). Nadal większość firm preferuje finansowanie aktywności inwestycyjnych ze środków własnych (54%; por. Wykres 117). Wciąż niskie zapotrzebowanie sektora przedsiębiorstw na kredyt (por. Wykres 115) wynika z ograniczonej aktywności inwestycyjnej²⁷ oraz wysokich środków pieniężnych pozostających w dyspozycji firm²⁸.

²⁷ Szerzej w rozdziale Rozwój i inwestycje.

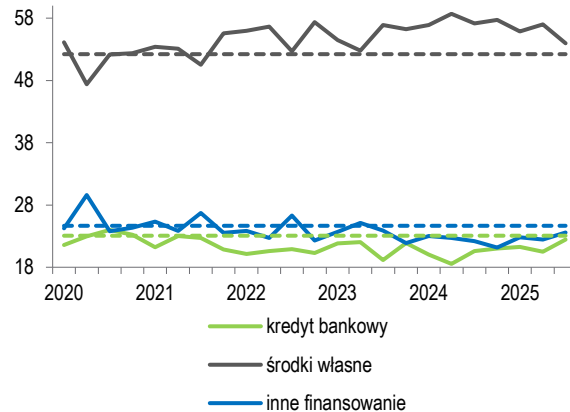
²⁸ Dynamika środków pieniężnych przedsiębiorstw pozostaje bardzo wysoka. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne sektora przedsiębiorstw niefinansowych na koniec II kw. br. stanowiły 8,6% sumy bilansowej (wobec średniej wieloletniej wynoszącej 7,5%).

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



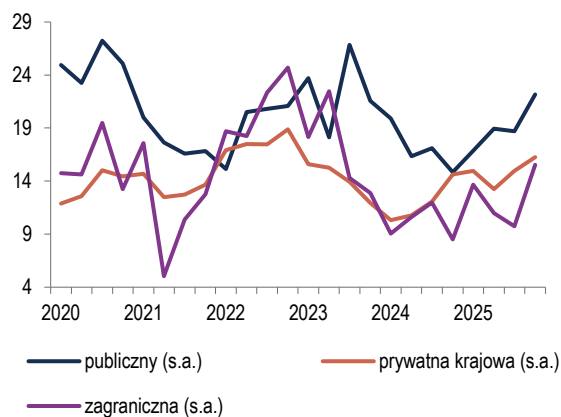
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 117 Źródła finansowania nowych inwestycji [w odsetku firm planujących rozpoczęcie inwestycji w perspektywie kwartału]



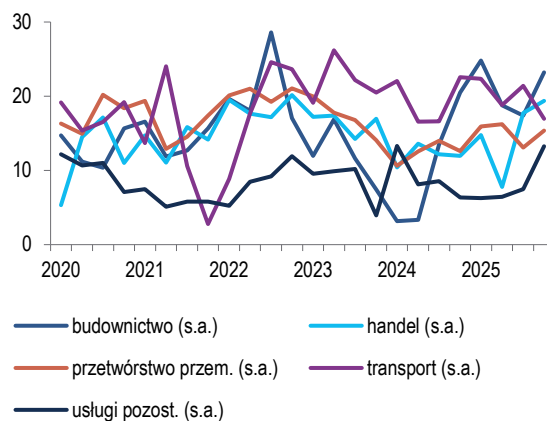
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 118 Prognoza popytu na kredyt wg formy własności [saldo popytu w pkt proc.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 119 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 II kw. 2025 r. w średnich i dużych przedsiębiorstwach niefinansowych²⁹, po ponad rocznej serii spadków, odnotowano wzrost nakładów na środki trwałe w ujęciu realnym (o 0,7% r/r wobec spadku o 3,6% r/r w I kw. br.; por. Wykres 120)³⁰. Głównym źródłem tego wzrostu było ożywienie aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw publicznych.

W przedsiębiorstwach publicznych wzrost nakładów – notowany także w I kw. – przyspieszył do 10,8% r/r (z 3,5% w I kw., por. Wykres 124). Złożyło się na to dalsze³¹ ożywienie inwestycji państwowych osób prawnych (37,5% r/r wobec 24,2% r/r w I kw.) i przedsiębiorstw Skarbu Państwa (3,3% r/r wobec 2,7% r/r), przy wyhamowaniu spadku inwestycji firm samorządowych (do -0,7% r/r z -19,4% r/r). Towarzyszyło temu zwiększenie się inwestycji w przedsiębiorstwach zagranicznych (o 1,7% r/r wobec -4,8% r/r w I kw.), jednak wobec dalszej redukcji inwestycji prywatnych firm krajowych (-3,5% wobec -6,0% r/r) łączne nakłady sektora przedsiębiorstw prywatnych były wciąż niższe niż rok wcześniej (-1,1% r/r wobec -5,2% r/r).

Aktywność inwestycyjna zwiększała się wśród przedsiębiorstw MSP (o 6,0% r/r wobec -1,6% r/r w I kw.; por. Wykres 121), natomiast w grupie dużych firm poziom inwestycji po pięciu kwartałach spadku ustabilizował się (0,1% r/r wobec spadku o 4,2% r/r w I kw.). Rosły przy tym inwestycje 100 największych inwestorów (nominalnie o 3,6% r/r) wobec spadku nakładów w pozostałych firmach (o 1,4% r/r; por. Wykres 122).

W podziale branżowym inwestycje wzrosły najsilniej w transporcie (o 27,0% r/r wobec 1,0% r/r w I kw.), gdzie ich dynamikę podwyższał w znacznej mierze efekt bazy (por. Wykres 123). Wysoka dynamika inwestycji od ponad dwóch lat utrzymuje się także w budownictwie (24,9% r/r w II kw. br.). Wzrost nakładów w tej sekcji był jednak efektem wysokiej aktywności 10 największych inwestorów, przy spadku nominalnych nakładów pozostałych firm (por. Wykres 125). Zwiększyły się istotnie inwestycje firm zajmujących się wznoszeniem budynków (36,0% r/r) oraz wykonujących roboty specjalistyczne (39,0% r/r), przy malejących nakładach przedsiębiorstw specjalizujących się w budowie obiektów inżynierii lądowej i wodnej (spadek o 1,0% r/r). Ożywienie inwestycji odnotowano także w usługach³² (10,6% r/r wobec -1,0% r/r w I kw.). W relatywnie stabilnym tempie rosły w ostatnich kwartałach inwestycje przedsiębiorstw handlowych (2,2% r/r wobec 3,2% r/r w I kw.). Jedynym, ale kluczowym dla nakładów inwestycyjnych w całej gospodarce, sektorem ograniczającym inwestycje w II kw. był przemysł³³ (-7,9% r/r), przy utrzymującym się spadku w przetwórstwie przemysłowym (-9,5% r/r) i górnictwie (-26,3% r/r). Nakłady nadal obniżali silnie producenci dóbr zaopatrzeniowych (-22,5% r/r), a także – choć znacznie słabiej niż przed kwartałem – wytwórcy trwałych dóbr konsumpcyjnych (-9,4% r/r wobec -35,6% r/r w I kw.). Wyraźne spadki inwestycji

²⁹ W ostatniej dekadzie nakłady inwestycyjne SPN stanowiły średnio około ¼ nakładów sektora instytucjonalnego przedsiębiorstw według rachunków narodowych i blisko 40% nakładów całej gospodarki narodowej.

³⁰ Nakłady na środki trwałe w ujęciu nominalnym wzrosły o 1,5% r/r wobec spadku o 7,6% w II kw. ub.r.

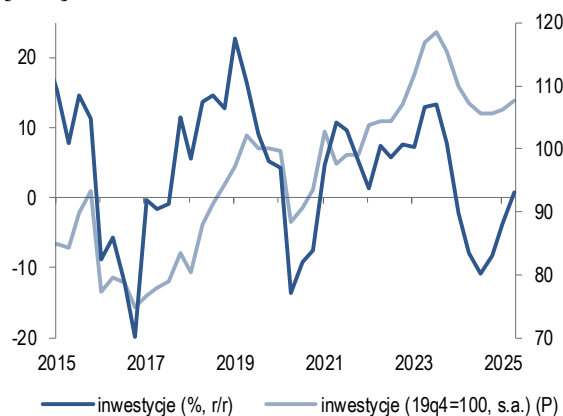
³¹ Inwestycje w tej grupie rosły od trzech kwartałów, a tempo tego wzrostu przyspiesza.

³² Wzrosty inwestycji odnotowano zarówno w usługach dla konsumentów, jak i w usługach dla biznesu.

³³ Przemysł odpowiadał średnio za 59% inwestycji SPN.

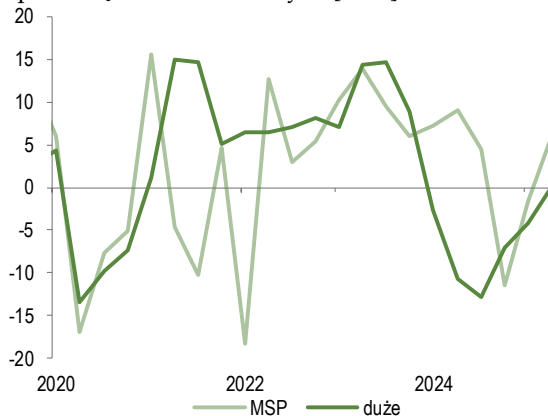
notowały branże wrażliwe na koniunkturę w Niemczech (-14,2% r/r wobec -7,9% r/r w pozostałych branżach przetwórczych).

Wykres 120 Realna dynamika r/r inwestycji SPN [w %]



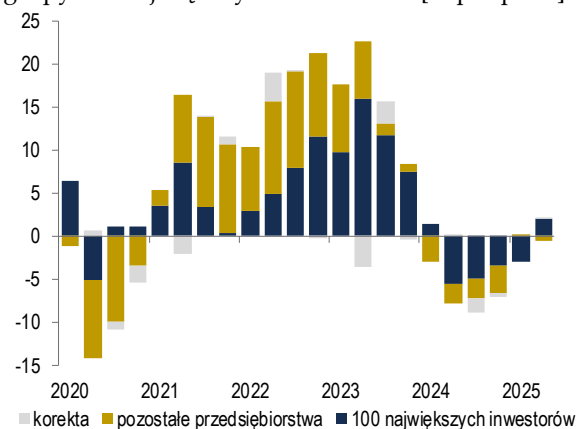
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 121 Realna dynamika r/r inwestycji w MSP i przedsiębiorstwach dużych [w %]



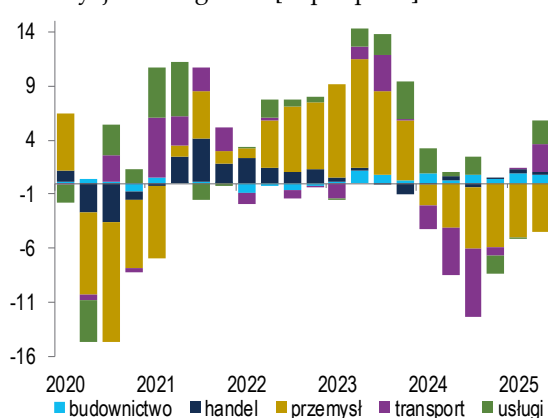
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 122 Wkład do dynamiki r/r inwestycji grupy 100 największych inwestorów [w pkt proc.]



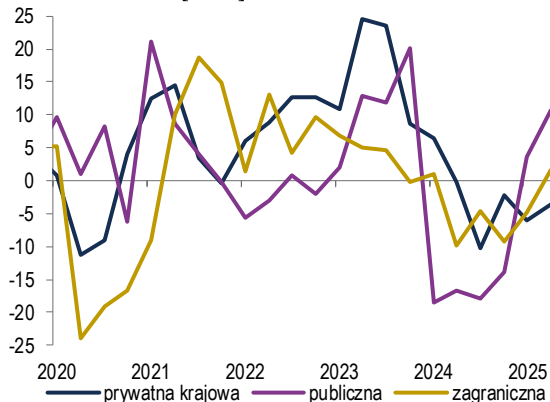
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 123 Wkład do realnej dynamiki r/r inwestycji według PKD [w pkt proc.]



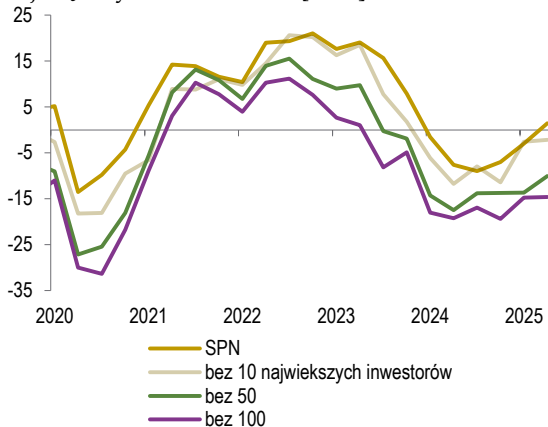
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 124 Realna dynamika r/r inwestycji według form własności [w %]

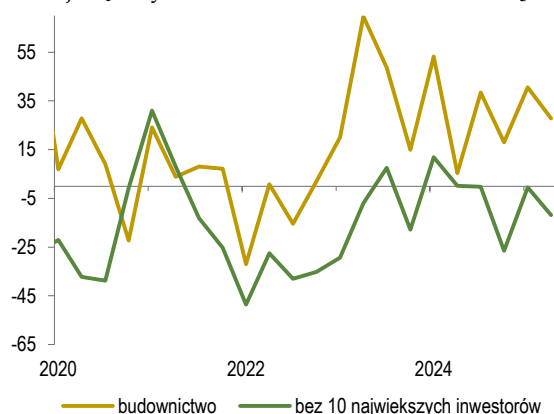


Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 125 Dynamika r/r inwestycji z wyłączeniem największych inwestorów [w %]



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

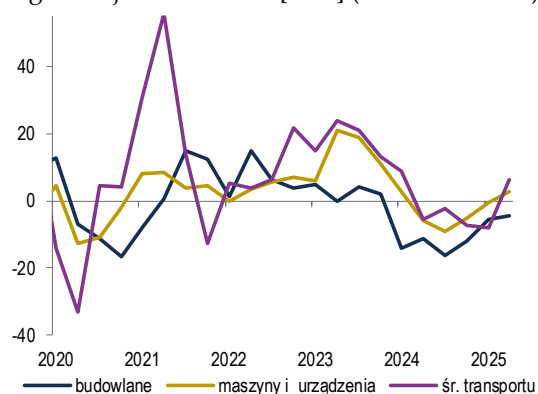
Wykres 126 Dynamika r/r inwestycji z wyłączeniem 10 największych inwestorów – budownictwo [w %]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

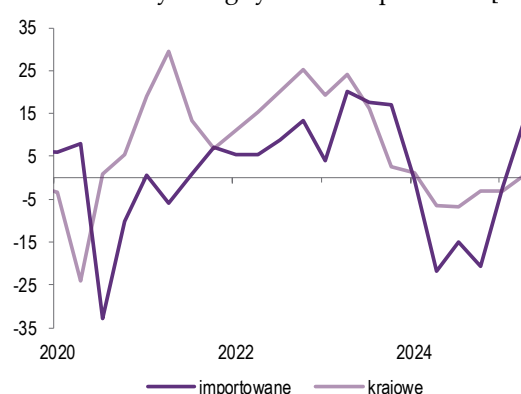
V.2. Struktura nakładów

W podziale rodzajowym za wzrost inwestycji w sektorze przedsiębiorstw odpowiadały wyższe nakłady na maszyny i urządzenia (2,9% r/r wobec -0,4% r/r w I kw.) oraz środki transportu (6,2% r/r wobec -8,1% r/r, por. Wykres 127). Przedsiębiorstwa nadal ograniczały natomiast inwestycje budowlane³⁴ (-4,3% r/r wobec -5,5% r/r w I kw.). Wyraźnie zwiększył się import środków trwałych (nominalnie o 14,6% r/r) – konkretnie środków transportu – stanowiąc główne źródło wzrostu inwestycji niebudowlanych (nominalnie o 2,8% r/r, z tego import: 2,2 pkt proc., por. Wykres 128, Wykres 129). Nakłady na środki trwałe krajowe wzrosły słabiej (nominalnie o 0,7% r/r), a za ten wzrost odpowiadały zwiększające się nakłady na maszyny i urządzenia.

Jednocześnie przedsiębiorstwa silnie zwiększyły nakłady na wartości niematerialne i prawne (nominalnie o 175% r/r; przy wysokiej koncentracji tej kategorii, por. Wykres 131). W efekcie udział inwestycji w wartości niematerialne i prawne w całkowitych nakładach inwestycyjnych wzrósł do poziomu wyraźnie przekraczającego średnią wieloletnią (13,1% s.a. wobec średniej: 8,2%; por. Wykres 130).

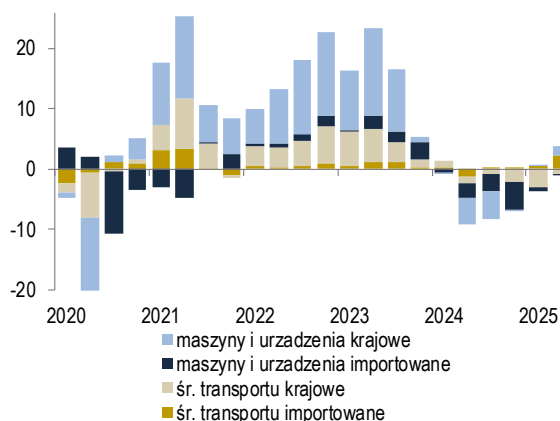
Wykres 127 Realna dynamika r/r inwestycji wg rodzajów nakładów [w %] (obliczenia NBP)

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

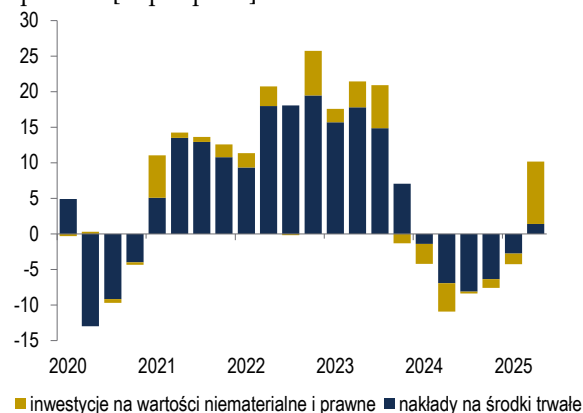
Wykres 128 Nominalna dynamika r/r inwestycji niebudowlanych wg rynków zaopatrzenia [w %]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

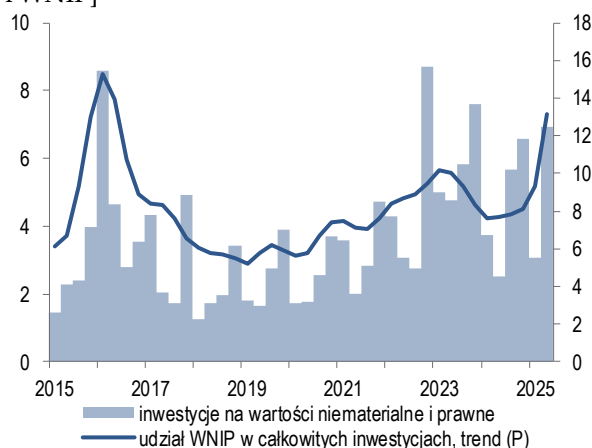
³⁴ Dodatnią realną dynamikę nakładów budowlanych odnotowano w budownictwie (47,1% r/r) i transporcie (34,6% r/r). Zakupy środków transportu zwiększono w transporcie (9,9% r/r) i usługach (15,9% r/r). Nakłady na maszyny i urządzenia rosły we wszystkich branżach poza przetwórstwem (-8,3% r/r) i górnictwem (-12,7% r/r).

Wykres 129 Wkład do nominalnej dynamiki r/r inwestycji niebudowlanych w podziale rodzaj nakładów i rynki zaopatrzenia [w pkt proc.]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 130 Wkład do nominalnej dynamiki r/r inwestycji na środki trwałe i wartości niematerialne i prawne [w pkt proc.]

Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 131 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 OPTIN³⁵) od czterech kwartałów utrzymuje się na zbliżonym poziomie³⁶ (36,4% w III kw. wobec 36,3% w II kw.), nieznacznie powyżej średniej wieloletniej (35,4%; por. Wykres 132). Jednocześnie występowało znaczące zróżnicowanie nastrojów i ich zmian pomiędzy grupami przedsiębiorstw.

W kwartalnych planach wyraźnie wzrósł odsetek firm deklarujących zamiar rozpoczęcia nowych inwestycji (do 23,1% z 22,0% w II kw. s.a., średnia wieloletnia 21,7%; por. Wykres 134) oraz kontynuację już rozpoczętych inwestycji (do 95,6% z 93,1% w II kw. s.a., średnia wieloletnia 93,4%, por. Wykres 133). Zmiany

³⁵ 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.

³⁶ W III kw. br. spadek większości składowych wskaźnika OPTIN (kw/kw s.a.) był równoważony przez wzrost udziału firm planujących rozpoczęcie nowych inwestycji w perspektywie kwartału.

te przełożyły się pozytywnie na plany wzrostu nakładów w tej perspektywie czasowej (3,4 pkt proc. wobec 1,3 pkt proc. w II kw. s.a., średnia wieloletnia 2,3 pkt proc. Wykres 135). Silną poprawę tych planów odnotowano w największych przedsiębiorstwach, na co wskazuje wysoki poziom wskaźnika ważonego wielkością zatrudnienia³⁷ (do 19,5 pkt proc. z 9,8 pkt proc. w II kw.).

Niewielkie zmiany zaszły natomiast w planach inwestycji w perspektywie roku. Lekko obniżył się udział przedsiębiorstw deklarujących rozpoczęcie nowych inwestycji w takim horyzoncie (do 32,1% z 32,5% s.a., średnia wieloletnia 32,7%; por. Wykres 136), a nieznacznie wzrosło saldo planowanych zmian skali nakładów (do 8,6 pkt proc. z 8,3 pkt proc. s.a., średnia wieloletnia 7,1 pkt proc.; por. Wykres 137). Podobnie jak w przypadku prognoz kwartalnych, większym optymizmem inwestycyjnym w rocznej perspektywie charakteryzowały się największe przedsiębiorstwa (por. Wykres 137, wskaźnik ważony wielkością zatrudnienia).

Na wysokim poziomie, choć niższym niż przed kwartałem, kształtował się optymizm inwestycyjny (OPTIN) w sektorze przedsiębiorstw publicznych (54,6% wobec 58,0% w II kw. i średniej wieloletniej wynoszącej 52,4%). Wysokiemu zainteresowaniu nowymi inwestycjami towarzyszyły wciąż optymistyczne, mimo pewnego pogorszenia, prognozy zmian skali inwestycji (por. Wykres 138). Z kolei w sektorze prywatnym optymizm inwestycyjny od blisko trzech lat poprawia się (34,8% wobec 33,5% w II kw. i średniej wieloletniej 33,2%). Poprawa ta dotyczyła jednak tylko firm krajowych, natomiast w przedsiębiorstwach zagranicznych nastroje inwestycyjne pozostają osłabione względem średniej wieloletniej (por. Wykres 139). W szczególności w przedsiębiorstwach zagranicznych negatywne pozostają prognozy dotyczące zmian skali nakładów w perspektywie kwartalnej.

W największych przedsiębiorstwach, mających znaczny wpływ na kształtowanie się inwestycji całego sektora, ponownie odnotowano pogorszenie optymizmu inwestycyjnego i spadek liczby nowych inwestycji (por. wskaźniki ważne, Wykres 132 i Wykres 134). Mimo to prognozy wzrostu nakładów w tej grupie firm zarówno dla horyzontu rocznego, jak i kwartalnego, przedstawiały się korzystnie (por. wskaźniki ważne, Wykres 135 i Wykres 137), czemu sprzyjała zwiększona mobilizacja do kontynuowania już rozpoczętych inwestycji. Pozytywny wpływ na aktywność inwestycyjną w tej grupie podmiotów mógł wywierać rosnący od kilku kwartałów i wysoki stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych (86,5% wobec 83,9% przed rokiem i średniej wieloletniej wynoszącej 85,4%), przy oczekiwanym w perspektywie roku wzroście popytu.

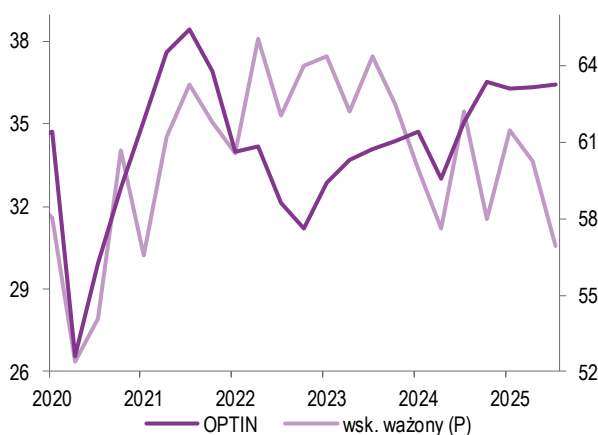
Na poziomie branż wyraźną poprawę optymizmu inwestycyjnego odnotowano w budownictwie i transporcie (por. Wykres 140). Wyższa planowana aktywność inwestycyjna w budownictwie wynikała przede wszystkim z rekordowo wysokiego zainteresowania nowymi inwestycjami (25,7% wobec 22,5% w II kw.). W transporcie silnie poprawiły się wszystkie elementy perspektyw aktywności inwestycyjnej, a w szczególności przewidywania dotyczące wzrostu skali nakładów. Ocenę optymizmu inwestycyjnego (OPTIN) w tej branży cechuje przy tym duża zmienność, mogąca odzwierciedlać szczególnie złożone warunki jej funkcjonowania (m.in. niepewność i zmienność cel, zamknięcia przejść granicznych). Ponadprzeciętny optymizm utrzymał się w pozostałych usługach, gdzie notowana była nadal największa przewaga prognoz wzrostu nakładów nad prognozami spadku w perspektywie kwartału³⁸. Inwestycjom

³⁷ Zbliżony do III kwartyła rozkładu.

³⁸ Wysokiemu optymizmowi prognoz inwestycji w usługach towarzyszą wysokie oceny bieżącej aktywności inwestycyjnej w tej branży (dodatnie saldo zmian skali inwestycji w III kw.).

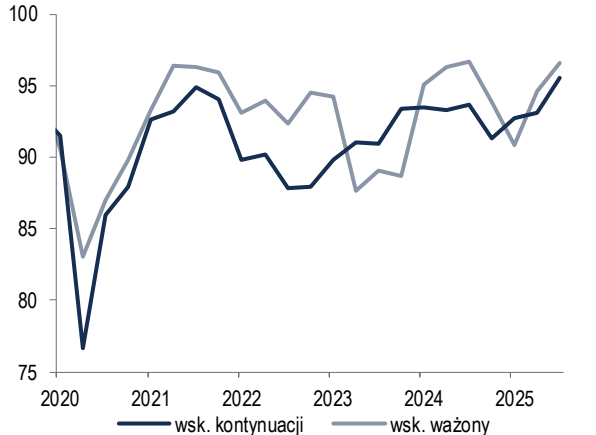
przedsiębiorstw usługowych sprzyja ich korzystna sytuacja ekonomiczna oraz satysfakcjonująca rentowność. W przemyśle optymizm inwestycyjny obniżył się, przy niekorzystnych prognozach utrzymujących się w szczególności w branżach wrażliwych na koniunkturę w Niemczech (por. Wykres 141). W handlu nastąpiła niewielka poprawa optymizmu inwestycyjnego, ale pozostaje on obniżony wobec wieloletniej średniej.

Wykres 132 OPTIN, udział firm z pozytywnymi prognozami aktywności inwestycyjnej [w %, s.a., ważenie wielkością zatrudnienia]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 133 Udział firm kontynuujących rozpoczęte inwestycje [w %, s.a., ważenie wielkością zatrudnienia]



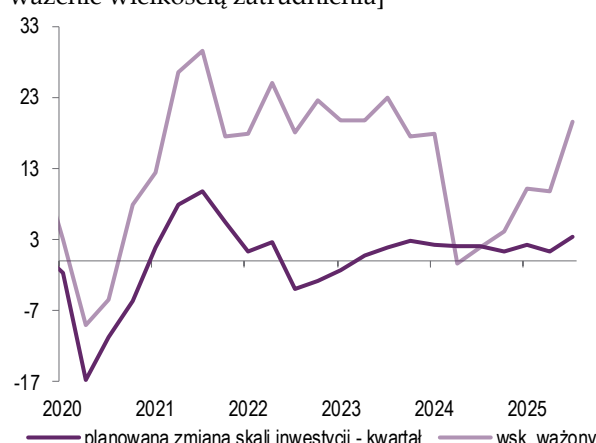
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 134 Wskaźnik kwartalny nowych inwestycji [w %, s.a., ważenie wielkością zatrudnienia]



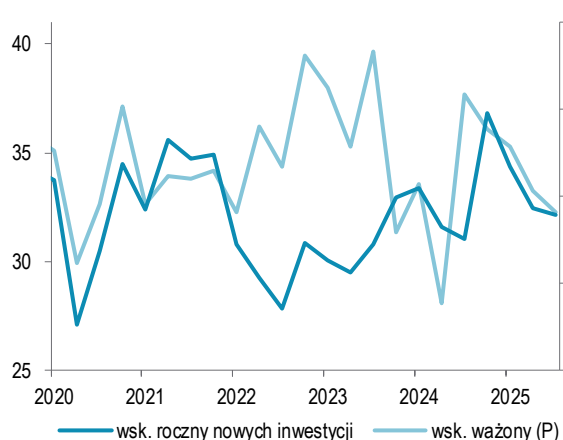
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 135 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie kwartału [saldo, w pkt proc., s.a., ważenie wielkością zatrudnienia]



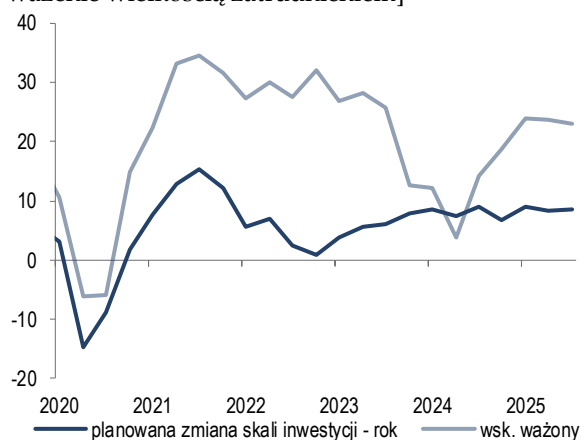
Źródło: Szybki Monitoring NBP

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



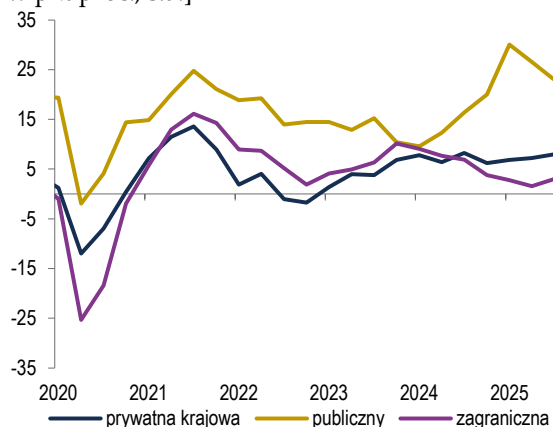
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 137 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie roku [saldo, w pkt proc., s.a., ważenie wielkością zatrudnieniem]



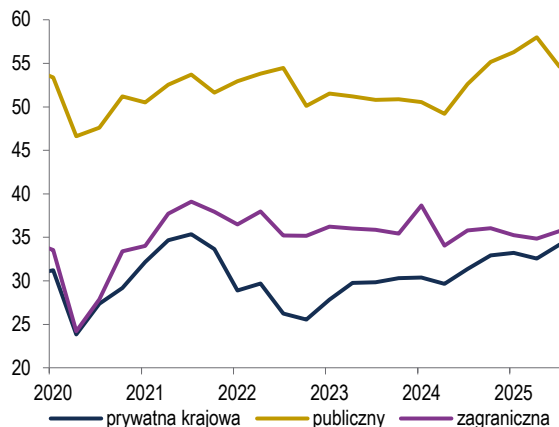
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 138 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie roku według form własności [saldo, w pkt proc., s.a.]



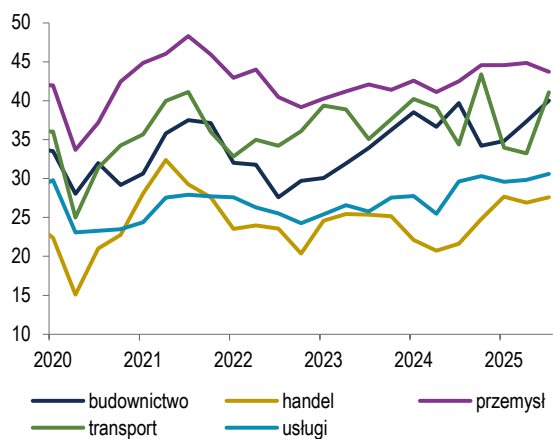
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 139 OPTIN według form własności [w %, s.a.]



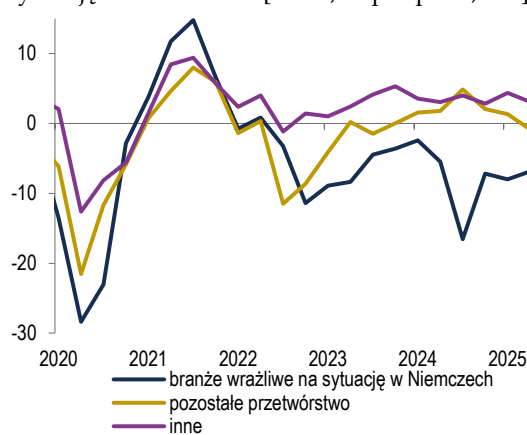
Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 140 OPTIN według PKD [w %, s.a.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 141 Planowana zmiana skali inwestycji w perspektywie kwartału wg wrażliwości na sytuację w Niemczech [saldo, w pkt proc., s.a.]



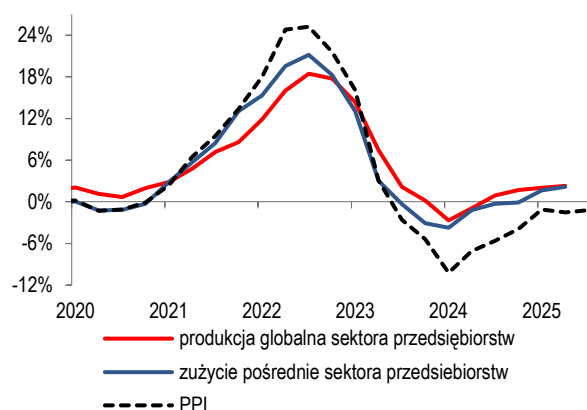
Źródło: Szybki Monitoring NBP

VI. Ceny i mechanizmy cenotwórcze

VI.1. Bieżące ceny produkcji

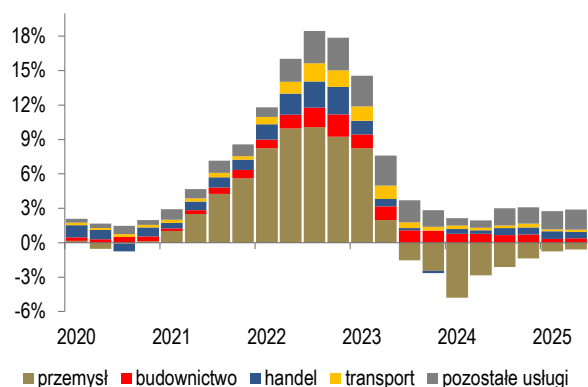
W II kw. 2025 r. ceny produkcji sektora przedsiębiorstw niefinansowych³⁹ wzrosły o 2,3% r/r (wobec 2,0% r/r w poprzednim kwartale; por. Wykres 142). Najwyższą dynamikę cen odnotowano w sekcjach usługowych: obsłudze rynku nieruchomości (10,5% r/r wobec 9,8% r/r w I kw. br.) oraz działalności profesjonalnej i administrowaniu (9,2% r/r, tyle co w poprzednim kwartale). Nadal obniżały się natomiast – ósmy kwartał z rzędu – ceny w przemyśle (-1,5% r/r wobec -1,6% r/r w I kw.). Niewielki wzrost dynamiki cen produkcji całego SPN wynikał głównie ze zmian w strukturze produkcji, tj. spadku udziału taniejącej produkcji sektora przemysłowego przy wzroście udziału drożących usług.

Wykres 142 Dynamika r/r wskaźnika cen produkcji globalnej w SP, zużycia pośredniego oraz PPI [w %]



Uwaga: dane o PPI w III kw. 2025 r. w oparciu o lipiec oraz sierpień
Źródło: GUS, opracowanie NBP

Wykres 143 Wpływ zmian cen w sekcjach na dynamikę cen produkcji globalnej w sektorze przedsiębiorstw [w pkt proc.]



Źródło: GUS, opracowanie NBP

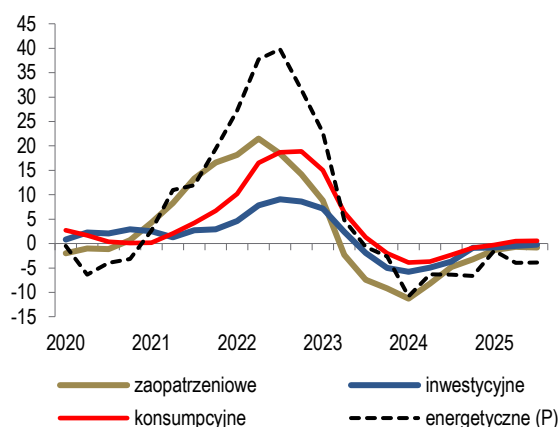
W kierunku wzrostu dynamiki cen produkcji w SPN w II kw. 2025 r. oddziaływała wyższa niż w poprzednim kwartale dynamika cen zaopatrzenia. W kierunku szybszego wzrostu cen zużycia pośredniego (2,2% r/r wobec 1,7% r/r w I kw. br.; por. Wykres 142) oddziaływało ograniczenie skali spadku cen dóbr zaopatrzeniowych wytwarzanych przez przemysł (-0,7% r/r wobec -1,3% r/r w I kw.), ale skala tego przyspieszenia była ograniczana przez wyraźnie głębszy spadek cen dóbr energetycznych (-6,6% r/r wobec -2,4% r/r w I kw. br.). Kształtowanie się ceny relatywnej produkcji względem zużycia pośredniego nie miało istotnego wpływu na rentowność działalności operacyjnej SPN (por. rodz. II.2).

W ostatnich miesiącach spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu lekko spowolnił (do -1,2% r/r w sierpniu br. z -1,5% r/r w II kw.). Nadal najsilniej obniżały się ceny produkcji dóbr energetycznych (-6,5% r/r w sierpniu br. wobec -6,6% w II kw.), oddziałując ujemnie na dynamikę cen produkcji na dalszych etapach łańcucha tworzenia wartości. Równocześnie spadały – w zbliżonym tempie co w II kw. br. – ceny dóbr

³⁹ 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.

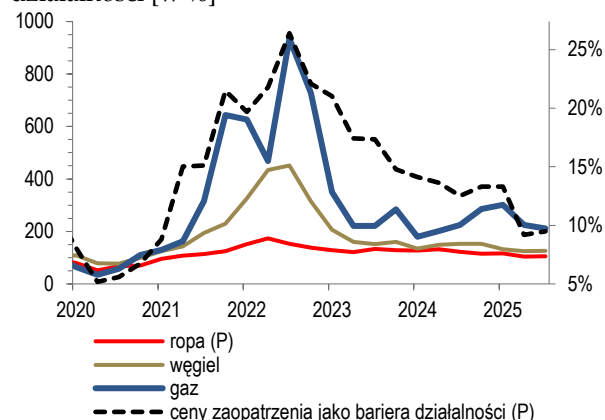
zaopatrzeniowych (-0,8% r/r w sierpniu br. wobec -0,7% r/r). Lekko wzrosły natomiast ceny dóbr konsumpcyjnych wytwarzanych przez przemysł (0,6% r/r w sierpniu br. wobec 0,5% r/r w II kw.). Spadek cen zaopatrzenia przy wzroście cen dóbr finalnych sugeruje, że w III kw. 2025 r. kształtowanie się ceny relatywnej produkcji względem zaopatrzenia powinno pozytywnie wpływać na rentowność działalności operacyjnej firm.

Wykres 144 Dynamika r/r wskaźnika PPI w głównych grupowaniach przemysłowych [w %]



Uwaga: dane o PPI w III kw. 2025 r. w oparciu o lipiec oraz sierpień
Źródło: Eurostat

Wykres 145 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

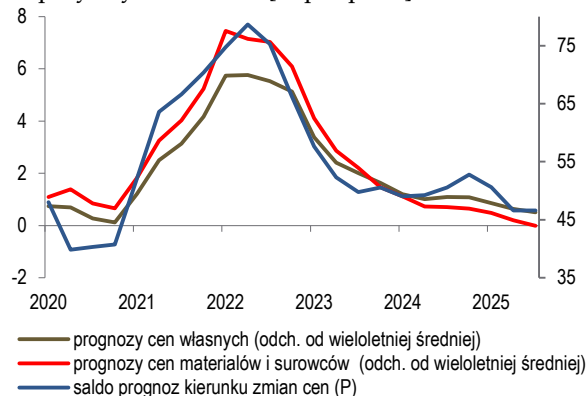
Badanie SM NBP wskazuje na niewielkie osłabienie presji cenowej w III kw. 2025 r. W nieco większej skali obniżył się bowiem odsetek podmiotów podnoszących ceny oferowanych produktów (o 1,6 pkt proc. do 17,9% s.a.), niż udział firm obniżających te ceny (o 1,1 pkt proc. do 5,7% s.a.). W rezultacie wskaźnik presji cenowej ukształtował się na najniższym od 2020 r. poziomie, niższym od wieloletniej średniej (12,2 pkt wobec średniej równej 14,0 pkt).

Przedsiębiorstwa częściej niż w poprzednim badaniu oczekiwały stabilizacji cen oferowanych produktów także w horyzoncie kolejnego kwartału. Udział podmiotów spodziewających się, że ceny produkcji nie zmienią się wzrósł o 0,7 pkt proc. (do 47,6% s.a.) i był najwyższy od połowy 2019 r. Lekko obniżył się zarówno odsetek podmiotów prognozujących wzrost tych cen, jak i ich spadek (po 0,4 pkt proc., do odpowiednio 49,5% i 2,9% s.a.), w związku z czym saldo prognoz kierunku zmian cen nie zmieniło się (46,8 pkt, por. Wykres 146). Jednocześnie przeciętna skala prognozowanego wzrostu cen nieznacznie się obniżyła względem odnotowanej w poprzednim kwartale (o 0,1 pkt proc. s.a.), choć wciąż była nieco wyższa od wieloletniej średniej (o 0,5 pkt proc. por. Wykres 146).

Prognozy dynamiki cen oferowanych produktów na IV kw. 2025 r. obniżyły się. Ich redukcja nastąpiła w szczególności w transporcie, przetwórstwie przemysłowym oraz w budownictwie, wzrosła natomiast prognozowana skala wzrostu cen przede wszystkim w górnictwie, energetyce, handlu oraz usługach

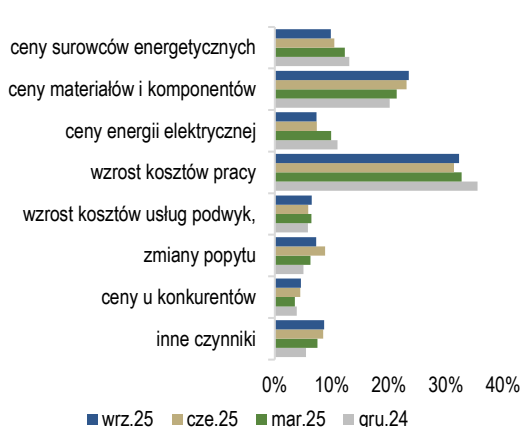
skierowanych do konsumentów. Podmioty z tego ostatniego sektora nadal prognozowały najsilniejszy wzrost ich cen własnych. Z kolei najniższą dynamikę cen prognozowały przedsiębiorstwa przetwórstwa przemysłowego, w szczególności w obszarach silnie zorientowanych na eksport, tj. w produkcji dóbr inwestycyjnych, zaopatrzeniowych i trwałych dóbr konsumpcyjnych.

Wykres 146 Oczekiwania zmian cen produkcji własnej oraz cen materiałów i surowców w przyszłym kwartale [w pkt proc.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 147 Czynniki mające decydujący wpływ na prognozowany wzrost ceny produkcji [w %]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Nieznacznie wyższy niż w poprzednim kwartale był wskaźnik prognoz zmian cen własnych w horyzoncie 12-miesięcznym (43,2 pkt s.a. wobec 43,0 pkt s.a. poprzednio). Oczekiwania inflacji cen producenta w perspektywie roku wzrosły w szczególności w budownictwie, górnictwie oraz części sektora usług (w usługach z wyłączeniem handlu i transportu), a obniżyły się przede wszystkim w dostarczaniu wody i gospodarowaniu odpadami, energetyce oraz transporcie. Najwyższe wartości wskaźnika prognoz cen w horyzoncie roku odnotowano w dostarczaniu wody i gospodarowaniu odpadami, a najniższe – w energetyce i górnictwie.

VI.3. Czynniki kształtujące prognozy cen produkcji

Ograniczająco na oczekiwania inflacji cen producenta oddziaływało niższe niż w poprzednim badaniu prognozowane tempo wzrostu cen zaopatrzenia (por. Wykres 146) oraz wynagrodzeń (por. rozdz. III.3). Zmniejszył się także odsetek przedsiębiorstw spodziewających się wzrostu jednostkowych kosztów produkcji (o 2,2 pkt proc. do 61,8%), w tym oczekujących ich znacznego wzrostu (do 10,6% z 10,9%).

Mimo niższej prognozowanej dynamiki, wzrost kosztów zaopatrzenia pozostał główną przyczyną planowanych podwyżek cen oferowanych produktów i usług. Na ten czynnik wskazywała podobna część ankietowanych przedsiębiorstw planujących podnieść ceny co w poprzednim kwartale (40,7% wobec 40,9%, por. Wykres 147). Z jednej strony, obniżył się udział podmiotów wskazujących w tym kontekście na ceny surowców energetycznych (9,8% wobec 10,4% poprzednio), co może być związane z relatywnie niskimi notowaniami cen ropy naftowej oraz gazu na rynku światowym w warunkach aprecjacji złotego względem dolara w III kw. 2025 r. Z drugiej strony, nieco większy był odsetek firm upatrujących źródeł wzrostu cen produkcji w wyższych cenach materiałów i komponentów (23,5% firm wobec 23,1% w poprzednim

kwartale)⁴⁰. Natomiast udział podmiotów wskazujących ceny energii elektrycznej jako główną przyczynę planowanych podwyżek był zbliżony do notowanego w poprzednim kwartale (7,3% wobec 7,4%).

W niewielkim stopniu zwiększył się udział przedsiębiorstw oceniających wzrost kosztów pracy jako najważniejszą przyczynę spodziewanego wzrostu cen produkcji (32,3% firm⁴¹ wobec 31,4% w poprzednim kwartale, por. Wykres 147). Wzrost tego odsetka odnotowano w szczególności w górnictwie, informacji i komunikacji oraz w energetyce (por. Wykres 148). Podobnie, nieco częściej niż w poprzednim badaniu przedsiębiorstwa upatrywały przyczyny wzrostu cen w rosnących kosztach usług podwykonawczych (6,5% wobec 5,9%). Wyższy niż w poprzednim badaniu był także udział firm sygnalizujących, że wzrost kosztów pracy (lub presji płacowej) może być barierą prowadzenia działalności (8,0% wobec 7,5% w poprzednim kwartale; pytanie otwarte SM NBP; wieloletnia średnia: 4,8%). Jednocześnie mniej niż przed kwartałem firm za czynnik mogący przyczynić się do wzrostu cen uznało zmianę popytu (7,3% wobec 8,8%).

Wykres 148 Udział podmiotów wskazujących na koszty pracy jako na podstawową przyczynę prognozowanego wzrostu cen produkcji w sekcjach



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 149 Odsetek przedsiębiorstw prognozujących duże trudności z przenoszeniem kosztów na ceny produkcji w kolejnym kwartale



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Spodziewane trudności z przenoszeniem wzrostu kosztów na ceny oferowanych produktów w IV kw. nie zmieniły się istotnie względem poprzedniego badania. Lekko wzrósł zarówno udział przedsiębiorstw oczekujących dużych trudności w tym obszarze (51,0% wobec 50,1%), jak i podmiotów spodziewających się małych problemów (lub ich braku; 22,6% wobec 21,9%). Najczęściej znaczne spodziewane trudności z przenoszeniem kosztów na ceny sygnalizowały firmy w górnictwie (68,4%), w przemyśle przetwórczym (60,7%, w tym w szczególności eksporterzy – 62,2%), w ochronie zdrowia (57,4%) oraz w hotelarstwie i gastronomii (53,8%, por. Wykres 149).

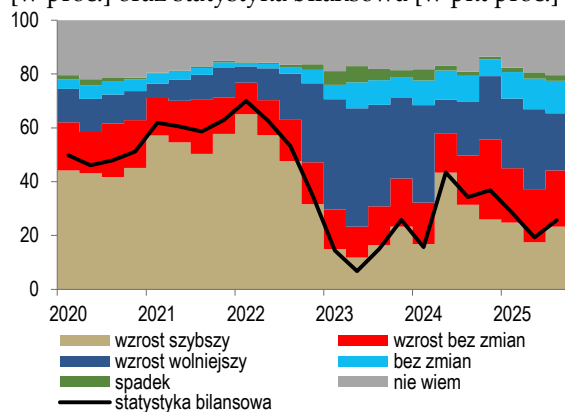
⁴⁰ Wynik ten jest spójny z nieznacznym wzrostem udziału przedsiębiorstw wskazujących rosnące koszty zaopatrzenia jako barierę dla działalności firmy (do 9,1% z 8,8% w poprzednim badaniu).

⁴¹ Wśród firm planujących podniesienie cen.

VI.4. Oczekiwania inflacji cen konsumenta

W III kw. br. wzrosła wartość statystyki bilansowej oczekiwań inflacji CPI w horyzoncie 12 miesięcy⁴² (do 25,6 pkt z 19,3 pkt w poprzednim badaniu, por. Wykres 150), choć nadal kształtowała się istotnie poniżej długookresowej średniej (32,4 pkt). Ponieważ wzrost ten nastąpił przy wyraźnym spadku poziomu referencyjnego inflacji, do którego odnoszą się ankietowane podmioty (do 3,1% r/r z 4,3% r/r w poprzednim badaniu) nie należy go interpretować jako zwiększenia się oczekiwań dotyczących poziomu inflacji CPI. Udział podmiotów oczekujących dalszego obniżenia się inflacji cen konsumenta, pomimo wyraźnego spadku (do 35,4% z 43,4% poprzednio), nadal wyraźnie przewyższał odsetek firm spodziewających się jej wzrostu (23,3% wobec 17,5% w II kw.).

Wykres 150 Oczekiwane zmiany dynamiki CPI w horyzoncie roku – struktura odpowiedzi [w proc.] oraz statystyka bilansowa [w pkt proc.]



Źródło: Szybki Monitoring NBP

⁴² 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 we wrześniu 2025 r. i wzięło w nim udział 2518 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 czerwca 2025 r. wyniosła 17528, tj. o 277 jednostek więcej 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 kosztowności 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):

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

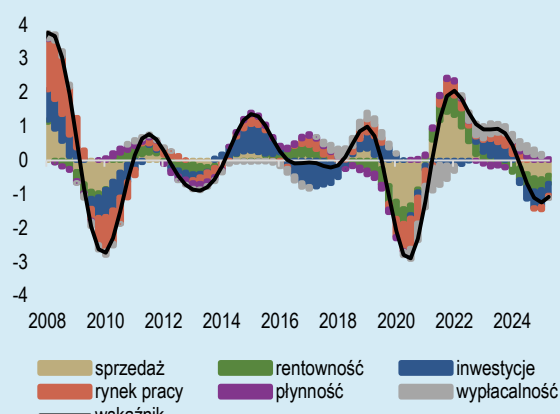
gdzie: $PRZYCHO_j(t)$ – przychody branży j w chwili t , M – liczba branż.

Syntetyczne wskaźniki sytuacji przedsiębiorstw

Wskaźnik syntetyczny sytuacji ekonomiczno-finansowej w SPN (SSEF)

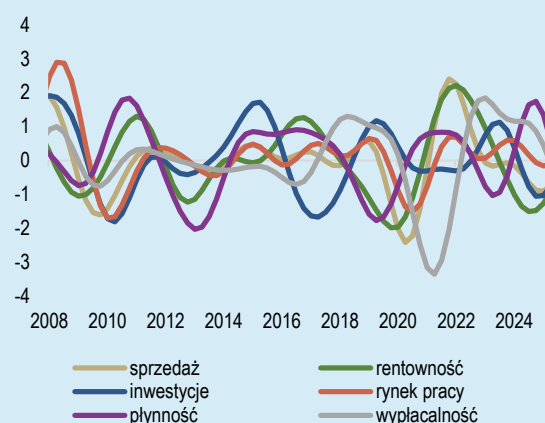
Syntetyczny wskaźnik oparty na danych finansowych przedsiębiorstw sugeruje, że w II kw. 2025 r. pozycja cykliczna koniunktury w tym sektorze nieznacznie się poprawiła, ale była mniej korzystna niż przeciętnie (por. Wykres 151; szczegóły dotyczące konstrukcji wskaźników syntetycznych przedstawiono w dalszej części Ramki). Do poprawy wskaźnika w II kw. br. przyczyniły się prawie wszystkie jego składowe, z wyjątkiem komponentów płynności i wypłacalności (por. Wykres 152). Niekorzystna kondycja ekonomiczno-finansowa utrzymywała się wśród producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych oraz dóbr zaopatrzeniowych (por. Tabela 1). Korzystną – i wyraźnie poprawiającą się – sytuację odnotowano natomiast wśród producentów nietrwałych dóbr konsumpcyjnych.

Wykres 151 Wskaźnik syntetyczny sytuacji ekonomiczno-finansowej (SSEF)



Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 152 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	III kw. 2023	IV kw. 2023	I kw. 2024	II kw. 2024	III kw. 2024	IV kw. 2024	I kw. 2025	II 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]	
							b. dobra	
							(80; 100]	

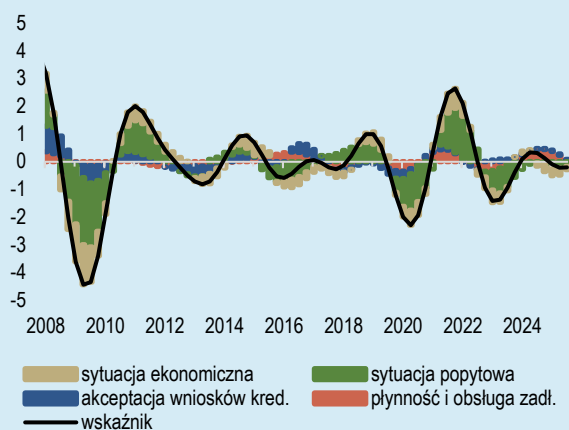
Źródło: Wyniki finansowe, dane GUS, Eurostat, opracowanie NBP

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

W III kw. 2025 r. oceny sytuacji bieżącej przedsiębiorstw były nieznacznie negatywne i zbliżone do odnotowanych przed kwartałem (por. Wykres 153). Stabilizacja wskaźnika syntetycznego sytuacji bieżącej (SSB) była wypadkową poprawy w zakresie sytuacji ekonomicznej oraz popytowej i pogorszenia w obszarze płynności i jakości obsługi zadłużenia (por. Wykres 154). W większości grup firm wyróżnionych według

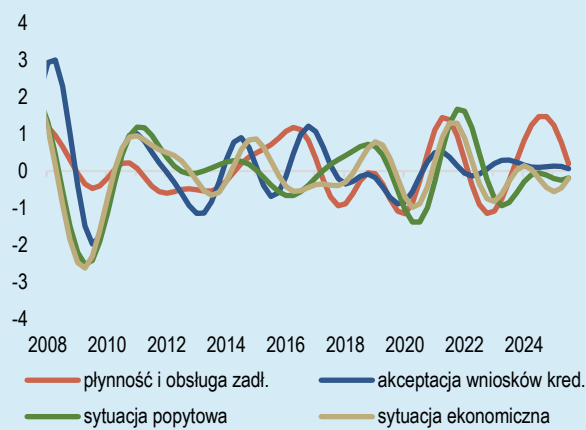
przeznaczenia dóbr i usług ocena koniunktury była neutralna lub dobra, jedynie wśród producentów dóbr inwestycyjnych i trwałych dóbr konsumpcyjnych była ona niekorzystna (por. Tabela 2).

Wykres 153 Wskaźnik syntetyczny sytuacji bieżącej (SSB)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 154 Komponenty składowe wskaźnika SSB



Źródło: Szybki Monitoring NBP

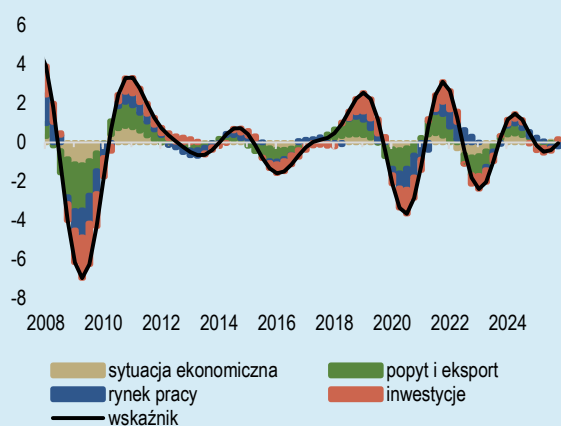
Tabela 2 Ocena stanu koniunktury w SPN wg przeznaczenia dóbr i usług na podstawie wartości wskaźnika syntetycznego sytuacji bieżącej (SSB)

przeznaczenie dóbr i usług	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	b. zła [0; 20]		zła (20; 40]		średnia (40; 60]		dobra (60; 80]	
percentyle rozkładu wskaźnika								

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

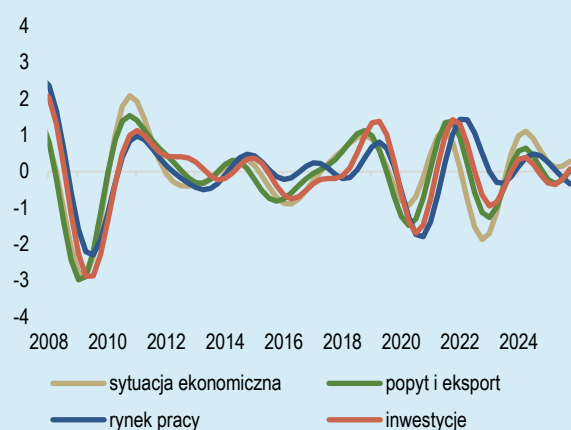
Syntetyczny wskaźnik sytuacji przyszłej (SSP) uległ poprawie i wskazuje na oczekiwaną przez przedsiębiorstwa stabilizację koniunktury w IV kw. 2025 r. (por. Wykres 155). Do wzrostu wskaźnika przyczyniły się prawie wszystkie jego składowe z wyjątkiem składowej cyklicznej dla rynku pracy (por. Wykres 156). Stabilizacji koniunktury można oczekiwać we wszystkich klasach przedsiębiorstw wyróżnionych według przeznaczenia dóbr i usług z wyjątkiem producentów trwałych dóbr konsumpcyjnych, gdzie oczekiwana jest wyraźna poprawa (por. Tabela 3).

Wykres 155 Wskaźnik syntetyczny sytuacji przyszłej (SSP)



Źródło: Szybki Monitoring NBP

Wykres 156 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 [0; 20]		pogorszenie (20; 40]		bez zmian (40; 60]		poprawa (60; 80]	
percentyle rozkładu wskaźnika							wyraźna poprawa (80; 100]	

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

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

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

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

Wartością referencyjną wskaźnika SSEF jest zero, które odpowiada przeciętnemu poziomowi sytuacji ekonomiczno-finansowej sektora w okresie objętym analizą. Z perspektywy polityki stabilizacyjnej pożądane

jest, aby wskaźnik cechował się niską wariancją i nie wykazywał ani nadmiernych odchyłeń dodatnich (mogących świadczyć o tzw. przegrzaniu koniunktury), ani odchyłeń ujemnych (mogących wskazywać na niepełne wykorzystanie możliwości rozwojowych gospodarki).

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

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

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

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

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

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

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

IV kw. 2025 r.

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

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

1.	przewidywania na IV kw. 2025 r. w porównaniu do poprzedniego kwartału	
2.	przewidywania na najbliższe 12 miesięcy	
A.	wyraźnie wzrośnie - głównie jako efekt typowego dla przedsiębiorstwa w tym okresie (sezonowego/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:

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

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

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

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

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

5. Jak przedsiębiorstwo ocenia skalę nakładów inwestycyjnych:

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

6. Jaki jest obecnie stan poszczególnych kategorii zapasów w przedsiębiorstwie:
[A - zbyt duży, B - wystarczający, C - zbyt mały, D - nie dotyczy]

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

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

--	--

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

1. zmiany w III kw. br. w porównaniu do poprzedniego kwartału.....	:	
2. plany na IV kw. 2025 r. w porównaniu do poprzedniego kwartału.....	:	
3. plany na najbliższe 12 miesięcy.....	:	

A. wzrost
B. bez zmian
C. spadek

9. Który z wymienionych czynników może mieć decydujący wpływ na planowany w IV 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 IV kw. 2025 r. (w relacji do stanu na 1 IX br.) wzrosną/spadną o %:.....	:	
2. ceny nabywanych przez przedsiębiorstwo surowców i materiałów w IV kw. 2025 r. (w rel. jw.) wzrosną/spadną o %:	:	
3. w lipcu 2025 r. wskaźnik CPI (inflacja) wyniósł 3,1% w relacji rocznej. Zdaniem przedsiębiorstwa w ciągu najbliższych 12 miesięcy ceny:.....	:	

(A) - będą rosły szybciej niż o 3,1%; (B) - będą rosły w tempie 3,1%; (C) - będą rosły wolniej niż o 3,1%;
(D) - pozostaną bez zmian; (E) - będą spadać; (F) - nie wiem

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 III kw. 2025 r.	:	
2. w IV kw. 2025 r.	:	

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

1. w III kw. 2025 r. w relacji do III kw. 2024 r.	:	
2. w IV kw. 2025 r. w relacji do IV kw. 2024 r.	:	

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

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

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

14. Czy w III 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 III 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 III kw. 2025 r. przedsiębiorstwo 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 III kw.		
E. nie, przedsiębiorstwo nie ubiegało się o kredyt w III kw.		
18. Jak zmieni się, zgodnie z planami przedsiębiorstwa, zadłużenie z tytułu kredytów bankowych w analizowanym okresie:		
1. do końca IV kw. 2025 r. (w relacji do 30 IX br.).....		
2. w ciągu 12 miesięcy (w relacji do 30 IX br.).....		
A. znacząco wzrośnie		
B. powiększy się w niewielkim stopniu		
C. pozostanie na niezmienionym 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:		
<i>[Nieopłacalny rozumiany jako cena * kurs niepokrywające kosztów produkcji i pozostałych kosztów związanych z eksportem towaru]</i>		
<i>[Jeśli cała sprzedaż na eksport jest opłacalna należy wpisać 0]</i>		
21. Przedsiębiorstwo oczekuje, że wielkość eksportu zachowa się następująco:		
1. prognozy na IV 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 %]:		
<i>[Przy braku importu należy wpisać 0]</i>		
24. Jaki jest progowy poziom kursu walutowego, przy którym import jest nieopłacalny [w PLN]:		
1. dla USD.....		
2. dla EURO.....		
25. Czy w III 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 III kw. 2025 r.	:
2.	plany na IV 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 IV 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 III 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 IV 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 III kw. 2025 r.:		
1.	sprzedaż krajowa.....	:
2.	eksport.....	:
A.	satisfakcjonujący poziom	
B.	niesatisfakcjonujący 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 IV kw. 2025 r.	:
2.	przewidywania na najbliższe 12 miesięcy.....	:
A.	tak, nastąpi poprawa sytuacji	
B.	tak, nastąpi pogorszenie sytuacji	
C.	nie, sytuacja firmy nie ulegnie większym zmianom	
35. Jak przedsiębiorstwo ocenia niepewność swojej przyszłej sytuacji ekonomicznej:		:
A.	bardzo wysoka	
B.	wysoka	
C.	umiarkowana	
D.	niska	
E.	bardzo niska	

36. Czy w przedsiębiorstwie dostępne są rozwiązania zastępujące częściowo lub całkowicie pracę człowieka (automatyzacja)?

- A. tak
B. nie
C. trudno powiedzieć, przedsiębiorstwo nie interesuje się tematem

37. Czy przedsiębiorstwo korzysta z rozwiązań zastępujących pracę człowieka, o których mowa w poprzednim pytaniu?

- A. tak, już stosuje takie rozwiązania na znaczącą skalę
B. tak, ale w niewielkim stopniu
C. nie, ale zamierza wprowadzić takie rozwiązania w przyszłości
D. nie, ponieważ są to zbyt drogie rozwiązania
E. nie, przedsiębiorstwo nie chce korzystać z takich rozwiązań, są niepotrzebne, preferuje pracę człowieka
F. nie, nie korzysta z innych powodów
G. nie dotyczy, na większości stanowisk niezbędna jest praca człowieka

38. Prosimy o podanie następujących informacji o przedsiębiorstwie:

[W kolumnie A prosimy o ocenę w skali 1-5 (gdzie 1-znikomy, 2-niski, 3-umiarkowany, 4-znaczący, 5-wysoki) obecnego poziomu automatyzacji danej grupy zawodowej, zaś w kolumnie B o ocenę w skali 1-5 poziomu potencjalnego, który określa do jakiego maksymalnie stopnia maszyny i oprogramowanie mogą zastąpić pracę człowieka].

Grupa zawodowa (wg klasyfikacji GUS)	A. obecny poziom	B. potencjalny poziom
1. dyrektorzy generalni i zarządzający, kierownicy.....		
2. specjaliści.....		
3. technicy i inny średni personel.....		
4. pracownicy biurowi.....		
5. pracownicy usług i sprzedawcy.....		
6. rolnicy, ogrodnicy, leśnicy i rybacy.....		
7. robotnicy przemysłowi i rzemieślnicy.....		
8. operatorzy, monterzy maszyn i urządzeń.....		
9. pracownicy wykonujący prace proste.....		

39. 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

