

2013

Projekt „Instrument Szybkiego Reagowania”

ANALIZY WYKONANE W KOMPONENCIE MAKROEKONOMICZNYM I MIKROEKONOMICZNYM PROJEKTU ISR – RAPORT ŁĄCZNY VIII

Małopolska Szkoła Administracji Publicznej
Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie
Kraków, marzec 2013 r.



KAPITAŁ LUDZKI
NARODOWA STRATEGIA SPÓJNOŚCI



UNIA EUROPEJSKA
EUROPEJSKI
FUNDUSZ SPOŁECZNY



Spis treści

SYNTEZA.....	4
WPROWADZENIE.....	7
I. BIEŻĄCE UWARUNKOWANIA GOSPODARCZE KONDYCJI SEKTORA PRZEDSIĘBIORSTW.....	10
1.1. Uwagi wprowadzające	10
1.2. Główne elementy sytuacji makroekonomicznej Polski.....	10
1.3. Pozycja cykliczna polskiej gospodarki	14
1.4. Potencjał ekonomiczny sektora przedsiębiorstw.....	20
1.5. Koniunktura w sektorach polskiej gospodarki	25
1.6. Wiodące tendencje w gospodarce światowej.....	29
II. PERSPEKTYWY POLSKIEJ GOSPODARKI – PROGNOZY ŚREDNIOOKRESOWE	31
2.1. Uwagi wprowadzające	31
2.2. Główne trendy rozwojowe procesów gospodarczych w ujęciu zagregowanym – szeregi miesięczne.....	31
2.3. Krótkookresowa cykliczna prognoza PKB.....	32
2.4. Krótkookresowa prognoza PKB w oparciu o model VEC.....	37
2.5. Analiza jakości prognoz	38
III. SYTUACJA DEMOGRAFICZNA PRZEDSIĘBIORSTW	42
3.1. Uwagi wprowadzające	42
3.2. Pełna zbiorowość REGON.....	43
3.3. Postępowania upadłościowe i skreślenia z rejestru.....	46
3.4. Zagrożenie upadłością – bieżący okres	48
IV. PROGNOZY ZAGROŻENIA UPADŁOŚCIĄ	50
4.1. Uwagi wprowadzające.....	50
4.2. Mikroekonomiczna prognoza zagrożenia upadłością	50
4.3. Makroekonomiczna prognoza zagrożenia upadłością	57
V. OBSZARY ZAGROŻENIA UPADŁOŚCIĄ.....	59
5.1. Zagrożenie upadłością w działach PKD	59
5.2. Zagrożenie upadłością w przekroju regionalnym.....	64
5.3. Top 10.....	68
SŁOWNIK POJĘĆ I TERMINÓW.....	86

Raport łączny jest materiałem syntetyzującym, na tle ogólnych uwarunkowań gospodarczych, wyniki ósmej edycji: *Raportu z oceny stopnia zagrożenia przedsiębiorstw upadłościami – komponent mikroekonomiczny* (przygotowanego przez Zespół w składzie: mgr Kamil Fijorek, Ekspert ds. metody i narzędzi monitorowania w komponencie mikroekonomicznym¹, dr Jarosław Kaczmarek, Ekspert wiodący ds. analiz mikroekonomicznych², dr inż. Konrad Kolegowicz, Ekspert ds. przetwarzania danych mikroekonomicznych³, dr Paweł Krzemiński, Ekspert ds. analiz mikroekonomicznych⁴) oraz *Analiz wykonanych w komponencie makroekonomicznym projektu ISR* (przeprowadzonych przez Zespół w składzie: dr Łukasz Lenart, Ekspert ds. sektorowych analiz makroekonomicznych⁵, dr Błażej Mazur, Ekspert ds. sektorowych analiz makroekonomicznych⁶, mgr Krystian Mucha, Ekspert ds. sektorowych analiz makroekonomicznych⁷, prof. UEK dr hab. Mateusz Pipień, Ekspert wiodący ds. analiz makroekonomicznych⁸, dr Justyna Wróblewska, Ekspert ds. sektorowych analiz makroekonomicznych⁹). Opracowania tekstu dokonał dr Piotr Boguszewski – Ekspert wiodący ds. badań projektu ISR.

¹ Katedra Statystyki, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie.

² Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie.

³ Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie.

⁴ Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie.

⁵ Katedra Matematyki, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie.

⁶ Katedra Ekonometrii i Badań Operacyjnych, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie.

⁷ Katedra Makroekonomii, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie.

⁸ Katedra Ekonometrii i Badań Operacyjnych, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie.

⁹ Katedra Ekonometrii i Badań Operacyjnych, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie.

SYNTEZA

Gospodarka Polski nadal znajduje się w niepewnym otoczeniu zewnętrznym, które charakteryzuje brak wyraźnych oznak poprawy sytuacji ekonomicznej. Obserwuje się także jej wejście w fazę spowolnienia. Choć odczyty danych o wzroście z IV kwartału 2012 r. należy uznać za relatywnie dobre względem innych gospodarek europejskich, nie przemawiają one jednak wyraźnie za ożywieniem. Zdają się potwierdzać to także m.in. zegary koniunktury dla produkcji dla wszystkich rozważanych parametrów wygładzających λ – pokazujące nadal trzecią ćwiartkę układu współrzędnych. Obraz taki wskazuje na pozostawanie sektora produkcji w stanie pogorszenia koniunktury, przy czym w poprzednich edycjach raportu nie był on aż tak wyraźny, jak obecnie.

Do podobnych wniosków prowadzą analizy koniunktury oraz prognozy sytuacji w działach produkcyjnych, na podstawie szeregów czasowych produkcji o częstotliwości miesięcznej. Prognozą objęto dwunastomiesięczny horyzont czasowy, podobnie jak dla agregatów produkcji i sprzedaży. Wyraźną fazę recesji, widoczną już w poprzednich raportach lub ujawniającą się w ciągu ostatnich trzech miesięcy, można zaobserwować w większości działów produkcji. Stanowi to niepokojący sygnał, na który wskazywano także w poprzednim raporcie. Nowe obserwacje o tempie zmian produkcji w działach w październiku, listopadzie i grudniu 2012 r. w wielu przypadkach były jednak bardzo zmienne, w wyniku czego rozkłady predyktywne zbudowane w obecnej wersji raportu były nieregularne i o silnym rozproszeniu.

Pomimo wskazanych powyżej negatywnych zjawisk, oceniając obecną sytuację podkreślić jednak trzeba, że brak jest jednoznacznych argumentów za występowaniem w polskiej gospodarce recesji, a prawdopodobieństwo realnego spadku PKB r/r w okresie prognozy jest w obecnej rundzie prognostycznej analogiczne, jak w poprzednim raporcie i wynosi około 0,2. Napływające dane oraz wyniki analiz modelowych upoważniają także do przedstawienia scenariusza prognostycznego, w którym spodziewać się można w najbliższych kwartałach ożywienia wzrostu gospodarczego, w tym zintensyfikowania produkcji i handlu. Bardziej szczegółowa analiza wyników prognoz wskazuje, że nowe dane o produkcji krajowym z IV kwartału 2012 r. nie przesunęły tendencji centralnej rozkładów predyktywnych – spowolnienia z poprawą sytuacji w roku 2013 i na początku 2014 roku. Zgodnie z parametrami położenia rozkładów predyktywnych najniższy wzrost zanotowaliśmy w ostatnim kwartale poprzedniego roku, a w 2014 r. obserwować będziemy wyższe i rosnące tempa zmian PKB r/r: 1,25% r/r w I kwartale, 1,82% r/r w II kwartale, 2,45% r/r w III kwartale oraz 3,16% w IV kwartale.

Bazując na danych zagregowanych prognozy poprawy sytuacji makroekonomicznej i powrotu na ścieżkę silniejszego wzrostu są jednak obciążone dużą niepewnością, przy czym bilans ryzyka wskazuje na groźbę realizacji gorszej niż centralna ścieżki wzrostu. Oceniając prawdopodobieństwo realizacji przedstawionych tu scenariuszy należy jednak wziąć pod uwagę

również to, że w poprzedniej edycji raportu – w przypadku danych kwartalnych – zaobserwowane wartości wszystkich prognozowanych kategorii, to jest tempo zmian PKB, eksportu netto, popytu oraz wartości dodanej brutto w przemyśle, zostały bardzo precyzyjnie przewidziane.

Harmonizujący z powyższymi prognozami obraz dają także przeprowadzone w Raporcie analizy mezoekonomiczne – dla działów gospodarki. Pomimo potwierdzenia diagnozy o pozostawaniu w bieżącym okresie wielu działów w fazie spowolnienia, prognozy wskazują jednak na ich rozwój i ekspansję w bieżącym roku. Wyraźny wzrost produkcji w badanym horyzoncie charakteryzować może następujące działy: górnictwo i wydobywanie, przetwórstwo przemysłowe, elektryczność, gaz, para wodna i gorąca woda, budownictwo, dobra zaopatrzeniowe, dobra związane z energią (poza sekcją D oraz E), dobra inwestycyjne, dobra konsumpcyjne trwałe, produkcja wyrobów gumowych i z tworzyw sztucznych, produkcja wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych, produkcja metali, produkcja metalowych wyrobów gotowych, z wyłączeniem maszyn i urządzeń, produkcja komputerów, wyrobów elektronicznych oraz optycznych, pozostała produkcja wyrobów.

W przypadku handlu, fazę recesji również można zauważyć w większości działów sprzedaży detalicznej. Wyraźny wzrost tempa zmian sprzedaży prognozuje się tu jednak także w przypadku większości działów. Wyraźny spadek tempa zmian sprzedaży w ciągu bieżącego roku będzie dotyczył jedynie pozostałej sprzedaży detalicznej w niewyspecjalizowanych sklepach. Z kolei stabilizacji tempa zmian sprzedaży oczekiwać można w przypadku sprzedaży detalicznej żywności, napojów i wyrobów tytoniowych

Gorsza bieżąca sytuacja i perspektywy mogą dotyczyć budownictwa. Dla budownictwa ogółem zegar cyklu koniunkturalnego wskazuje na przejście w fazę recesji. Dział robót budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków charakteryzuje się gorszą sytuacją w porównaniu z poprzednim raportem. Gorzej też jest w dziale budowy obiektów inżynierii lądowej i wodnej. Rozkłady predyktywne zbudowane dla rozważanych zmiennych wskazują na możliwe pogorszenie się sytuacji w budownictwie w ciągu całego horyzontu prognozy. Prognoza sytuacji w tym dziale gospodarki jest jednak obciążona dużą niepewnością.

Ocena ex post prognoz wykonanych w poprzednim raporcie dla działów produkcji wskazuje na dobre własności prognostyczne stosowanych tu narzędzi. Charakterystyki rozkładów predyktywnych w większości działów produkcji prawidłowo przewidziały tendencję rozwojową w pierwszym kwartale 2012 r.

Analizy przeprowadzone w ramach komponentów mikro i makro, a także uzupełnienia zawarte w Raporcie łącznym wskazują, że sytuacja ekonomiczna sektora przedsiębiorstw ulegała pogorszeniu. W przypadku takich miar, jak wskaźniki płynności czy dynamika środków pieniężnych należy wręcz mówić o wyraźnych spadkach. Trzeba jednak pamiętać, że kondy-

cja sektora przedsiębiorstw jako całości, do połowy 2012 r. była przez dłuższy czas dobra, w tym poziom płynności – bardzo wysoki. W efekcie, wspomniane pogorszenie niektórych ważnych indykatorów sytuacji gospodarczej przedsiębiorstw nie doprowadziło jeszcze do istotniejszych następstw w skali całego tego obszaru. W szczególności, badania jakościowe pokazują, że wciąż wysoki odsetek przedsiębiorstw nie ma problemów z płynnością, czy z uzyskaniem finansowania bankowego, co jest szczególnie ważne m.in. z punktu widzenia oceny stopnia zagrożenia upadłością. W przypadku niektórych wskaźników jakościowych (np. wskaźniki klimatu koniunktury w przetwórstwie przemysłowym, na rynku nieruchomości, czy zaakceptowanych wniosków kredytowych) obserwujemy też wyhamowanie ich wcześniejszej tendencji spadkowej, a nawet pewne sygnały możliwego odbicia. Prognoza mikroekonomiczna zagrożenia upadłością wskazuje jednak na jego wyraźny wzrost. Diagnozę tę należy uznać za spójną z obrazem makroekonomicznym i nawet poprawiającymi się (czy wręcz wciąż dobrymi) niektórymi charakterystykami mikroekonomicznymi sektora przedsiębiorstw. Oceniając skalę zagrożenia upadłością należy bowiem pamiętać, że spowolnienie makroekonomiczne na ogół przyczynia się do widocznego wzrostu tego zagrożenia. Proces upadłości jest także wieloetapowy i raczej długotrwały. Zatem od momentu wystąpienia negatywnych szoków inicjujących go, do chwili formalnego potwierdzenia takich upadłości (zmienna obserwowalna) upływa zazwyczaj stosunkowo dużo czasu. Skutki negatywnych zdarzeń w sektorze przedsiębiorstw z 2012 r. „pokażą się” więc w części przypadków z pewnym opóźnieniem. Warto też odnotować, że niektóre szeregi czasowe (np. dane Coface), tradycyjnie stosowane jako miary stopnia zagrożenia upadłością, mogą nawet przejściowo pokazywać poprawę sytuacji w pierwszych kwartałach tego roku. Pamiętajmy bowiem, że w 2012 r. proces upadłości oceniany tymi miarami zintensyfikował się, ale był też skoncentrowany (dotyczył głównie budownictwa i handlu). Można przypuszczać, że był on tam na tyle intensywny, iż „zasób” potencjalnych bankrutów istotnie wyczerpał się. Taki scenariusz zdają się też sugerować prognozy upadłości z modelu VEC.

W ramach kompleksowej oceny stopnia zagrożenia upadłością należy także uwzględnić fakt, że mimo określonych tendencji w obrazie zagregowanym (dla całego sektora przedsiębiorstw), sytuacja w poszczególnych działach PKD czy grupach przedsiębiorstw, wyodrębnianych na podstawie innych zmiennych (wielkość, region), może kształtować się odmiennie. I tak należy odnotować, że w 39 działach PKD w I p. 2012 r. odnotowano wzrost wartości miary stopnia zagrożenia upadłością, w tym w 6 – do wysokiego poziomu zagrożenia. W rezultacie, wysoki poziom zagrożenia wystąpił w 7 działach PKD, przy czym np. w grupie firm małych w żadnym dziale PKD nie zaobserwowano zagrożenia upadłością o tym natężeniu.

WPROWADZENIE

Pilotażowy projekt systemowy „Instrument Szybkiego Reagowania” jest realizowany przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości w partnerstwie z Małopolską Szkołą Administracji Publicznej Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, w okresie od 1 kwietnia 2009 r. do 30 czerwca 2014 r. w ramach Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki – Priorytet II: „Rozwój zasobów ludzkich i potencjału adaptacyjnego przedsiębiorstw oraz poprawa stanu zdrowia osób pracujących”, współfinansowanego ze środków EFS.

Celem ogólnym projektu jest wsparcie przedsiębiorstw i pracowników, nakierowane na złagodzenie negatywnych skutków spowolnienia gospodarczego. Jednym z zasadniczych elementów tego systemu jest tzw. Instrument Wczesnego Ostrzegania, którego podstawowym zadaniem jest określenie poziomu ryzyka wystąpienia w skali gospodarki krajowej oraz w poszczególnych jej sektorach takich zakłóceń, które uzasadniają podejmowanie przez rząd i jego agendy szczególnych działań prewencyjnych i pomocowych. Ponieważ zakłócenia te mogą ujawniać się zarówno w sferze zjawisk mikro-, jak i makroekonomicznych, prace prowadzone w ramach komponentu badawczego nad systemami wczesnego ostrzegania odnoszą się do obu tych obszarów.

Prezentowany materiał jest syntezą (tzw. Raport Łączny) ósmego cyklu analiz całościowych, wykonanych w ramach komponentów mikro- i makroekonomicznego, których celem jest m.in. zarówno określenie kluczowych trendów makroekonomicznych i innych zewnętrznych uwarunkowań procesów upadłości przedsiębiorstw, jak i identyfikacja zjawisk ekonomicznych na poziomie branż, mających istotne znaczenie dla konstrukcji działań w ramach instrumentów szybkiego reagowania.

Jego podstawą są finalne wyniki analiz, wnioski i rekomendacje, szerzej omawiane w przekazanych PARP – w ramach tej fazy projektu – następujących opracowaniach:

- Raportie metodologicznym, zawierającym charakterystyki metod i narzędzi monitorowania gospodarki w komponentie mikro- i makroekonomicznym, a także zasady kierunkowe integracji obu komponentów,
- Raportie z oceny stopnia zagrożenia przedsiębiorstw upadłością – komponent mikroekonomiczny¹⁰ (wersja pełna – VIII Edycja),
- Raportie z analiz wykonanych w komponentie makroekonomicznym projektu ISR¹¹ (wersja pełna – VIII Edycja).

¹⁰ Cytowanym w Raporcie Łącznym jako Raport Mikro.

¹¹ Cytowanym w Raporcie Łącznym jako Raport Makro.

W opracowaniu przyjęto – zgodne z istotą systemów wczesnego ostrzegania – zasady ustalania tzw. punktu cut-off. W ramach takich systemów kluczowe jest możliwie wczesne wykorzystywanie relewantnych informacji. O doborze tego punktu decydowały więc wyłącznie właściwości/ograniczenia stosowanych narzędzi – w tym filtrów, które zazwyczaj nie mają dobrych właściwości na końcu próby – a także dostępność danych i możliwości czasowe ich przetworzenia oraz analizy. W tym kontekście warto przypomnieć, że analizy mikro w znaczącym stopniu prowadzone są na danych półrocznych, które jeszcze nie są zaktualizowane w stosunku do poprzedniego Raportu.

Raport łączny otwiera analiza aktualnego stanu otoczenia polskich przedsiębiorstw. W ramach bloku makroekonomicznego scharakteryzowano bieżący stan polskiej gospodarki, ze szczególnym uwzględnieniem źródeł wzrostu oraz sytuacji na rynku pracy. Przeanalizowana została pozycja cykliczna polskiej gospodarki – zarówno w odniesieniu do PKB i jego składowych, jak i wybranych danych miesięcznych. Wprawdzie te ostatnie dane nie odzwierciedlają sytuacji w całej polskiej gospodarce, są jednak wcześniej i z większą częstością dostępne niż informacje nt. PKB. Do określenia stanu aktywności gospodarczej wykorzystano zegary cyklu koniunkturalnego oraz metody formalno-statystyczne do ekstrakcji składnika cyklicznego (opisane w części metodologicznej raportu). W ramach tego rozdziału omówiono również kondycję sektora przedsiębiorstw ze względu na te jego charakterystyki, które mogą być szczególnie istotne z punktu widzenia zagrożenia upadłością. Osobną uwagę poświęcono rynkowi pracy. Opis został wzbogacony o krótką charakterystykę sytuacji w sektorze finansów publicznych, wykorzystanie środków unijnych, a także zmienne nominalne, takie jak stopy procentowe i poziom inflacji. Część tę kończą rozważania na temat podstawowych elementów sytuacji w bezpośrednim otoczeniu zewnętrznym, obejmujące zarówno gospodarkę strefy euro, jak również inne aspekty gospodarki światowej.

Przedmiotem drugiego rozdziału są perspektywy średniookresowe (6 najbliższych kwartałów) polskiej gospodarki. Jego podstawą są prognozy o takim horyzoncie PKB i jego komponentów, a także wybranych danych miesięcznych. Rozdział zawiera także analizę ex post prognoz zamieszczanych w poprzednich wersjach Raportu.

Kolejny rozdział Raportu łącznego poświęcony jest sytuacji demograficznej polskich przedsiębiorstw. Jest ona oparta na możliwie szerokim wachlarzu dostępnych źródeł – bazie danych REGON GUS (półrocznej), statystyce postępowań upadłościowych (która może być śledzona praktycznie na bieżąco), a także informacjach dotyczących próby badawczej ISR (dane kwartalne i półroczne). Warto podkreślić, że w statystyce gospodarczej brak jest uniwersalnych i obiektywnych danych, które by dobrze syntetyzowały zjawiska bankructw przedsiębiorstw. Konieczne zatem jest wykorzystywanie różnych źródeł. Podstawowym celem tego rozdziału jest zbadanie intensywności procesów kreacji i likwidacji przedsiębiorstw – ogółem i w wybranych przekrojach – gdyż intensywność ta ma znaczący wpływ na zagrożenie upadłością w przyszłości. Dane takie pozwalają również na retrospektywną ocenę tych proce-

sów. Drugim celem jest próba określenia względnego natężenia zjawisk likwidacji i upadłości tzn. odniesienia jego skali do wielkości doświadczającej go populacji firm. Ze względu na fakt, że dane dotyczące bazy REGON GUS obecnie dostępne są za cały 2012 r., możliwa jest aktualizacja analiz opartych na tych informacjach.

Rozdział IV Raportu poświęcony jest prognozom zagrożenia upadłością. Wykorzystywane są tu zarówno metody mikroekonomiczne, bazujące na zbudowanych w ramach komponentu mikro ISR funkcjach dyskryminacyjnych, jak i model makroekonomiczny. Prezentujemy podejście z wykorzystaniem danych o liczbie bankructw – jako zmienną obserwowalną, która opisuje kondycję sektora przedsiębiorstw, przyjęto liczbę publikowanych w Monitorze Sądowo-Gospodarczym ogłoszeń o zamknięciu postępowania upadłościowego. Jako makroekonomiczne determinanty ekonomicznej kondycji przedsiębiorstw przyjęto standardowo wielkość produktu krajowego brutto, stopę procentową oraz kurs walutowy. Prognozy wybranych zmiennych zostały wykonane w ujęciu bayesowskim. Ze względu na uwarunkowania ogólnogospodarcze prognozy bazujące na podejściu mikroekonomicznym zostały przygotowane w układzie scenariuszowym. Poszukując związków oraz empirycznej weryfikacji zmian ogólnej kondycji analizowanego sektora przedsiębiorstw, wyrażonej miarą stopnia zagrożenia upadłością, dokonano też sprowadzenia miary stopnia zagrożenia upadłością na skalę bezpośrednio porównywalną z odsetkiem liczby sądowych postępowań upadłościowych. Oceny przeprowadzonej w ten sposób transformacji należy dokonywać jednak z uwzględnieniem różnic w treści merytorycznej obu miar oraz czynników oddziałujących na każdą z analizowanych kategorii.

Raport łączny zamyka analiza zagrożenia upadłością w działach PKD, a także w przekroju terytorialnym. Rozdział ten zawiera także zestawienie Top 10 – dziesięciu najbardziej zagrożonych upadłością działów PKD o dużym udziale pracujących. W jego ramach zaprezentowano pogłębioną charakterystykę zagrożenia upadłością wskazanych działów – tak w ujęciu statycznym, jak i dynamicznym. Omówiono także inne elementy ich sytuacji ekonomicznej, wspomagające ocenę stopnia faktycznego zagrożenia tą upadłością. W szczególności, dla większości działów (tam, gdzie było to możliwe) wykorzystano pogłębioną analizę ich cyklu koniunkturalnego wraz z prognozą aktywności ekonomicznej. W części tej zaprezentowano też tzw. mapy ciepła, pokazujące rozkład zagrożenia upadłością w czasie (od 2007 r.) dla działów PKD.

Raport kończy słowniczek wykorzystywanych najważniejszych definicji i pojęć.

I. BIEŻĄCE UWARUNKOWANIA GOSPODARCZE KONDYCJI SEKTORA PRZEDSIĘBIORSTW

1.1. Uwagi wprowadzające

Upadłość przedsiębiorstwa jest wprawdzie zjawiskiem jednostkowym, ale poziom zagrożenia jego wystąpieniem w istotny sposób zależy od sytuacji w otoczeniu firmy – zarówno od czynników makroekonomicznych, jak i specyficznych dla całego sektora przedsiębiorstw czy określonych branż. Elementy te mają więc istotny wpływ na powszechność zjawiska zagrożenia upadłością, co jest jednym z podstawowych wymiarów problemów, będących przedmiotem analiz w ramach ISR. Celem tej części jest zatem prezentacja tych cech tego otoczenia, które najsilniej mogą oddziaływać na stopień zagrożenia upadłością. W odróżnieniu do modułów stricte prognostycznych ISR koncentrujemy się tu głównie na diagnozie aktualnego stanu tego otoczenia, mającego naturalnie istotny wpływ na kształtowanie się zagrożenia upadłością w przyszłości.

1.2. Główne elementy sytuacji makroekonomicznej Polski

Wartość dodana brutto wzrosła (r/r, dane wstępne GUS) w IV kwartale 2012 r. o 1,0%, przy czym w transporcie i gospodarce magazynowej wzrosła o 5,4%, w działalności finansowej i ubezpieczeniowej o 22,7%. Wartość dodana brutto w przemyśle spadła o 1,2%, w budownictwie o 2,1%, w handlu i naprawach o 1,7%. Czynnikiem determinującym słabszy wzrost PKB był zanotowany po raz pierwszy od wielu lat spadek spożycia ogółem (o 0,7%) oraz spadek akumulacji (o 0,8%), co spowodowało dalsze obniżenie się popytu krajowego (spadek, podobnie jak w III kwartale, o 0,7%). Przez drugi kwartał z rzędu odnotowano spadek nakładów brutto na środki trwałe (o 0,3%). Mierzona relacją nakładów brutto na środki trwałe do produktu krajowego brutto w cenach bieżących stopa inwestycji wyniosła w kwartale IV 28,0% wobec 29,2% przed rokiem. Zmiana akumulacji brutto wywarła negatywny wpływ na tempo wzrostu PKB, przy ujemnym wpływie popytu inwestycyjnego i przyrostu rzeczowych środków obrotowych (po -0,1 pkt. proc.). Przy nieco szybszym wzroście eksportu i wolniejszym spadku importu utrzymuje się dodatni wpływ eksportu netto na tempo wzrostu gospodarki (+1,8 pkt. proc.).

Prowadzone przez NBP badania ankietowe przedsiębiorstw pokazują wprawdzie wyhamowanie spadków prognoz: popytu, zamówień i produkcji na I kwartał 2013 roku, jednak dalszy spadek trwałego komponentu popytu może wskazywać na przejściowy charakter poprawy. Wskaźnik bariery popytu wzrósł – zarówno w relacji kwartalnej (o 0,3 pp.), jak i rocznej (2,8 pp.) – i znajduje się na poziomie powyżej średniej długookresowej (ok. 14%). Na nieznaczną

poprawę nastrojów w listopadzie 2012 r., w stosunku do miesiąca poprzedniego, wskazują bieżący i wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej GUS (oba zanotowały najwyższe poziomy od sierpnia 2012 r.). W porównaniu z wartościami sprzed roku wskaźnik bieżący jest o 0,9 pp. wyższy, natomiast wskaźnik wyprzedzający – o 1 pp. niższy.

Oceniając potencjalną przestrzeń dla wzrostu popytu inwestycyjnego należy odnotować, że zgłaszane przez przedsiębiorstwa wykorzystanie mocy produkcyjnych (po korekcie sezonowej) spadło o 0,6 pp. q/q oraz 1,4 pp. r/r i wyniosło pod koniec IV kwartału 79,1%. Wskaźnik ten pozostaje jednak nieco powyżej średniej długookresowej, lecz wciąż poniżej poziomu w krajach UE-27. Najmocniejszy spadek w porównaniu do poprzedniego kwartału zanotowano w przetwórstwie przemysłowym. Po raz pierwszy od czterech kwartałów poprawiła się natomiast ocena poziomu zapasów, przy odsetku firm zgłaszających ich nieodpowiedni poziom bliskim historycznemu minimum. W sytuacji niskiego popytu sugeruje to, że przedsiębiorstwa dostosowują wielkość produkcji do gorszych oczekiwań. Na perspektywy inwestycji mogą wpływać też obserwowane (do początku br.) tendencje w zakresie kształtowania się realnych stóp procentowych (por. Rys. 4.), choć korekcyjnie działać może tu seria obniżek podstawowych stóp procentowych NBP, dokonywanych czterokrotnie od listopada 2012 r. przez RPP.

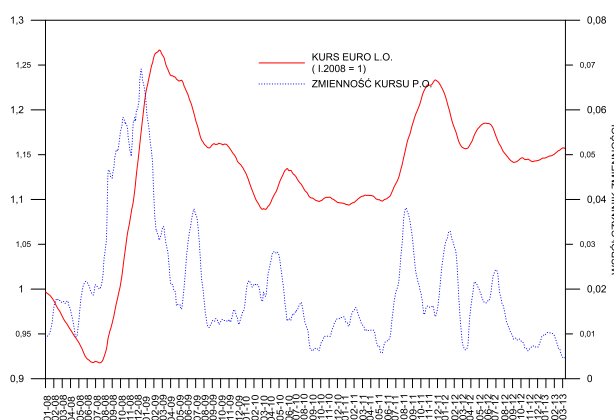
Tabela 1.1. Produkt krajowy brutto. Dynamika roczna (r/r)

	II 2010	III 2010	IV 2010	I 2011	II 2011	III 2011	IV 2011	I 2012	II 2012	III 2012	IV 2012
PKB	3,6	4,2	4,7	4,6	4,2	4,2	4,6	3,6	2,4	1,4	1,1
popyt krajowy	4,6	4,9	6,3	4,3	4,2	2,9	3,2	2,7	-0,2	-0,7	-0,7
spożycie	3,0	3,7	4,9	3,3	2,4	1,6	1,2	1,3	1,1	0,1	-0,7
spożycie indywidualne	3,2	3,5	4,0	3,9	3,5	3,0	2,1	2,1	1,5	0,2	-1,0
spożycie publiczne	2,6	4,7	7,6	1,5	-1,3	-3,1	-0,8	-1,3	-0,1	0,1	0,2
nakłady na środki trwałe	-0,4	1,2	1,3	6,0	7,8	8,5	10,8	6,7	1,9	-1,5	-0,3
eksport	17,0	10,7	9,6	9,2	4,4	8,6	7,9	4,8	3,6		
import	19,8	12,3	13,8	8,6	4,4	5,4	5,0	3,2	-0,2		

Analiza wybranych czynników kształtujących eksport netto zwraca uwagę to, że po obserwowanej w II kwartale 2012 r. deprecjacji złotego w III i IV kwartale polska waluta umocniła się (por. Rys. 1.), a zmienność kursu – spadła. Według badań NBP spadek konkurencyjności cenowej w niewielkim jednak stopniu wpłynął na odsetek firm informujących o nieopłacal-

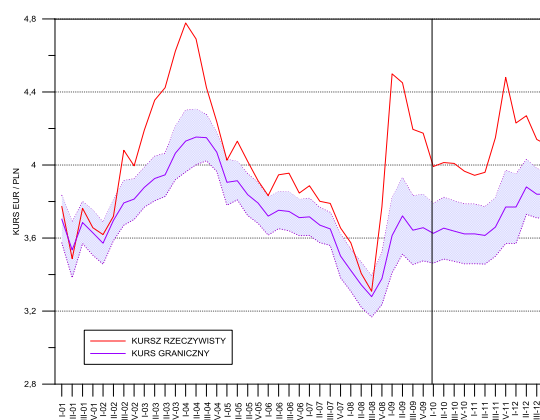
nym eksporcie (pozostaje on na poziomie poniżej długookresowej średniej) lub deklarujących kurs walutowy jako barierę rozwoju (odsetek takich firm osiągnął historyczne minimum). W ocenie perspektyw eksportu należy zachować jednak pewną czujność, gdyż wprowadzie kurs graniczny opłacalności eksportu ustabilizował się, jednak rzeczywisty kurs od kilku kwartałów zbliża się od góry do obszaru efektywności (por. Rys. 2.). Pozytywnym czynnikiem są natomiast sygnały wskazujące na wzrost dywersyfikacji kierunków polskiego eksportu (większe znaczenie niektórych krajów rozwijających się), co może bardziej uodparniać go na wahania koniunktury w strefie euro. W efekcie eksport w 2012 r. wzrósł o niemal 7% r/r (przy wzroście importu o zaledwie 2,4% r/r).

Rys. 1. Kurs euro – poziom i zmienność (okno dziewięćdziesięciodniowe).



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Rys. 2. Kurs graniczny opłacalności eksportu (EUR/PLN) a kurs rzeczywisty.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

W styczniu 2013 r. zwiększyły się (m/m oraz r/r) zarówno stopa bezrobocia, jak i liczba bezrobotnych, co pogarsza najbliższe perspektywy wzrostu popytu krajowego. Wzrosła liczba bezrobotnych nowo zarejestrowanych w urzędach pracy. Liczba zgłoszonych ofert była pod koniec stycznia wyższa niż przed miesiącem i przed rokiem. Utrzymują się znaczne różnice w stopie bezrobocia między województwami – od 10,6% w woj. wielkopolskim, 11,4% w mazowieckim i 11,9% w śląskim do 22,2% w warmińsko-mazurskim oraz 19,1% w zachodniopomorskim i 18,9 w kujawsko-pomorskim.

Tabela 1.2. Wybrane wskaźniki rynku pracy (zmiana r/r w %)

	02.12	03.12	04.12	05.12	06.12	07.12	08.12	09.12	10.12	11.12	12.12	01.13
Przeciętne realne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	0,1	0,0	-0,5	0,3	0,2	-1,3	-1	-2	-0,5	0,0	0,0	-1,3
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	0,5	0,5	0,3	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,5	-0,8
Stopa bezrobocia rejestrowanego	13,5	13,3	12,9	12,6	12,4	12,3	12,4	12,4	12,5	12,9	13,4	14,2

W okresie I-XI 2012 r. dochody budżetu wyniosły 263,0 mld zł przy wydatkach na poziomie 293,4 mld zł. Deficyt budżetowy osiągnął poziom 30,4 mld zł, co stanowiło 86,9% kwoty zapisanej w ustawie budżetowej.

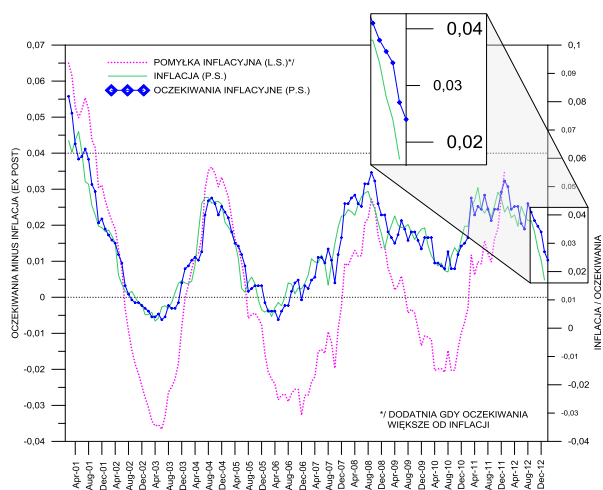
Znaczenie dla kondycji przedsiębiorstw może mieć także dostępność środków UE. Do 24 lutego 2013 r. Polska rozdzieliła 238,2 mld zł z Funduszy Europejskich, czyli 84,1% środków dostępnych na lata 2007-13. Jako źródło niepewności odnośnie wykorzystania funduszy z nowej perspektywy można wskazać wciąż trwającą dyskusję nad ostatecznym kształtem budżetu UE na lata następne, ale również stan krajowych finansów publicznych, w tym sytuację finansową JST.

Tabela 1.3. Dynamika cen (zmiana r/r w %)

	02.12	03.12	04.12	05.12	06.12	07.12	08.12	09.12	10.12	11.12	12.12	01.13
Ceny produkcji sprzedanej w przemyśle	6,0	4,4	4,4	5,2	4,4	3,7	3,1	1,8	1,0	-0,1	-1,1	-1,2
Ceny towarów i usług konsumpcyjnych	4,3	3,9	4,0	3,6	4,3	4,0	3,8	3,8	3,4	2,8	2,4	1,7

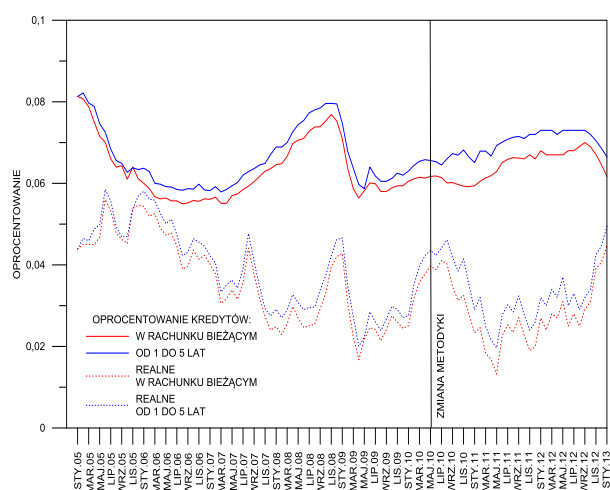
Obserwowany w styczniu 2013 r. indeks cen konsumpcyjnych (1,7% wg szacunku wstępnego) zbliża się do dolnej granicy celu inflacyjnego. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu od trzech miesięcy obniżają się.

Rys. 3. Inflacja (wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych), oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych (przeciętna oczekiwana inflacja w okresie najbliższych 12 miesięcy) oraz historyczna rozpiętość pomiędzy oczekiwaną i faktyczną przeciętną inflacją („pomyłka” inflacyjna).



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych NBP.

Rys. 4. Nominalne i realne oprocentowanie kredytów dla przedsiębiorstw.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i GUS.

Po pogorszeniu się oczekiwań inflacyjnych w sierpniu 2012 roku (4,4%), oczekiwana stopa rocznej inflacji CPI obniżyła się stale aż do wartości 2,7% w styczniu 2013 r. i 2,4% w lutym tego roku. Na osłabienie oczekiwań inflacyjnych wskazują również badania ankietowe przedsiębiorstw, z których wynika, że – po raz pierwszy od trzech lat – w IV kwartale 2012 r. więcej firm obniżyło ceny niż je podniosło. Przedsiębiorstw oczekujących obniżenia CPI (24,5% badanych podmiotów) było dwukrotnie więcej niż tych oczekujących wzrostu inflacji. Warto też zwrócić uwagę na istnienie negatywnej „niespodzianki” inflacyjnej – oczekiwana przed rokiem inflacja okazała się wyższa od faktycznej (por. Rys. 3.). Może to powodować, że realna cena pieniądza będzie wyższa od zakładanej przez podmioty gospodarcze i będzie działać w przypadku części firm w kierunku pogorszenia ich sytuacji finansowej.

1.3. Pozycja cykliczna polskiej gospodarki

Ocena pozycji cyklicznej polskiej gospodarki zostanie przedstawiona na podstawie analizy i interpretacji zarówno cyklu odchyień¹², jak również cyklu rocznej stopy wzrostu (w skrócie cykl wzrostu) dla głównych wybranych wskaźników i indeksów makroekonomicznych. Analizie poddajemy zmienne ekonomiczne powszechnie stosowane w ocenie pozycji cyklicznej

¹² Cykl odchyień to współcześnie znany cykl wzrostowy (czyli odchyień od długookresowej tendencji rozwojowej).

danej gospodarki, takie jak indeks produkcji¹³ (indeks miesięczny, o stałej podstawie: 2005=100, z wahaniami sezonowymi oraz oczyszczony z wahań sezonowych) oraz indeks PKB¹⁴ i jego składowe (indeks kwartalny, z wahaniami sezonowymi, o stałej podstawie: 2000=100). Zgodnie z literaturą¹⁵, wskaźniki te stanowią jedno z podstawowych źródeł informacji o pozycji cyklicznej danej gospodarki. Wskaźnik produkcji przemysłowej ogółem (górnictwo i wydobywanie, przetwórstwo przemysłowe, elektryczność, gaz, para wodna i gorąca woda) przyjęto, jako referencyjny wskaźnik miesięczny, niosący informację o pozycji cyklicznej gospodarki.

W pierwszym etapie analizy wahań cyklicznych rozważono indeks produkcji przemysłowej (górnictwo i wydobywanie, przetwórstwo przemysłowe, elektryczność, gaz, para wodna i gorąca woda) w okresie od stycznia 1995 r. do grudnia 2012 r. w ujęciu miesięcznym¹⁶. Dla otrzymanych realizacji, na Rys. 5. przedstawiono wartości stosowanej statystyki testowej (linia czarna), wraz z wartościami krytycznymi testu rzędu 92% (linia zielona), 95% (linia niebieska) oraz 98% (linia czerwona). Analogicznie jak w poprzednich edycjach raportu, wyniki zawarte na Rys. 5. sugerują występowanie trzech istotnych (ze statystycznego punktu widzenia) długości cyklu dla indeksu produkcji przemysłowej: cyklu o estymowanej długości 2 lata, cyklu o estymowanej długości 3,4 roku oraz cyklu o estymowanej długości 8,3 roku. Wyniki te są identyczne z uzyskanymi w poprzednim raporcie (wykorzystującym obserwacje od stycznia 1995 r. do września 2012 r.). Wyodrębniony cykl odchyłeń dla logarytmu scentrowanej średniej ruchomej analizowanej zmiennej przedstawiono na Rys. 6. Na rysunku tym zaznaczono również cztery okresy pogorszenia¹⁷ koniunktury w produkcji przemysłowej – (grudzień 1997 – luty 1999; maj 2000 – wrzesień 2002; marzec 2004 – maj 2005; styczeń 2008 – kwiecień 2009) oraz zaznaczono okres, w którym pogorszenie koniunktury rozpoczęło się we wrześniu 2011 r. i trwa nadal. Okresy te wyznaczono w sposób przybliżony, na podstawie obserwacji graficznej cyklu odchyłeń, biorąc pod uwagę zidentyfikowane punkty zwrotne dla wszystkich rozważanych parametrów wygładzania. Wyniki te należy więc interpretować z pewną ostrożnością.

¹³ Dane zaczerpnięto z portalu Eurostat.

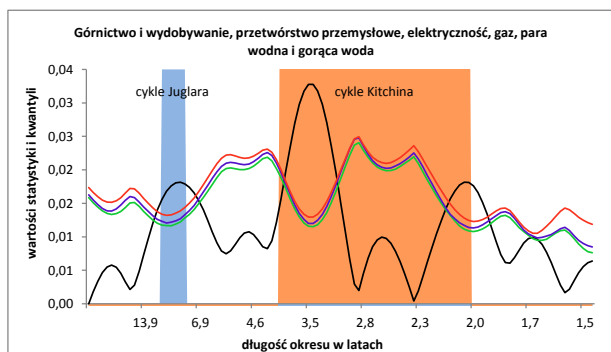
¹⁴ Dane zaczerpnięto z portalu Eurostat.

¹⁵ Patrz: Maria Drozdowicz-Bieć, *Cykle i wskaźniki koniunktury*, Poltex, Warszawa 2012.

¹⁶ Dane nieoczyszczone z wahań sezonowych.

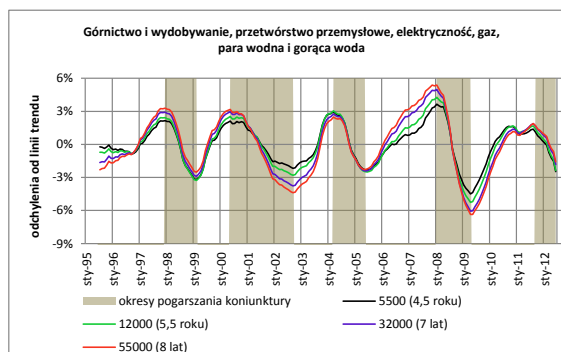
¹⁷ W niniejszym opracowaniu okres pogorszenia koniunktury jest rozumiany, jako okres od górnego punktu zwrotnego do dolnego punktu zwrotnego cyklu odchyłeń (wyznaczonego tu metodą Hodricka i Prescottta), zaś okres od dolnego do górnego punktu zwrotnego jest okresem poprawy koniunktury. Okres poprawy koniunktury (wyznaczony na podstawie danej zmiennej) będziemy nazywać również (w nawiązaniu do terminologii występujących przy podziale faz cyklu klasycznego – poziomów) okresem ekspansji, zaś sytuację gwałtownego pogorszenia koniunktury okresem recesji

Rys. 5. Wartości statystyki testowej wraz z wartościami krytycznymi testu.



Źródło: Raport Makro.

Rys. 6. Cykl odchyłań dla indeksu produkcji ogółem w okresie od lipca 1995 r. do grudnia 2011 r. wraz z wyznaczonymi okresami pogorszenia koniunktury.

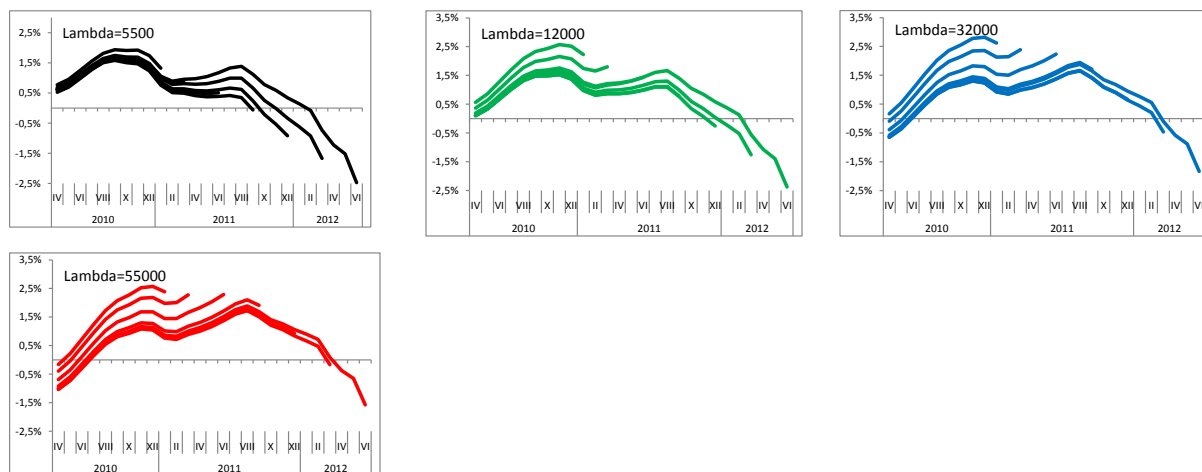


Źródło: Raport Makro.

W stosowanym podejściu przyjęto cztery różne wartości parametru λ metody filtracji HP ($\lambda = 5\ 500$, $\lambda = 12\ 000$, $\lambda = 32\ 000$, $\lambda = 55\ 000$). Tak przyjęte wartości parametru λ można interpretować, jako parametry wzmacniające cykle o długości odpowiednio do: 4,5; 5,5; 7 oraz 8 lat. Stosując takie podejście, interpretacji podlega nie tylko jeden (arbitralnie ustalony) wariant cyklu odchyłań – tak jak ma to często miejsce w prezentowanych wynikach w literaturze, lecz cztery warianty. Dla mniejszych wartości parametru λ pozwala to wyodrębnić wahania krótsze – bez większego udziału wahań dłuższych – utożsamianych z długookresową tendencją (czyli trendem). Przy wzroście wartości parametru wygładzającego λ wzrasta udział trendu w wyodrębnionych wahań. Należy jednak podkreślić, iż samo wyznaczenie obserwowalnych czynników cyklicznych z wykorzystaniem poszczególnego filtru nie jest zasadniczym celem analiz, zaś służy graficznej prezentacji rezultatów stosowanego podejścia.

Na Rys. 7. przedstawiono wartości cykli odchyłań od kwietnia 2010 r., otrzymane w bieżącym oraz sześciu poprzednich raportach. Ostatnie wartości z cykli odchyłań (dla wszystkich wartości parametru wygładzającego λ) charakteryzują się tendencją do spadku wartości (w miesiącach do czerwca 2012 r.), przyjmując w tych miesiącach wartości ujemne. Wskazuje to na kontynuację pogarszania się koniunktury w nawiązaniu do wyników poprzedniego raportu.

Rys. 7. Cykle odchyień dla indeksu produkcji ogółem w okresie od stycznia 2010 r. publikowane w bieżącym i pięciu poprzednich raportach: (a) – lambda = 5 500; (b) – lambda = 12 000; (c) – lambda = 32 000; (d) – lambda = 55 000.



Źródło: Raport Makro.

Na Rys. 8. przedstawiono bieżące zegary wahań cyklicznych dla indeksu produkcji ogółem. Każdy zegar przedstawia dwa warianty. Wariant pierwszy jest powszechnie znanym w literaturze zegarem wahań cyklicznych, na którym przedstawione są: na osi poziomej pierwsze różnice z cyklu odchyień, zaś na osi pionowej wartości z cyklu odchyień. Wariant drugi przedstawia na osi poziomej pierwsze różnice realizacji procesu scentrowanej średniej ruchomej logarytmu indeksu produkcji ogółem („trend + cykl odchyień”), zaś na osi pionowej wartości cyklu odchyień. Wariant ten uwzględnia zatem (na osi poziomej) zmiany nie tylko wahań cyklicznych, lecz również dynamikę trendu. Dlatego punkty zegara w drugim wariantcie są przesunięte w prawo (odpowiednio w lewo) w stosunku do ścieżki pierwszego wariantu w przypadku obecności trendu rosnącego (odpowiednio malejącego). Wartości w przypadku obydwu zegarów zostały przedstawione w procentach. Oś pionowa to (przybliżone) procentowe odchylenia wielkości danej zmiennej od linii trendu w danej chwili czasu, wyznaczonej tu metodą HP.

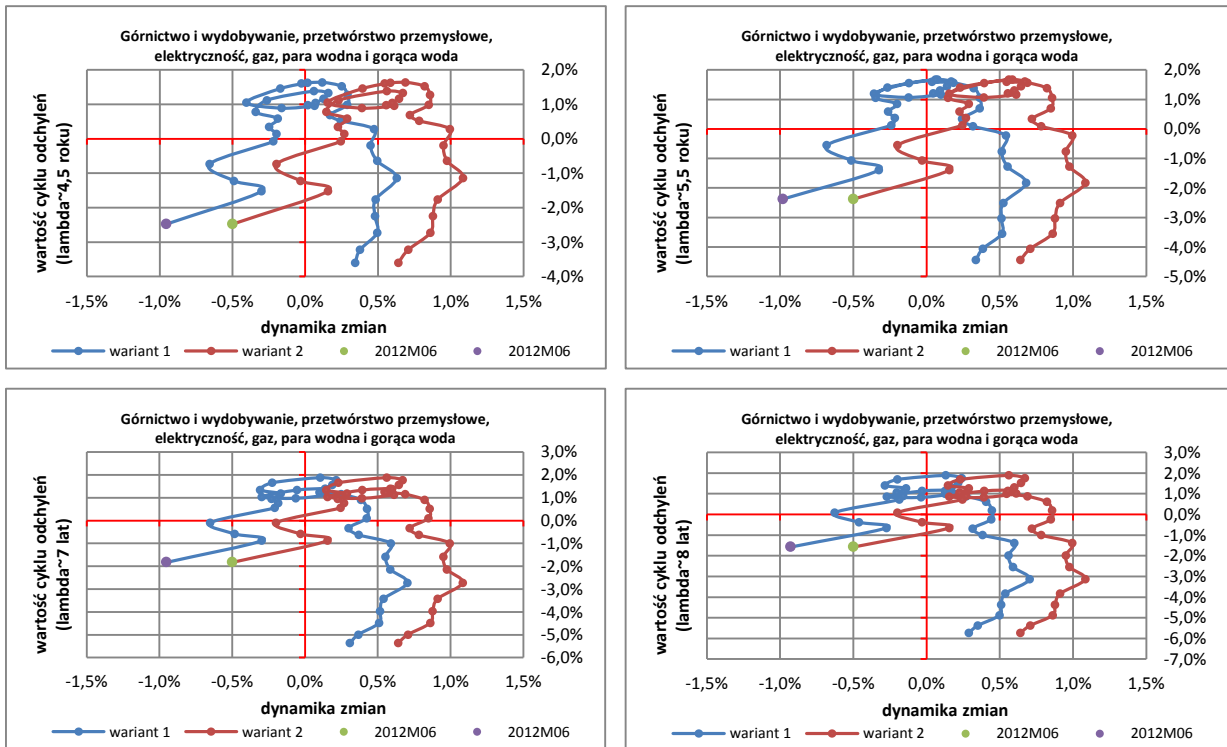
W kolejnym kroku, analizie poddano miesięczne wartości indeksu o stałej podstawie produkcji ogółem (2005=100), oczyszczonego z wahań sezonowych¹⁸. Analiza ta ma na celu próbę poszerzonego scharakteryzowania aktualnej pozycji cyklicznej w produkcji ogółem, poprzez

¹⁸ Dane oczyszczone z wahań sezonowych zaczerpnięto z portalu Eurostat.

uwzględnienie w cyklu odchyłeń dodatkowych obserwacji. Wyodrębniony cykl odchyłeń przedstawiono na Rys. 9.¹⁹

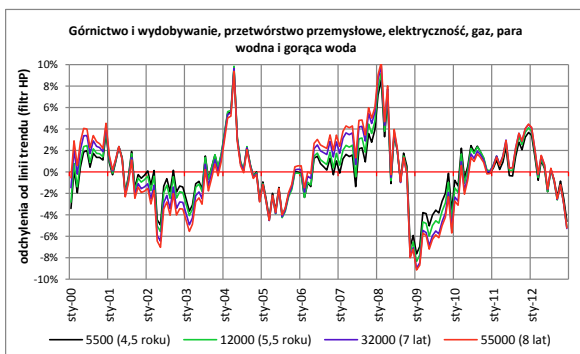
¹⁹ Zegar wahań cyklicznych dla tak wyodrębnionego cyklu odchyłeń nie jest jednak czytelny, ze względu na duży udział wahań przypadkowych.

Rys. 8. Zegary cyklu koniunkturalnego dla produkcji ogółem.



Źródło: Raport Makro.

Rys. 9. Cykl odchylen w okresie styczeń 2000 r. – grudzień 2012 r. dla: (lewy panel) – indeksu produkcji ogółem oczyszczonego z wahań sezonowych; (prawy panel) – komponentu „trend + cykl” indeksu produkcji ogółem.

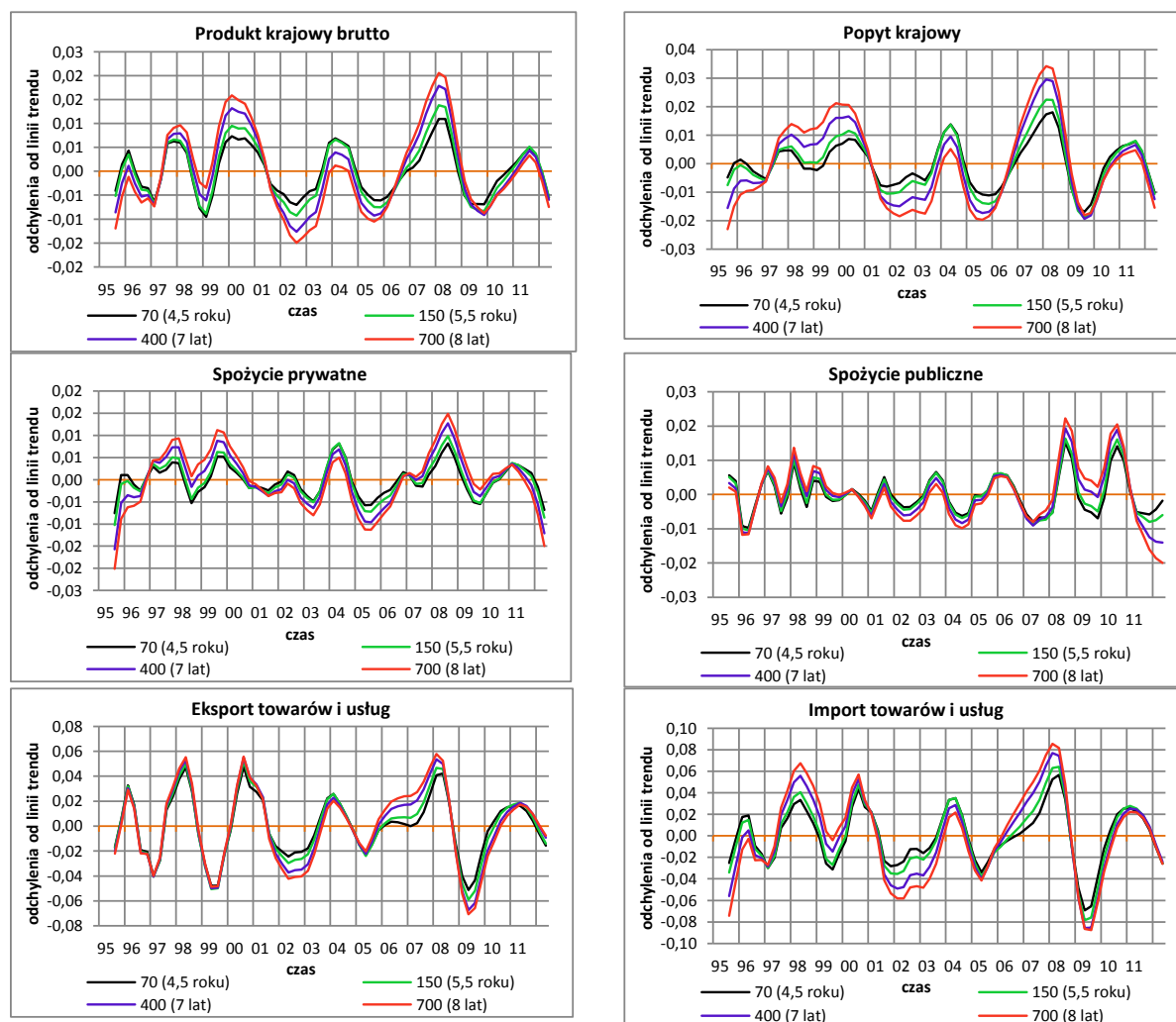


Źródło: Raport Makro.

Bieżące wyniki dla wielkości produkcji przemysłowej wskazują na kontynuację (w odniesieniu do wyników poprzedniego raportu) pogarszania koniunktury w produkcji przemysłowej. Ostatnie wartości cyklu odchylen dla danych oczyszczonych z wahań sezonowych (patrz Rys. 9.) wykazują bowiem tendencję do przyjmowania w ostatnich miesiącach coraz niższych, ujemnych wartości.

Podsumowując dotychczasowe wyniki analizy na podstawie obserwacji zegarów cyklu oraz samych wartości cykli odchylen, okres od września 2012 r. do chwili obecnej można scharakteryzować, jako okres kontynuacji pogarszania się koniunktury w produkcji przemysłowej ogółem.

Rys. 10. Cykl odchyień (w okresie od trzeciego kwartału 1995 r. do drugiego kwartału 2012 r.) dla PKB i jego składowych.



Źródło: Raport Makro.

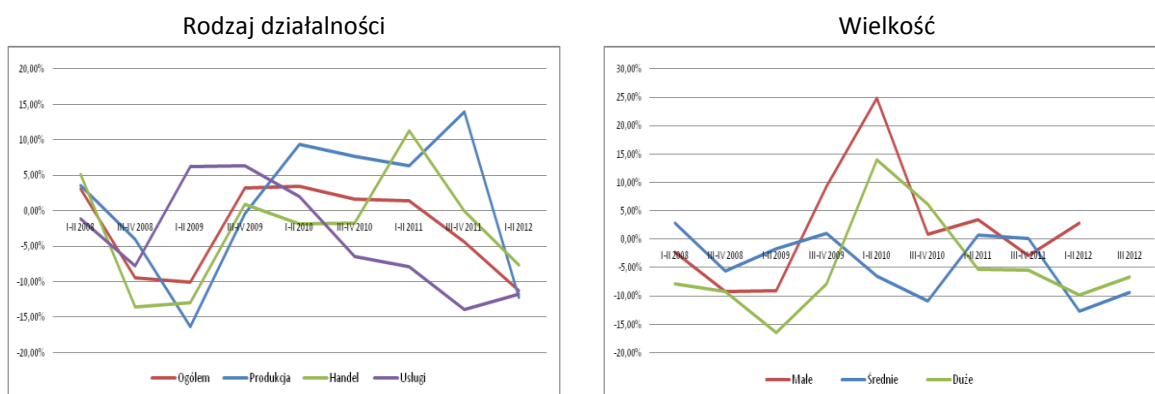
Do podobnych konkluzji prowadzi analiza pozycji cyklicznej gospodarki dla danych o częstotliwości kwartalnej (por. Rys. 10.). Badaniu poddany został indeks PKB wraz z jego składowymi (indeks o stałej podstawie: 2000=100, niewyrównany sezonowo). Analiza wahań cyklicznych produktu krajowego brutto oraz jego głównych składowych pozwala mianowicie na scharakteryzowanie pozycji cyklicznej w polskiej gospodarce (na koniec drugiego kwartału 2012 r.), jako okresu dalszego pogarszania koniunktury (w odniesieniu do wyników poprzedniego raportu).

1.4. Potencjał ekonomiczny sektora przedsiębiorstw

Na podstawie wyników analizy kształtowania się wartości podstawowych grup wskaźników ekonomiczno-finansowych dokonano oceny sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw niefinan-

sowych (I p. 2012 r. – przedsiębiorstwa ogółem oraz małe, II kw. 2012 r. przedsiębiorstwa średnie i duże) z odniesieniem do wartości okresu poprzedniego.

Rys. 11. Tempo zmian wskaźnika ogólnej sytuacji finansowej przedsiębiorstw w Polsce w okresie I p. 2007 r. – I p. 2012 r. według klas wielkości, rodzaju działalności i przedsiębiorstw ogółem (w %, r/r).



Źródło: Raport Mikro.

Dla przedsiębiorstw ogółem, tempo zmian wartości wskaźnika ogólnej sytuacji finansowej (WOSF) w I p. 2012 r. przyjmowało r/r wartości ujemne (-11,27% r/r) – pogorszenie sytuacji ekonomiczno-finansowej. We wszystkich grupach przedsiębiorstw pod względem rodzaju prowadzonej działalności również odnotowano pogorszenie sytuacji ekonomiczno-finansowej. Tempo zmian r/r wartości WOSF w I p. 2012 r. w przedsiębiorstwach produkcyjnych wynosiło -12,24%, w handlowych -7,63% i w usługowych -11,78%.

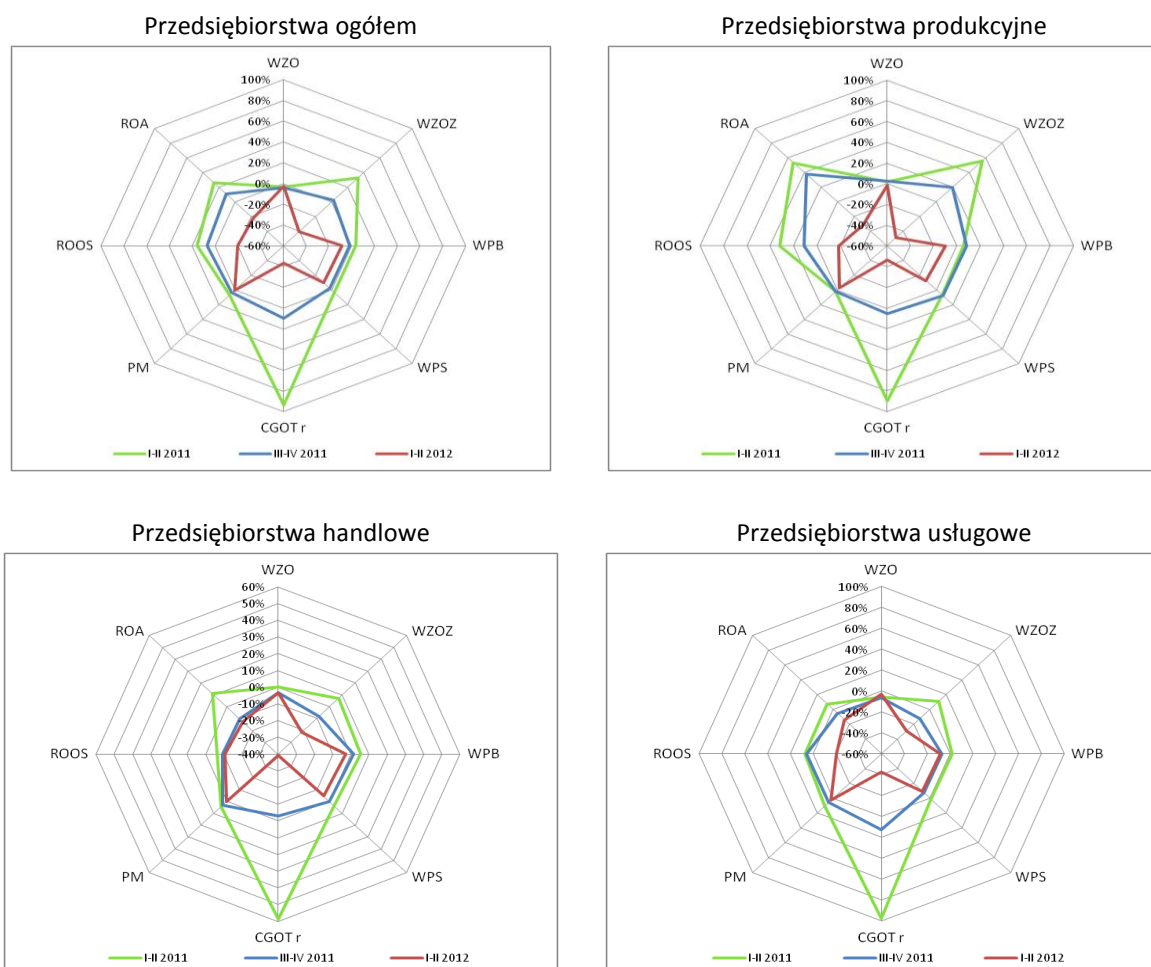
Uwzględniając klasy wielkości, jedynie w przedsiębiorstwach małych, w I p. 2012 r. tempo zmian r/r wartości WOSF było dodatnie (+2,89%), natomiast w III kw. 2012 r. – ujemne w podmiotach średnich (-9,31%) i dużych (-6,70%) – sytuacja niekorzystna.

Zaobserwowane zmiany w obszarze bieżącej (WPB) i szybkiej (WPS) płynności finansowej przedsiębiorstw ogółem oraz poszczególnych rodzajów prowadzonej przez nie działalności gospodarczej także wskazują na pogorszenie sytuacji (najbardziej w podmiotach produkcyjnych i usługowych). Tempo zmian r/r wartości wskaźników WPB i WPS w I p. 2012 r., w porównaniu do I p. 2011 r. wynosiło dla przedsiębiorstw ogółem: WPB -8,39%, WPS -9,98%, przedsiębiorstw produkcyjnych: -9,67%, -12,71%, przedsiębiorstw handlowych: -2,96%, -4,71% i dla przedsiębiorstw usługowych: -8,28%, -9,00%.

Uwzględniając klasy wielkości, w I p. 2012 r. w przedsiębiorstwach małych tempo p/p zmian wartości wskaźnika płynności bieżącej (WPB) było ujemne w podmiotach handlowych (zmniejszenie poziomu płynności bieżącej), natomiast r/r w podmiotach handlowych i usługowych (w podmiotach produkcyjnych wzrost r/r WPB). W III kw. 2012 r. w grupie przedsię-

biorstw średnich tempo kw/kw zmian wartości wskaźnika płynności bieżącej (WPB) było ujemne jedynie w podmiotach produkcyjnych, natomiast r/r w podmiotach handlowych i usługowych (w produkcji wzrost r/r). Należy odczytywać jako zmiany negatywne. W podmiotach dużych, w III kw. 2012 r., ujemne tempo zmian wartości WPB kw/kw charakteryzowało podmioty usługowe (w handlu bez zmian, wzrost w produkcji). W porównaniu do III kw. 2011 r. (r/r) we wszystkich grupach podmiotów dużych odnotowano zdecydowane zmniejszenie wartości WPB (najbardziej w produkcji i usługach) – zmiany negatywne.

Rys. 12. Tempo zmian podstawowych grup wskaźników ekonomiczno-finansowych przedsiębiorstw w Polsce w okresie I p. 2011 r. – I p. 2012 r. według rodzaju działalności (w %, r/r).



Uwaga: w celu ujednoczenia na wykresie kierunków zmian wartości analizowanych wskaźników przyjęto CGOT w razach i odwrotność WZO.

W I p. 2012 r., w porównaniu do I p. 2011 r. (r/r) czas oczekiwania na gotówkę (CGOT w dniach) uległ znacznemu wydłużeniu (o ponad połowę) zarówno w przedsiębiorstwach ogółem, jak i poszczególnych rodzajach ich działalności – zmiany negatywne. Tempo zmian r/r wartości wskaźnika CGOT w dniach w I p. 2012 r., w porównaniu do I p. 2011 r. wynosiło

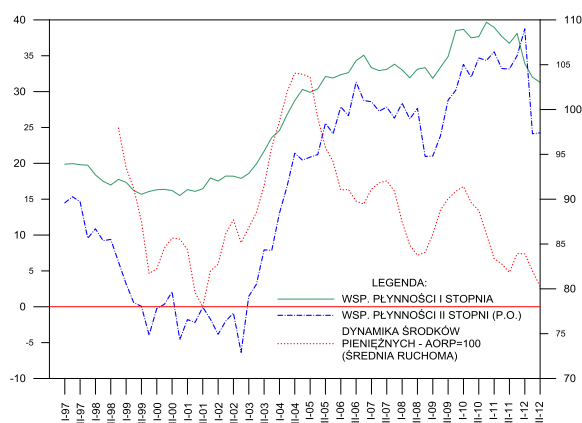
dla przedsiębiorstw ogółem +77,39%, przedsiębiorstw produkcyjnych +86,29%, handlowych +64,21% i usługowych +75,41%. Uwzględniając klasy wielkości przedsiębiorstw w I p. 2012 r., w przedsiębiorstwach małych, wydłużenie czasu oczekiwania na gotówkę odnotowano zarówno p/p, jak i r/r we wszystkich grupach przedsiębiorstw względem rodzaju prowadzonej działalności gospodarczej (czas ten wydłużył się dwukrotnie w podmiotach produkcyjnych i handlowych) – zmiany negatywne. W III kw. 2012 r., w grupie podmiotów średnich nieznaczne skrócenie czasu oczekiwania na gotówkę kw/kw odnotowano jedynie w podmiotach produkcyjnych, natomiast r/r czas oczekiwania na gotówkę we wszystkich grupach podmiotów średnich nieznacznie wydłużył się (najbardziej w usługowych, najmniej w produkcyjnych) – nieznaczne zmiany. W przedsiębiorstwach dużych, w III kw. 2012 r. wartość wskaźników cyklu gotówki w dniach nieznacznie wzrosła r/r we wszystkich grupach podmiotów. Były to jednak niewielkie zmiany.

W obszarze rentowności operacyjnej sprzedaży i rentowności aktywów w I p. 2012 r., w porównaniu do I p. 2011 r. odnotowano zmiany niekorzystne zarówno dla przedsiębiorstw ogółem, jak i w poszczególnych rodzajach ich działalności – znaczne zmniejszenie rentowności. Tempo zmian r/r wartości wskaźników rentowności operacyjnej sprzedaży (ROOS) i rentowności aktywów (ROA) w I p. 2012 r., w porównaniu do I p. 2011 r. wynosiło dla przedsiębiorstw ogółem: ROOS -19,84%, ROA -22,39%, przedsiębiorstw produkcyjnych: -18,88%, -31,27%, handlowych: -10,70%, -12,75% i usługowych: -20,91%, -14,35%. Uwzględniając klasy wielkości przedsiębiorstw należy wskazać, że w I p. 2012 r. rentowność operacyjna sprzedaży (ROOS) przedsiębiorstw małych zmalała p/p oraz r/r we wszystkich grupach (w podmiotach produkcyjnych prawie o połowę). Rentowność aktywów (ROA) także uległa zmniejszeniu (najbardziej w podmiotach produkcyjnych) zarówno p/p, jak i r/r (z wyjątkiem podmiotów usługowych). Zmiany w obszarze rentowności przedsiębiorstw średnich i dużych również miały charakter niekorzystny. W podmiotach średnich, w III kw. 2012 r., w porównaniu do II kw. 2012 r. odnotowano kw/kw wzrost wartości wskaźników ROOS we wszystkich grupach tych przedsiębiorstw oraz ROA w handlowych i usługowych (w produkcyjnych spadek ROA kw/kw). W porównaniu do III kw. 2011 r., odnotowano znaczny spadek r/r wartości wskaźników ROOS i ROA we wszystkich grupach podmiotów średnich (najwyższe w produkcyjnych i handlowych) – zmiany negatywne. W przypadku przedsiębiorstw dużych, w III kw. 2012 r., w porównaniu do II kw. 2012 r. odnotowano wzrost kw/kw wartości wskaźników ROOS i ROA jedynie w podmiotach handlowych, natomiast ich zmniejszenie w podmiotach produkcyjnych (w usługowych wzrost ROOS i zmniejszenie ROA). W porównaniu do III kw. 2011 r. (r/r) wartość wskaźnika ROOS i ROA zmalała we wszystkich grupach podmiotów dużych (najbardziej w produkcyjnych i usługowych) – zmiany negatywne.

W obszarze zadłużenia ogółem (WZO) i zdolności obsługi zadłużenia (WZOZ), w I p. 2012 r. zarówno w przedsiębiorstwach ogółem, jak i poszczególnych rodzajach ich działalności odnotowano pogorszenie (wystąpił wzrost wartości WZO i znaczny spadek wartości WZOZ). Tem-

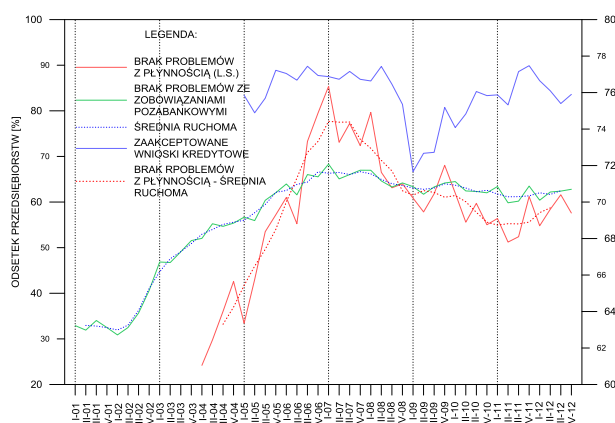
po zmian r/r wartości wskaźników WZO i WZOZ w I p. 2012 r., w porównaniu do I p. 2011 r. wynosiło dla przedsiębiorstw ogółem: WZO +2,72%, WZOZ -40,31%, przedsiębiorstw produkcyjnych: +1,80%, -49,03%, przedsiębiorstw handlowych: +3,39%, -21,74% i przedsiębiorstw usługowych: +2,98%, -29,32%. Uwzględniając klasy wielkości, w I p. 2012 r. w przedsiębiorstwach małych zarówno p/p, jak i r/r nieznaczny wzrost wartości WZO odnotowano w podmiotach handlowych, natomiast jego niewielkie zmniejszenie w podmiotach produkcyjnych i usługowych. W podmiotach średnich wzrost kw/kw poziomu zadłużenia ogółem odnotowano w podmiotach produkcyjnych (nieznaczne zmniejszenie w handlowych i usługowych). W porównaniu do III kw. 2011 r. wzrost r/r poziomu zadłużenia ogółem odnotowano w podmiotach handlowych i usługowych (zmniejszenie w produkcyjnych) – zmiany negatywne. W podmiotach dużych, w III kw. 2012 r. zmniejszenie kw/kw poziomu zadłużenia ogółem odnotowano w przedsiębiorstwach produkcyjnych i usługowych (w handlowych bez zmian). W porównaniu do III kw. 2011 r., wzrost r/r poziomu zadłużenia ogółem wystąpił we wszystkich grupach podmiotów dużych (najbardziej w produkcji) – zmiany negatywne.

Rys. 13. Płynność finansowa i dynamika środków pieniężnych w przedsiębiorstwach.



Źródło: obliczenia własne na danych GUS dla dużych i średnich przedsiębiorstw

Rys. 14. Dostępność kredytu i płynność w świetle monitoringu przedsiębiorstw NBP.



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych NBP.

Wartość zobowiązań krótkoterminowych w I p. 2012 r. wyniosła 654.796 mln zł, z czego 54,50% stanowiły zobowiązania dużych przedsiębiorstw, 28,40% średnich, a 17,11% małych. W II kw. 2012 r. zobowiązania krótkoterminowe średnich przedsiębiorstw wzrosły kw/kw o 20.426 mln zł i o 25.551 mln r/r. W II kw. 2012 r. w dużych przedsiębiorstwach wzrosły r/r zobowiązania krótkoterminowe o 23.151 mln zł i kw/kw o 11.788 mln zł. Najwyższy poziom zadłużenia krótkoterminowego obserwowano w II kw. 2012 r. Wartość zadłużenia krótkoterminowego w II kw. 2012 r. w podmiotach dużych była 3 razy większa niż w przedsiębiorstwach małych i 2 razy większa niż w przedsiębiorstwach średnich.

Analiza zmian należności i roszczeń wskazuje na wzrost r/r w I p. 2012 r. we wszystkich małych, średnich i dużych przedsiębiorstwach. Największy wzrost należności i roszczeń r/r odnotowano w średnich przedsiębiorstwach. Najwyższy obserwowany poziom należności i roszczeń odnotowano w podmiotach dużych, przy czym był on 2,8 razy większy niż w przedsiębiorstwach małych i 1,85-krotnie większy niż w średnich. W relacji kw/kw w III kw. 2012 r. również odnotowano wzrost należności i roszczeń we wszystkich klasach wielkości przedsiębiorstw z wyjątkiem dużych przedsiębiorstw usługowych.

Na pogorszenie sytuacji wskazują też jednoznacznie dane finansowe za III kw. 2012 r., dostępne jednak nie dla całej populacji przedsiębiorstw, a firm dużych i średnich. Z jednej strony widać bowiem wyraźny spadek współczynników płynności w tej grupie przedsiębiorstw, z drugiej – spadającą dynamikę środków pieniężnych (w II kw. br. – ujemną). Płynność sektora przedsiębiorstw wciąż jest jednak dość wysoka (por. Rys. 13.), co powoduje, że choć wyraźnie przekłada się to na niższy poziom dostępności kredytów bankowych (por. Rys. 14.), ale wciąż poziom ten można oceniać jako dość dobry i lekko poprawiający się w ostatnim kwartale.

1.5. Koniunktura w sektorach polskiej gospodarki

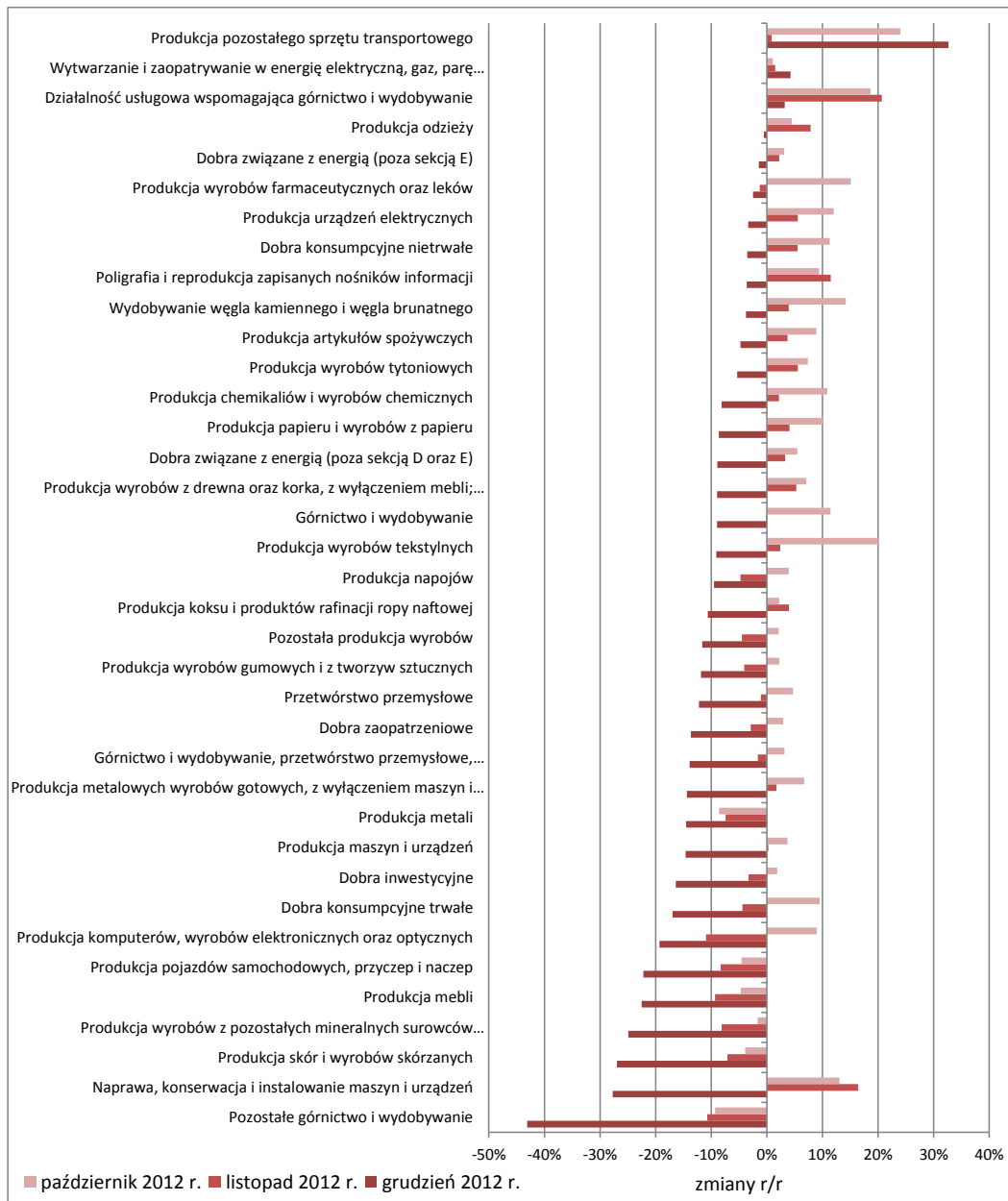
Analizę koniunktury w wybranych sekcjach oraz działach polskiej gospodarki oparto na interpretacji cyklu odchyień oraz wskaźnika dynamiki r/r (interpretowanego tu, jako cykl stopy wzrostu) dla indeksów produkcji przemysłowej, sprzedaży detalicznej oraz produkcji budowlanej²⁰. Rozważono indeksy miesięczne, nieoczyszczone z wahań sezonowych, o stałej podstawie (2005=100). Pełny Raport Makro zawiera zarówno wykaz podlegających analizie indeksów, jak i wyniki dotyczące zidentyfikowanych cykli, estymacji ich długości oraz amplitud.

Zasadnicze konkluzje dotyczące długości zidentyfikowanych cykli w rozważanych indeksach produkcji pozostają niezmiennie w stosunku do poprzednich wersji raportów. Analizując zidentyfikowane długości cykli można zauważyć dużą liczbę tych cykli o długości w przedziale 1,5-3 lata. Jednak oszacowana amplituda tych wahań, w porównaniu z cyklami dłuższymi niż 3 lata, jest w większości przypadków znacznie niższa – co pozwala na scharakteryzowanie ich jako mniej znaczących w procesie kształtowania się wahań cyklicznych dla rozważanych indeksów. W większości analizowanych zmiennych zidentyfikowano cykle o estymowanej długości w przedziale 3-4 lata – co odpowiada najprawdopodobniej zidentyfikowanym wahaniom o estymowanej długości cyklu 3,4 roku dla indeksu produkcji ogółem. Z kolei cykle o estymowanej długości w przedziale 4-7 lat zostały znalezione w niewielu przypadkach. Zwróćmy uwagę, że cykl o długości w tym przedziale nie został zidentyfikowany w produkcji ogółem. Również cykle dłuższe, tzn. ponad 7-letnie zostały zidentyfikowane w większości analizowanych zmiennych. Cykle te są jednak bardzo zróżnicowane pod względem estymowanej długości (pomiędzy róż-

²⁰ Dane te zaczerpnięto z portalu Eurostat.

nymi rozważanymi wskaźnikami), co sugeruje, aby scharakteryzować je, jako nie będące wynikiem zmian koniunkturalnych, a długookresowej tendencji rozwojowej.

Rys. 15. Zmiany r/r w rozważanych sekcjach i działach produkcji przemysłowej w październiku, listopadzie i grudniu 2012 r.

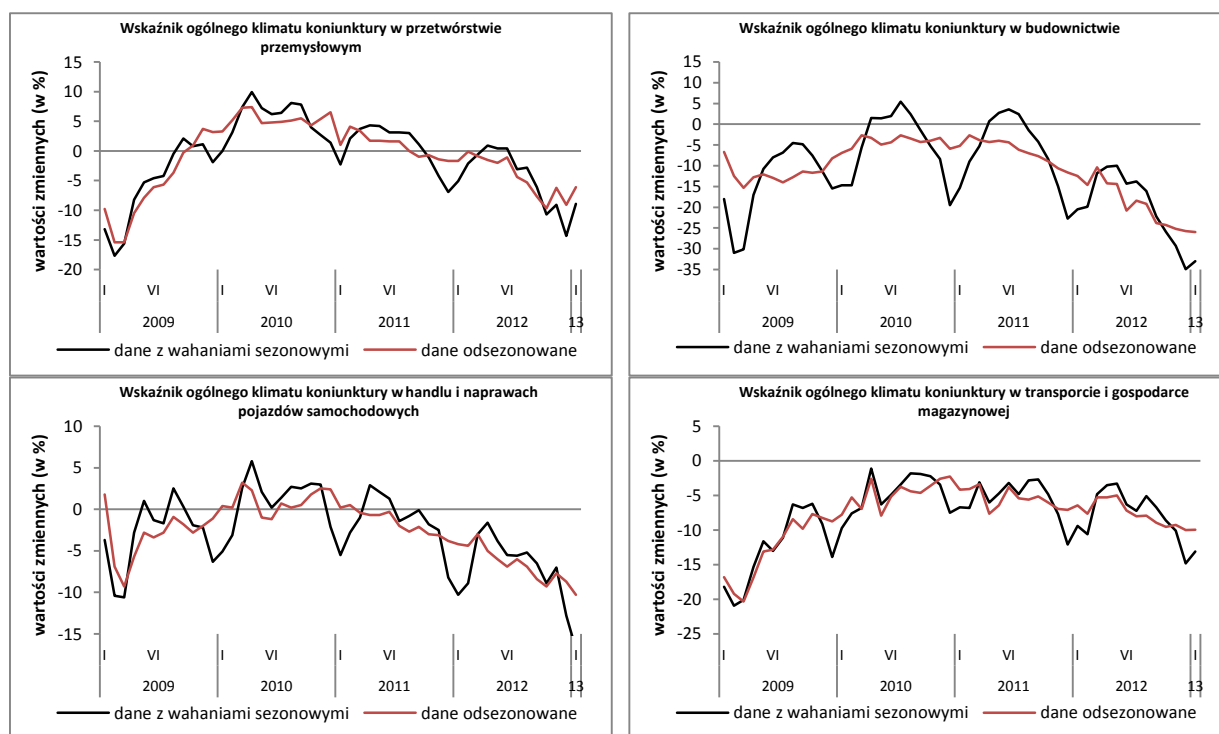


Źródło: Raport Makro.

Rys. 15. przedstawia wielkości indeksu dynamiki r/r (%) produkcji przemysłowej w rozważanych sekcjach i działach gospodarki. Największe ujemne zmiany odnotowano w grudniu 2012 r. w działach: pozostałe górnictwo i wydobywanie; naprawa, konserwacja i instalowanie maszyn i urządzeń; produkcja skór i wyrobów skórzanych; produkcja wyrobów z pozostałych

mineralnych surowców niemetalicznych; produkcja mebli; produkcja pojazdów samochodowych, przyczep i naczep (wartości poniżej minus 20%) oraz w działach: produkcja komputerów, wyrobów elektronicznych oraz optycznych; dobra konsumpcyjne trwałe; dobra inwestycyjne; produkcja maszyn i urządzeń; produkcja metali; produkcja metalowych wyrobów gotowych, z wyłączeniem maszyn i urządzeń; górnictwo i wydobywanie, elektryczność, gaz, para wodna i gorąca woda, budownictwo; dobra zaopatrzeniowe; przetwórstwo przemysłowe; produkcja wyrobów gumowych i z tworzyw sztucznych; pozostała produkcja wyrobów; produkcja koksu i produktów rafinacji ropy naftowej, gdzie wielkość zmian r/r zawiera się w przedziale od minus 20% do minus 10%. W odniesieniu do wyników wielkości produkcji r/r w ostatnim miesiącu analizowanym w poprzednim raporcie (tj. we wrześniu 2012 r.) w grudniu 2012 r. odnotowano znacznie większą liczbę sekcji i działów, w których wielkość produkcji r/r przyjęła ujemną wartość. Zmiany te (r/r) nie przesądzają jednak o ocenie stanu koniunktury (w rozumieniu pozycji cyklicznej opartej o cykl odchyień) w danej sekcji lub dziale gospodarki, a jedynie wskazują na dynamikę zmian.

Rys. 16. Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w: przetwórstwie przemysłowym; budownictwie; handlu i naprawach pojazdów samochodowych; transporcie i gospodarce magazynowej.



Źródło: Raport Makro.

Istotnym uzupełnieniem powyższego obrazu jest analiza zegarów koniunktury dla wybranych działów gospodarki²¹. Bieżące wyniki wskazują na utrzymujący się spadek aktywności gospodarczej w działach i sekcjach produkcji przemysłowej. W odniesieniu do wyników poprzedniego raportu, w większości analizowanych działach i sekcjach odnotowano dalsze pogorszenie koniunktury lub odnotowano neutralny jej stan. Brak dotychczas oznak wejścia w okolice dolnego punktu zwrotnego cyklu odchyień, sygnalizującego odwrócenie tendencji i wzrost aktywności gospodarczej (poprawę koniunktury). Prognozy rozwoju branż wskazują w wielu przypadkach na poprawę sytuacji i wzrost produkcji, jednak taki scenariusz jest obciążony dużą niepewnością. Przedstawione zegary charakteryzują się różnym stopniem czytelności fazy wahań cyklicznych, co może być związane zarówno ze stopniem wrażliwości tych zmiennych na wahania koniunkturalne obecne w polskiej gospodarce, jak i własnościami stosowanych metod analizy cykliczności.

Warto podkreślić, że podobny obraz stanu koniunktury dostarcza analiza informacji opartych na danych jakościowych – wynikach badań ankietowych, przeprowadzanych wśród przedsiębiorców (patrz Rys. 16.). Według ankietowych wskaźników koniunktury podanych przez GUS²², ogólny klimat koniunktury w przetwórstwie przemysłowym w styczniu 2013 r. jest oceniany na poziomie minus 8,9 (wobec: minus 14,4 w grudniu; minus 9,1 w listopadzie oraz minus 10,7 w październiku 2012 r.). Po wyeliminowaniu efektu wahań sezonowych oceny te kształtują się na poziomie: minus 6,7 w styczniu 2013 r., minus 9,1 w grudniu, minus 6,2 w listopadzie oraz minus 9,7 w październiku 2012 r. Oznacza to utrzymanie przewagi liczebnej (w odniesieniu do wyników poprzedniego raportu) przedsiębiorstw przetwórstwa przemysłowego sygnalizujących pogorszenie koniunktury nad liczebnością przedsiębiorstw wskazujących na jej poprawę (w poszczególnych miesiącach październik 2012 r. – styczeń br.). Stan zapasów wyrobów gotowych uznawany jest za nadmierny. Badania koniunktury przeprowadzone przez GUS informują również o możliwości dalszej redukcji zatrudnienia w przetwórstwie przemysłowym (zbliżonym do zapowiadanych w grudniu 2012 r.).

Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w budownictwie w styczniu br. wynosi minus 33 (wobec: minus 34,9 w grudniu, minus 29,3 w listopadzie oraz minus 25,9 w październiku 2012 r.). Po wyeliminowaniu efektu wahań sezonowych wartości te wynoszą kolejno: minus 26, minus 25,7, minus 25,2 oraz minus 24,3, co wskazuje na dalsze pogarszanie się koniunktury w ostatnich miesiącach w tym dziale.

Bieżące wyniki wskazują, że w okresie listopad 2012 r. – styczeń 2013. wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w handlu i naprawach pojazdów samochodowych; w transporcie i gospodarce magazynowej; działalności finansowej i ubezpieczeniowej (po wyeliminowaniu wahań sezonowych) charakteryzuje się tendencją spadkową, co oznacza zwiększającą się liczbę

²¹ Opis metody i szczegółowe wyniki są dostępne w Raporcie Makro.

²² http://www.stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/informacja_07_2012.pdf.

przedsiębiorstw wskazujących na pogorszenie ich sytuacji (w tych sekcjach) w odniesieniu do liczby przedsiębiorstw wskazujących na poprawę ich sytuacji. W zakwaterowaniu i gastronomii oraz obsłudze rynku nieruchomości oceny ogólnego klimatu koniunktury są na zbliżonym poziomie do tych, jakie przedstawiano w poprzednim raporcie, co informuje o utrzymywaniu się porównywalnej liczby przedsiębiorstw wskazujących na poprawę ich sytuacji, w odniesieniu do liczby przedsiębiorstw wskazujących na pogorszenie ich sytuacji.

Bieżące wyniki prowadzą do sformułowania konkluzji o dalszym spadku aktywności gospodarczej lub – co najwyżej – utrzymywaniu się jej na podobnym poziomie (w odniesieniu do ocen z poprzedniego raportu) w miesiącach listopad 2012 r. – styczeń br. w przetwórstwie przemysłowym; budownictwie; handlu i naprawach pojazdów samochodowych; transporcie i gospodarce magazynowej; zakwaterowaniu i gastronomii; działalności finansowej i ubezpieczeniowej; obsłudze rynku nieruchomości.

1.6. Wiodące tendencje w gospodarce światowej

Podstawowym źródłem niepewności w UE pozostaje przyszłość borykających się z nadmiernym zadłużeniem gospodarek PIIGS, zwłaszcza niepewność finansowa i polityczna Grecji oraz obawy o sektor bankowy w Hiszpanii. Negatywnie na tempo wzrostu wpływają: zmniejszanie zadłużenia w sektorze publicznym i prywatnym oraz sytuacja na rynku nieruchomości. Nastąpiło wyhamowanie powstawania nowych miejsc pracy przy wysokim bezrobociu (szczególnie wśród osób młodych). Kolejne rewizje prognoz wskazują na rosnące prawdopodobieństwo utrzymania się ujemnej dynamiki PKB regionu w roku 2013.

Dodatniej dynamice PKB w Niemczech (choć niższej niż w poprzednich kwartałach i zdecydowanie niższej niż w rekordowym 2010 roku) towarzyszy spadek liczby przepracowanych godzin, przy wzroście liczby pracujących. Jesienią odnotowano spadek produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej.

Stopa inflacji w strefie euro pozostaje niska i wyniosła w styczniu 2013 r. 2,0% r/r (spadek z 2,2% r/r w grudniu i 2,7% przed rokiem). Stopa bezrobocia w UE wyniosła w styczniu 2013 r. 10,8% (wobec 10,7% w grudniu 2012 r.), natomiast w strefie euro – 11,9% (wzrost z poziomu 11,8%). Najgorsza sytuacja panuje na rynkach pracy w Grecji (bezrobocie na poziomie 27,0%) i Hiszpanii (26,2%), najlepsza – w Austrii (4,9%).

Sytuacja na rynku pracy w USA uległa – w porównaniu z poprzednimi kwartałami – nieznacznej poprawie, od sierpnia 2012 r. utrzymując się na poziomie nieznacznie poniżej 8% (7,9% w styczniu). Spadkowi temu towarzyszyła poprawa wskaźników koniunktury konsumenckiej w II połowie 2012 r. Wskaźnik CPI wyniósł w styczniu 1,6% (spadek z poziomu 2,2% w październiku). Dodatkowym źródłem obaw pozostaje (podobnie jak w przypadku krajów UE), związana z narastającym problemem zadłużenia, konieczność ograniczenia wydatków fiskalnych.

Tabela 1.4. Zmiany produktu krajowego brutto w wybranych gospodarkach świata (% r/r)

	2009	I 2010	II 2010	III 2010	IV 2010	I 2011	II 2011	III 2011	IV 2011	I 2012	II 2012	III 2012	IV 2012
USA	-2,6	2,4	3,0	3,2	2,8	2,3	1,6	1,4	1,6	1,9	2,1	2,3	1,5
Strefa euro	-4,1	0,8	2,0	2,0	2,0	2,5	1,7	1,4	0,7	0,0	-0,2	-0,1	-0,6
Niemcy	-4,7	2,3	3,9	3,9	3,8	4,8	2,8	2,6	2,0	1,2	1,0	0,9	0,4
Francja	-2,6	1,0	1,5	1,7	1,4	2,2	1,6	1,6	1,2	0,2	0,1	0,0	-0,3
Włochy	-5,2	0,6	1,5	1,4	1,5	1,0	0,8	0,4	-0,5	-1,3	-2,3	-2,4	-2,7
Hiszpania	-3,7	-1,4	0,2	0,0	0,6	0,7	0,7	0,8	0,3	-0,7	-1,4	-1,6	-1,8
Portugalia	-2,5	1,7	1,3	1,4	1,2	-0,7	-0,9	-1,7	-2,8	-2,3	-3,1	-3,5	-3,8
Irlandia	-7,6	-1,2	-1,9	-0,5	-0,6	0,0	2,1	0,8	2,9	1,7	0,1	0,8	-
Grecja	-2,3	-2,8	-3,1	-4,1	-7,4	-4,8	-6,9	-5,2	-7,6	-6,7	-6,4	-6,7	-6,0
W. Brytania	-4,9	-0,4	1,5	2,5	1,5	1,6	0,8	0,5	0,5	0,2	-0,3	0,0	0,0
Polska	1,6	3,0	3,4	4,2	4,5	4,4	4,2	4,2	4,2	3,5	2,4	1,4	1,1

W wyniku spowodowanego kryzysem zadłużenia spadku popytu ze strony UE pogorszyły się uwarunkowania zewnętrzne dla gospodarek Europy Środkowej i Wschodniej (EŚW). Czynniki ten, w połączeniu z konsolidacją fiskalną, wpłynął na obniżenie tempa PKB regionu w trzech kwartałach 2012 r. do 1,1% (wobec 3,2% przed rokiem). Zanotowano wyraźnie niższą dynamikę popytu wewnętrznego, zarówno konsumpcyjnego, jak i inwestycyjnego oraz słabnącą dynamikę kredytów dla sektora prywatnego. Negatywny wpływ konsolidacji fiskalnej (np. w Czechach, na Słowacji i w Słowenii) będzie odczuwalny również w 2013 r., ponieważ część rządów odpowiednie działania ma dopiero przed sobą.

Obserwowane (poza krajami bałtyckimi) pogorszenie sytuacji na rynku pracy w EŚW związane jest ze słabnącą kondycją nastawionego na eksport sektora przemysłowego. Utrzymuje się wyraźne zróżnicowanie tempa PKB (w krajach bałtyckich 5,3% w trzech pierwszych kwartałach 2012 r., wobec 0,3 w pozostałej części regionu). Popyt krajowy nawet w krajach bałtyckich pozostaje na poziomie o 20% niższym niż w 2008 r., zaś jego przyspieszenie, w niektórych krajach (na przykład w Rumunii) związane z koniecznością wykorzystania funduszy unijnych, może nie mieć charakteru trwałego. Prognozy KE, mówiące w wzroście PKB regionu o 1% w roku 2012, wskazują jego przyspieszenie w roku 2013 do poziomu 1,5% przy słabnącym udziale eksportu netto.

II. PERSPEKTYWY POLSKIEJ GOSPODARKI – PROGNOZY ŚREDNIOOKRESOWE

2.1. Uwagi wprowadzające

Analizie poddano obserwacje z okresu od początku 1999 roku do stycznia 2012 r. (dane miesięczne) lub czwartego kwartału 2012 r. (dane kwartalne) włącznie. Każdorazowo prezentowane są wyniki otrzymane na podstawie modelu charakteryzującego się najwyższym prawdopodobieństwem a posteriori. Analizowane tu szeregi czasowe o częstotliwości miesięcznej opisują dynamikę zmian r/r (w procentach) w przypadku produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej (w obydwu przypadkach wyrażonych w cenach stałych, za GUS). Wskaźniki te mogą jedynie w przybliżeniu odzwierciedlać koniunkturę w sektorze produkcyjnym oraz sytuację popytową. Zatem wnioskowanie o bieżącej sytuacji w sektorze przedsiębiorstw polega oczywiście na pewnym przybliżeniu. Trudno jednak wskazać zbiór bardziej adekwatnych, dostępnych wskaźników ekonomicznych publikowanych w cyklu miesięcznym. Bardziej precyzyjny obraz, ale wykorzystujący dane dostępne z niższą częstotliwością i większym opóźnieniem, dostarcza analiza danych kwartalnych, charakteryzujących dynamikę PKB, popytu krajowego, wartości dodanej brutto w przemyśle oraz eksportu (w cenach stałych, w ujęciu rocznym).

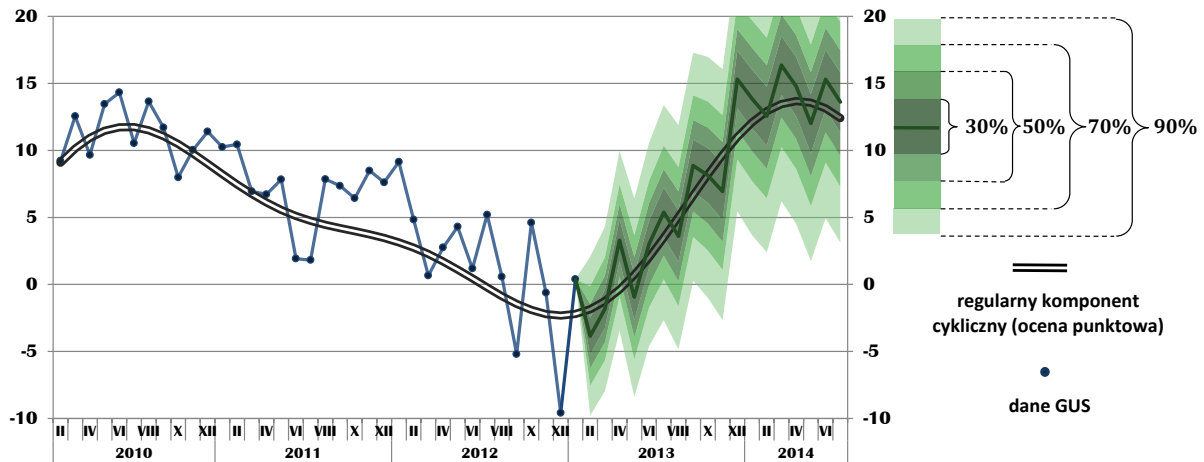
2.2. Główne trendy rozwojowe procesów gospodarczych w ujęciu zagregowanym – szeregi miesięczne

Rys. 17. ilustruje prognozę dynamiki produkcji sprzedanej przemysłu uzyskaną na podstawie modelu dla danych o częstotliwości miesięcznej. Przebieg charakterystyk rozkładów predykcyjnych wskazuje, iż tendencja do spadku dynamiki produkcji trwała aż do końca 2012 roku. Przewiduje się, iż właśnie nastąpiło jej odwrócenie. Prezentowana prognoza sugeruje, iż zaobserwowanie ujemnej dynamiki produkcji przemysłowej charakteryzuje się znaczącym prawdopodobieństwem aż do sierpnia bieżącego roku, przy czym w lutym br. przewiduje się dość znaczący spadek produkcji w ujęciu r/r. Do końca roku przewidywany jest wyraźny wzrost dynamiki omawianego wskaźnika, osiągającej maksimum na poziomie 10-15% w grudniu br. i początkowych miesiącach 2014 r.

Oceny i prognozy regularnego komponentu cyklicznego wskazują, iż dynamika sprzedaży detalicznej (por. Rys. 18.) w ujęciu rocznym osiągnęła lokalne maksimum w połowie 2011 r., zaś lokalne minimum przewidywane jest na połowę 2013 r. W całym horyzoncie predykcji występuje znaczące prawdopodobieństwo utrzymywania się ujemnej dynamiki sprzedaży detalicznej. Prognozy punktowe dynamiki tego wskaźnika osiągają minimum w lutym i marcu br. (na poziomie ok. -3%), zaś tendencja wzrostowa w dynamice zaznacza się wyraźniej

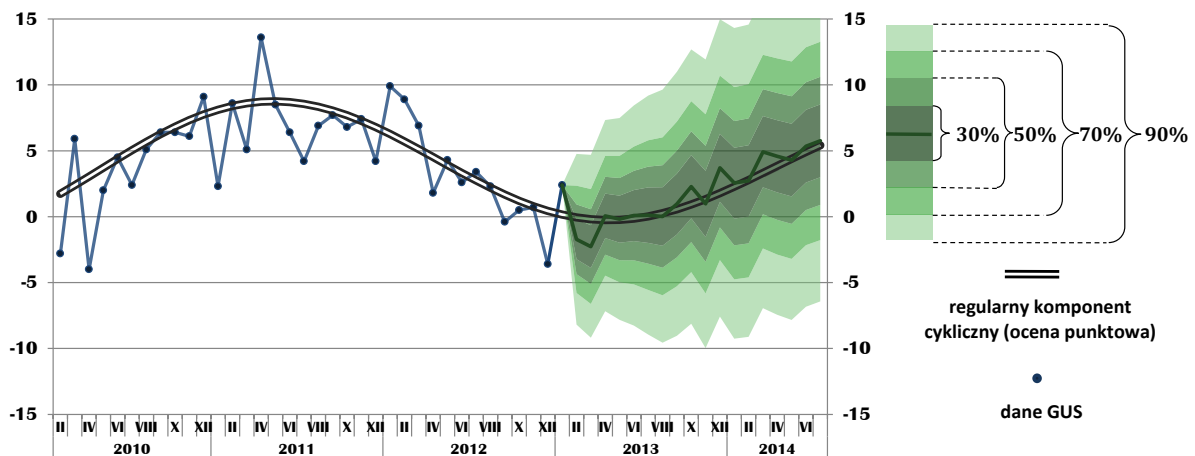
w drugiej połowie bieżącego roku. Dopiero w kwietniu 2014 r. prognozy punktowe osiągną jednak wartości zbliżone do 5%.

Rys. 17. Produkcja sprzedana przemysłu [%] r/r, dane miesięczne: prognoza i analiza cykliczności.



Źródło: Raport Makro.

Rys. 18. Sprzedaż detaliczna [%] r/r, dane miesięczne: prognoza i analiza cykliczności.



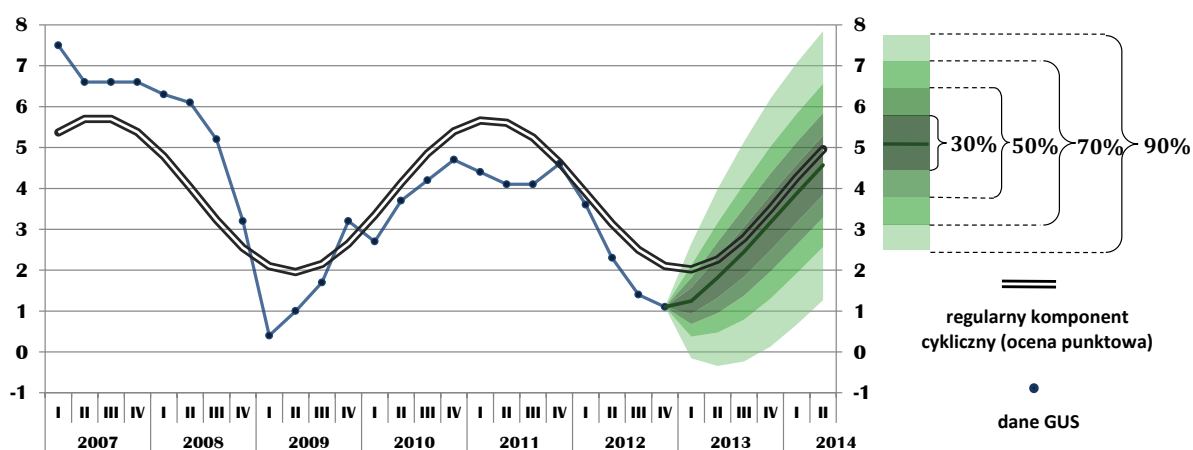
Źródło: Raport Makro.

2.3. Krótkookresowa cykliczna prognoza PKB

Rys. 19. przedstawia prognozę tempa wzrostu PKB na okres sześciu kwartałów. Można oczekiwać, iż dynamika PKB w pierwszym kwartale 2013 r. będzie nieznacznie wyższa niż w czwartym kwartale 2012 r., potem jednak nastąpi bardziej widoczny jej wzrost. Prawdopodobieństwo realnego spadku PKB r/r w okresie prognozy nie jest zaniedbywalne: od pierwszego do trzeciego kwartału 2013 r. dolne krańce 90% przedziałów prognozy osiągają wartości nieznacznie ujemne.

Analiza dotychczasowych prognoz ex-post wskazuje, iż rzeczywisty przebieg cyklu dla PKB może znacząco odchyłać się od ocen regularnego komponentu cyklicznego. Takie odchylenia mogą być związane z oddziaływaniem złożonych czynników o charakterze zewnętrznym w stosunku do polskiej gospodarki. W tym przypadku może to przełożyć się na mniej dynamiczne (w stosunku do prezentowanych prognoz) odwrócenie trwającej tendencji spadkowej. Oddziaływanie tego rodzaju czynników stanowi jedno z ryzyk prezentowanych tu prognoz.

Rys. 19. Produkt krajowy brutto [%] r/r, dane kwartalne: prognoza i analiza cykliczności.



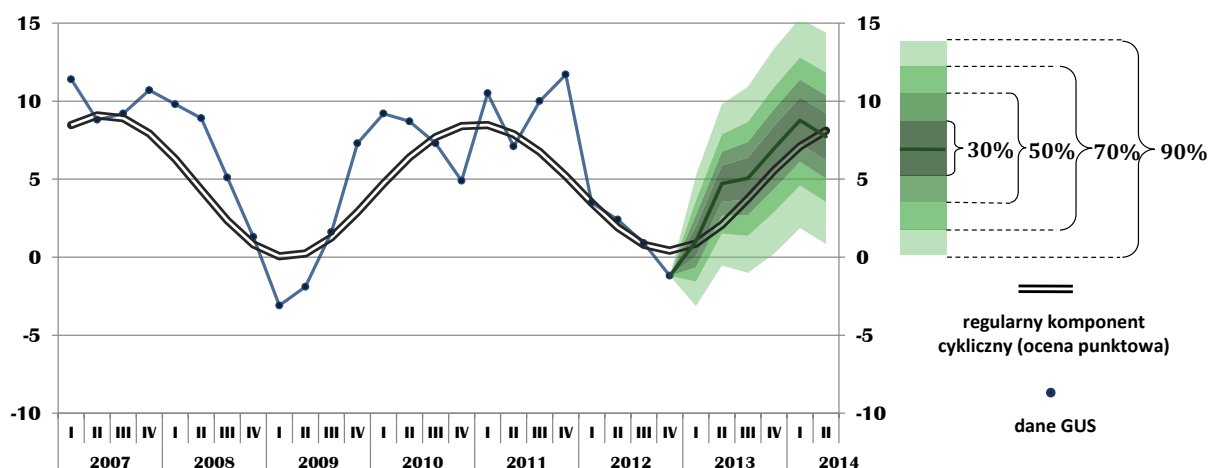
Źródło: Raport Makro.

Rys. 20. prezentuje prognozę rocznej dynamiki wartości dodanej brutto w przemyśle. Analiza przebiegu rzeczywistych danych oraz ocen punktowych regularnego komponentu cyklicznego sugeruje, iż lokalne maksimum tempa wzrostu tej wielkości miało miejsce na przełomie 2010 i 2011 roku. Od tego czasu mamy do czynienia raczej ze spadkową tendencją tempa wzrostu – znaczące odchylenia od niej następują w trzecim i czwartym kwartale 2011 roku. Aktualna ścieżka prognoz punktowych przewiduje jednak wystąpienie wyraźnego trendu wzrostowego w dynamice omawianego wskaźnika. W pierwszym kwartale 2014 r. punktowa prognoza osiąga wartość przekraczającą 8%. Prezentowane prognozy obciążone są jednak znacznym ryzykiem – po części związane jest ono z możliwością dalszych rewizji danych GUS.

W przypadku popytu krajowego (Rys. 21.) analiza ocen punktowych regularnego komponentu cyklicznego wskazuje, iż lokalne maksimum tempa wzrostu tej wielkości miało miejsce w pierwszej połowie 2011 roku. W drugim kwartale 2012 r. nastąpił wyraźny spadek dynamiki popytu krajowego, która osiągnęła wartości ujemne. Przewiduje się, iż nieznacznie ujemna dynamika wystąpi również w pierwszym kwartale bieżącego roku, zaś w drugim kwartale będzie ona nieznacznie dodatnia (na poziomie ok. 0,5%). Oceny i prognozy punktowe regularnego komponentu cyklicznego osiągają minimum w czwartym kwartale 2012 i pierwszym kwartale 2013 r. W prezentowanej prognozie, począwszy od trzeciego kwartału 2013 r. wy-

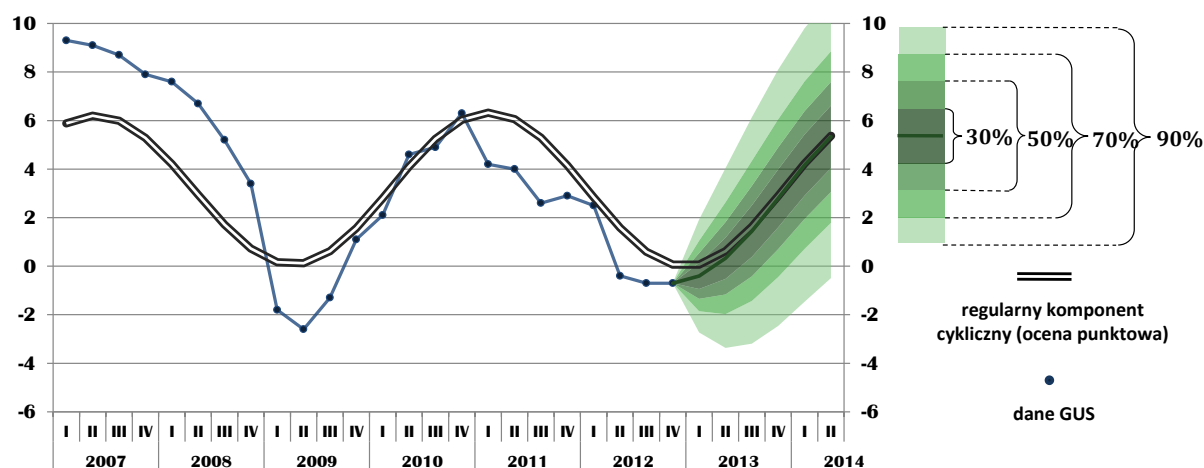
rażnie zaznacza się tendencja wzrostowa w dynamice popytu krajowego. Prognozy punktowe przekraczają wartość 5% w drugim kwartale 2014 r. Niepewność obciążająca prezentowane prognozy dopuszcza jednak głębsze spadki dynamiki popytu krajowego w okresie predykcji – dolne krańce 70% przedziałów prognozy osiągają wartości zbliżone do -2% dla dwóch pierwszych kwartałów 2013 r.

Rys. 20. Wartość dodana brutto w przemyśle [%] r/r, dane kwartalne: prognoza i analiza cykliczności.



Źródło: Raport Makro.

Rys. 21. Popyt krajowy [%] r/r, dane kwartalne: prognoza i analiza cykliczności.



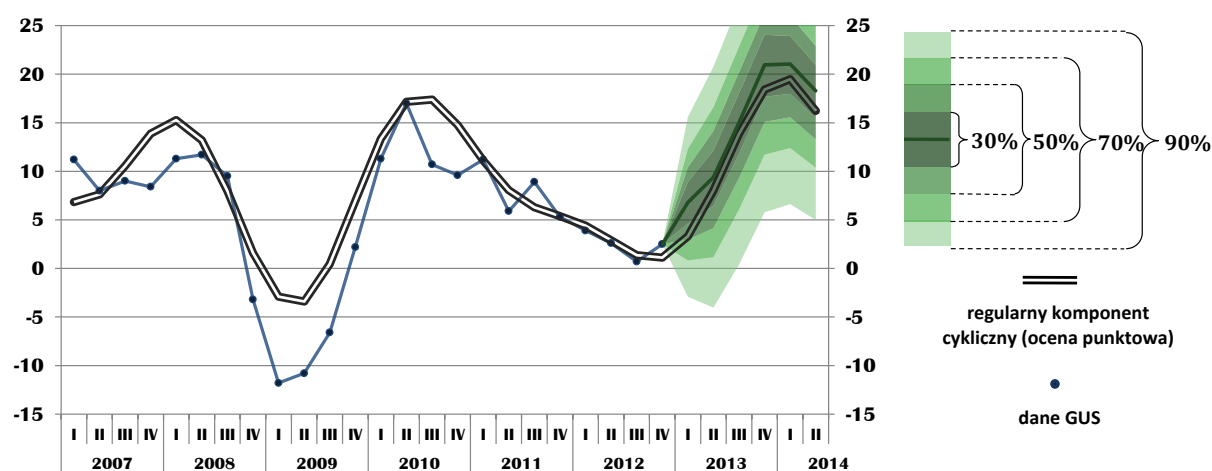
Źródło: Raport Makro.

w ciągu 2013 roku nastąpi wyraźne ożywienie dynamiki eksportu. Regularny komponent cykliczny w tym przypadku wydaje się jednak mieć bardzo złożony charakter. Może to być związane z zależnością prognozowanego procesu od wielu skomplikowanych, trudnych do przewidzenia czynników zewnętrznych. W związku z tym, prezentowaną prognozę obciąża

wiele ryzyk – znajduje to swój wyraz w bardzo znacznej niepewności ex ante widocznej na wykresie wachlarzowym.

Rys. 22.) sugeruje, iż w ciągu 2013 roku nastąpi wyraźne ożywienie dynamiki eksportu. Regularny komponent cykliczny w tym przypadku wydaje się jednak mieć bardzo złożony charakter. Może to być związane z zależnością prognozowanego procesu od wielu skomplikowanych, trudnych do przewidzenia czynników zewnętrznych. W związku z tym, prezentowaną prognozę obciąża wiele ryzyk – znajduje to swój wyraz w bardzo znacznej niepewności ex ante widocznej na wykresie wachlarzowym.

Rys. 22. Eksport [%] r/r, dane kwartalne: prognoza i analiza cykliczności.



Źródło: Raport Makro.

Wnioski z analizy dynamiki sprzedaży detalicznej (dane miesięczne) oraz popytu krajowego (Rys. 21., dane kwartalne) są również jakościowo zbliżone. Prognozy dopuszczają znaczne prawdopodobieństwo ujemnej dynamiki w pierwszej połowie br. W drugiej połowie roku powinna zaznaczyć się tendencja wzrostowa. Przewidywana w drugim kwartale 2014 roku dynamika sprzedaży detalicznej i popytu krajowego jest dodatnia i wynosi około 5%.

Tabela 2.1. Wartość oczekiwana i odchylenie standardowe rozkładów predykcyjnych dla rocznej dynamiki omawianych kwartalnych wskaźników makroekonomicznych.

	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013	Q1 2014	Q2 2014
PKB	1,25% 0,9	1,82% 1,3	2,45% 1,6	3,16% 1,9	3,88% 2,0	4,57% 2,0
Wartość dodana brutto w przemyśle	1,02% 2,5	4,69% 3,2	5,02% 3,6	6,89% 4,0	8,71% 4,1	7,68% 4,2
Popyt krajowy	-0,40% 1,4	0,33% 2,3	1,45% 2,8	2,80% 3,2	4,17% 3,5	5,32% 3,6
Eksport	6,61% 5,6	9,00% 7,6	14,57% 8,2	20,45% 8,5	20,56% 8,1	17,93% 7,6

Źródło: Raport Makro.

W świetle prezentowanych prognoz (por. Tabela 2.1.) najbardziej prawdopodobny scenariusz jest taki, iż dane za pierwszy kwartał 2013 okażą się nieznacznie lepsze od danych za czwarty kwartał 2012 r. W kolejnych kwartałach 2013 r. powinny występować wyraźniejsze symptomy ożywienia gospodarczego – zaznaczone początkowo silniej w sferze produkcji, z opóźnieniem zaś w sferze popytu krajowego, przy czym przez cały czas wyraźną, pozytywną rolę powinien odgrywać popyt zagraniczny. Przy interpretacji tych prognoz należy oczywiście brać pod uwagę ich niepewność, obrazowaną m. in. przez podane w Tabeli 2.1. odchylenia standardowe rozkładów predykcyjnych.

O ile skala rzeczywistego ożywienia może być mniejsza niż wskazują na to przedstawione tu prognozy punktowe (dotyczy to zwłaszcza prognoz na dwa pierwsze kwartały 2014 r.), to obecnie nic nie wskazuje na realność zagrożenia zasadniczym i trwałym pogłębieniem spowolnienia gospodarczego. Czynnikiem ryzyka, który może uprawdopodobniać mniejsze tempo wzrostu niż wskazywane przez prezentowane prognozy punktowe jest możliwość, iż wzrost gospodarczy widoczny w ostatnich latach wywołany był w znacznej części oddziaływaniami o charakterze jednorazowym. Jeśli stosowany model mylnie przypisuje ten wzrost wahaniom cyklicznym o trwałym charakterze, może to skutkować przeszacowaniem prognoz wzrostu w przyszłości (kiedy to wzmiankowane, jednorazowe czynniki przestaną działać). Jak dotąd jednak obserwacje nie dają podstaw wspierających taką interpretację. Istotne znaczenie będzie miał w tym zakresie charakter danych za drugi i trzeci kwartał 2013 r., bowiem przedstawiane tu prognozy przewidują wystąpienie w tym okresie wyraźnych oznak ożywienia gospodarczego. Innym zagrożeniem mogą być silne, nieprzewidziane oddziaływania zewnętrzne związane np. z kryzysem politycznym lub gospodarczym Unii Europejskiej i strefy euro.

2.4. Krótkookresowa prognoza PKB w oparciu o model VEC

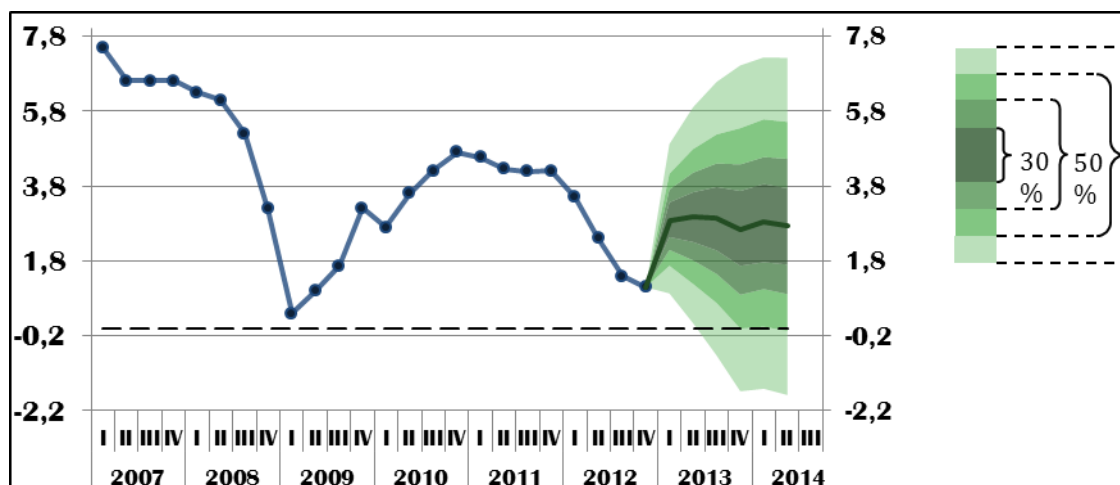
W oparciu o model klasy VEC²³ wyznaczono prognozy PKB na okres od pierwszego półrocza 2012 roku (2012IP) do pierwszego kwartału 2014 r. (2014q1) – czyli na 6 okresów poza próbę.

Tabela 2.2. Kwantyle brzegowego rozkładu predyktywnego. Źródło: Raport Makro.

	kwantyle	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4	2014 Q1	2014 Q2
PKB (r/r, %)	q=0,05	0.934	0.142	-0.723	-1.677	-1.611	-1.778
	q=0,25	2.096	1.818	1.454	0.900	1.050	0.915
	q=0,5	2.889	2.971	2.953	2.639	2.848	2.755
	q=0,75	3.707	4.158	4.404	4.379	4.574	4.528
	q=0,95	4.922	5.904	6.580	7.021	7.235	7.222

W Tabela 2.2. zebrano kwantyle rozkładu predyktywnego PKB, natomiast

Rys. 23. Wykres wachlarzowy wg rozkładu predyktywnego oraz zaobserwowane wartości tempa zmian PKB r/r [%]

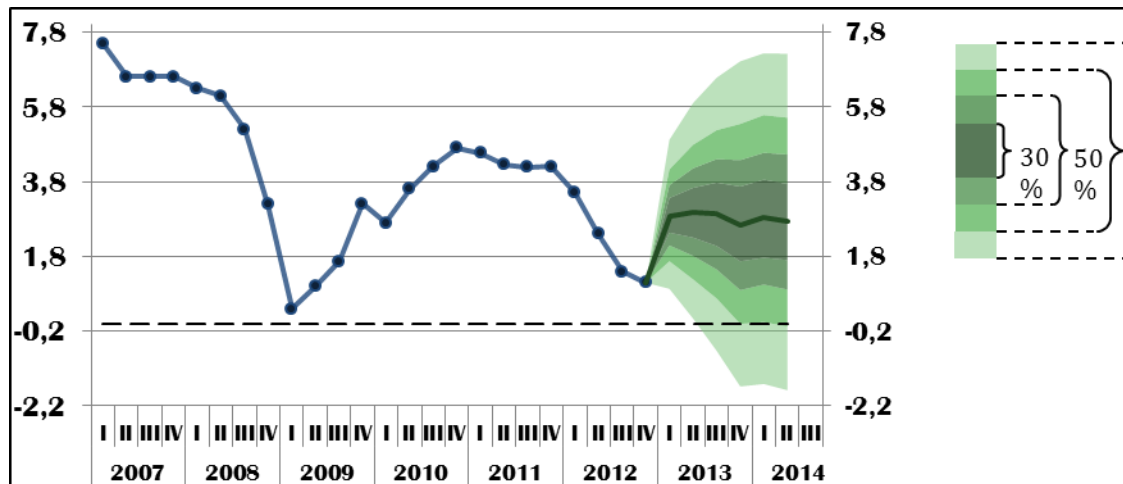


Źródło: Raport Makro.

²³ Wykorzystano klasę modeli wektorowej autoregresji dla czterech szeregów czasowych: rocznej dynamiki zmian produktu krajowego brutto w cenach stałych (y), tempa zmian (r/r) w liczbie podmiotów gospodarki narodowej (regon), stopy procentowej WIBOR3M urealnionej poziomem inflacji (stan w końcu okresu, ir), realnego kursu walutowego PLN/EUR (stan w końcu okresu, wielkość zlogarytmowana, er).

. przedstawia wykres wachlarzowy, otrzymany na ich podstawie. Pasma reprezentujące 30%, 50%, 70% i 90% przedziały prognozy utworzono z kwantyli brzegowych rozkładu predyktywnego.

Rys. 23. Wykres wachlarzowy wg rozkładu predyktywnego oraz zaobserwowane wartości tempa zmian PKB r/r [%]



Źródło: Raport Makro.

Prognozy punktowe, przyjęte na poziomie mediany, wskazują na zaskakująco wysokie tempo wzrostu PKB w pierwszym kwartale 2013 r. (około 3%). W kolejnych dwóch kwartałach utrzymuje się na zbliżonym poziomie, a następnie spada do około 2,7%. Prognozy te są obciążone bardzo dużą niepewnością.

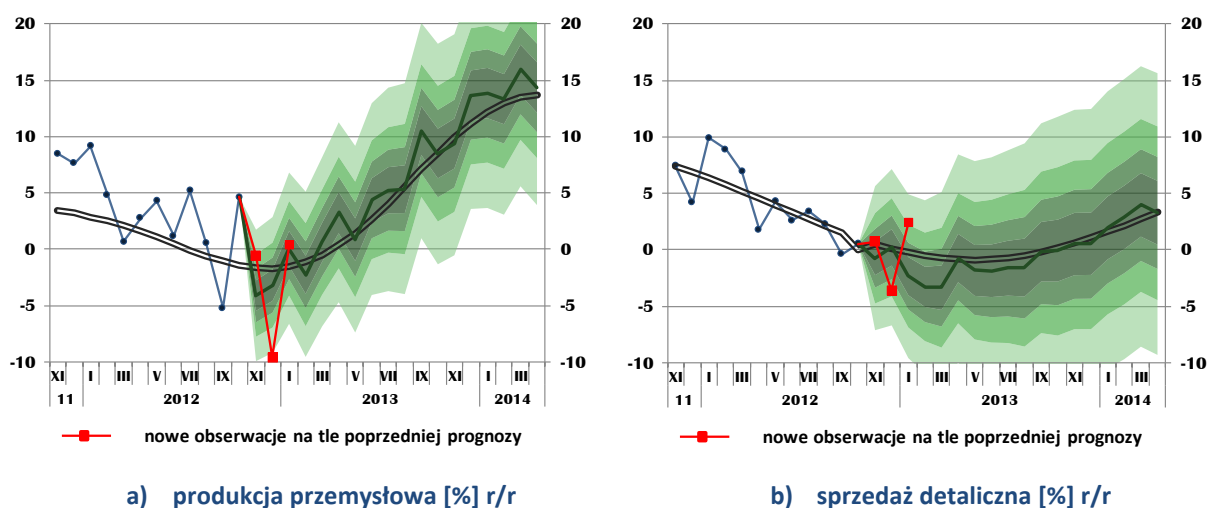
2.5. Analiza jakości prognoz

W Projekcie systematycznie prowadzona jest analiza ex post prognoz dla danych miesięcznych i kwartalnych, zbudowanych na potrzeby poprzedniej jego edycji.

Dla danych miesięcznych Rys. 24. przedstawia poprzednio prezentowane prognozy wraz z najnowszymi dostępnymi obserwacjami w odniesieniu do dynamiki produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej. W przypadku dynamiki produkcji przemysłowej obserwacja za listopad 2012 r. przekracza prognozę, obserwacja za grudzień 2012 r. leży bardzo znacznie poniżej prognozy, zaś obserwacja za styczeń 2013 r. pokrywa się z prognozą. Podobnie jak w poprzednim kwartale, nowe obserwacje nie wyznaczają odmiennej (w stosunku do prognozy) tendencji, lecz charakteryzują się znaczną zmiennością.

W przypadku sprzedaży detalicznej sytuacja jest podobna – nowe obserwacje nie wyznaczają innej tendencji; obserwacja za listopad 2012 mieści się w 30% przedziale prognozy, zaś obserwacje za grudzień 2012 i styczeń 2013 r. leżą odpowiednio poniżej i powyżej prognoz, każdorazowo w pobliżu krańców 70% przedziału prognozy.

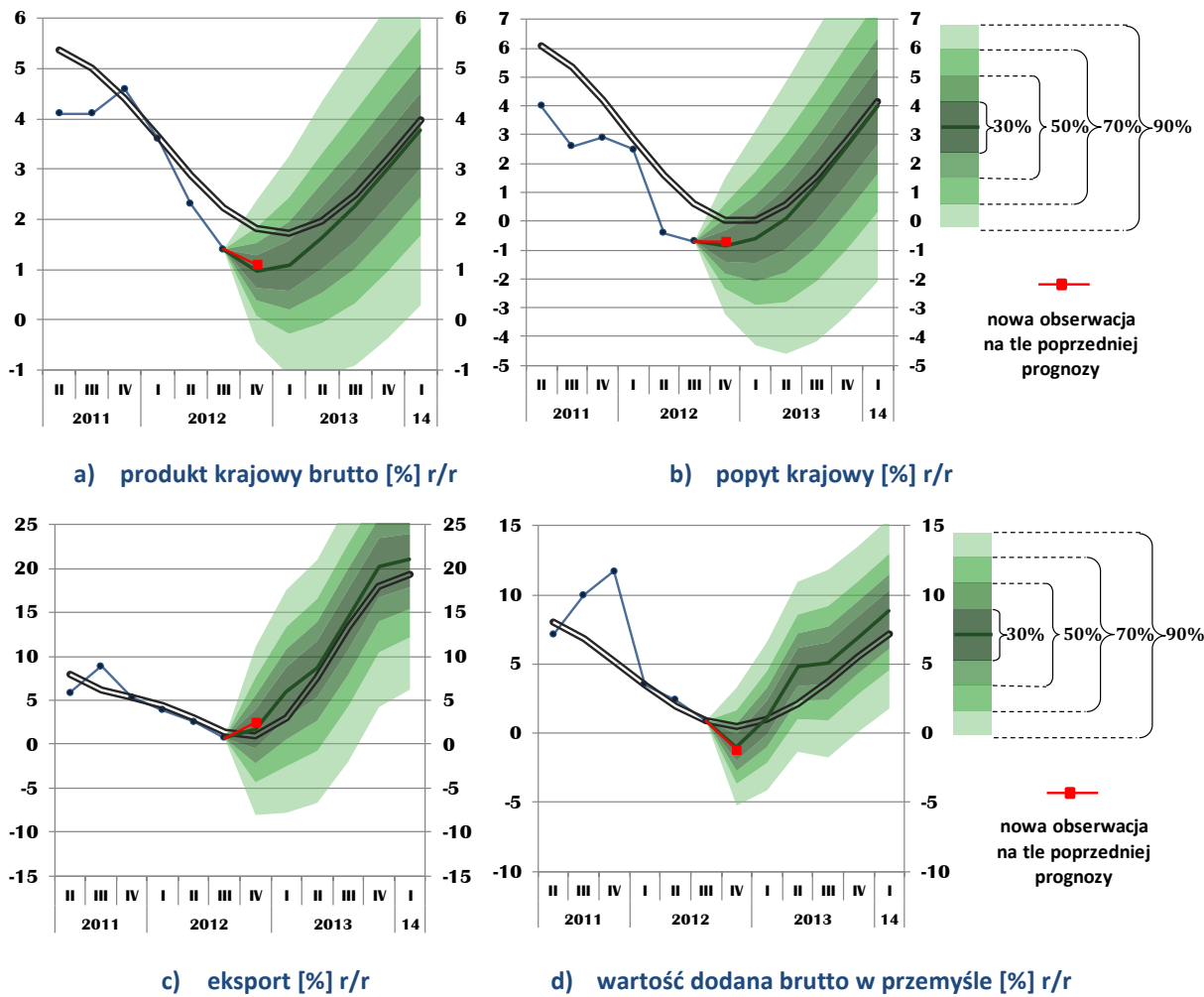
Rys. 24. Dane miesięczne: analiza ex post poprzednich prognoz.



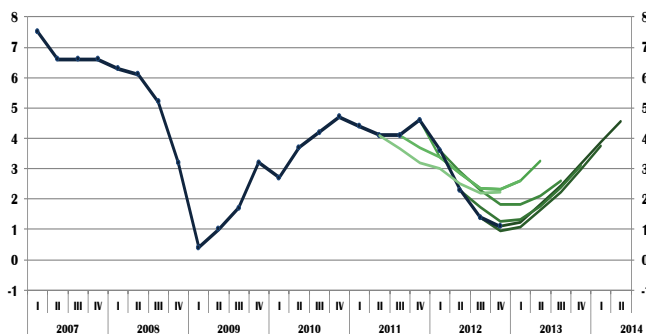
Źródło: Raport Makro.

Dla danych kwartalnych Rys. 25. prezentuje porównanie najnowszych danych kwartalnych z przygotowanymi uprzednio prognozami. W przypadku wszystkich rozpatrywanych wskaźników prognozy okazały się bardzo trafne – zrealizowane obserwacje mieszczą się pomiędzy kwantylami rzędu 0,40 a 0,60 rozkładu prognozy.

Rys. 25. Dane kwartalne: analiza ex post poprzednich prognoz



Rys. 26. Produkt krajowy brutto [%] r/r: porównanie aktualnej i poprzednich ścieżek prognoz punktowych.



Źródło: Raport makro.

Przeprowadzone analizy potwierdzają także dobry związek wcześniejszych ścieżek progностycznych PKB z faktycznym kształtowaniem się tej kategorii. W pełnej wersji Raportu zawarte są także wyniki eksperymentu, polegającego na ocenie wpływu narzucania wstępnych przekonań dotyczących amplitudy wahań cyklicznych na ścieżkę prognozy. Pokazuje on, że wpływ ten jest widoczny dopiero po bardzo silnym zaburzeniu parametrów wstępnych, falsyfikowanym przez dane.

Również analiza ex post prognoz wykonanych w poprzednim raporcie dla działów produkcji wskazuje na dobre własności prognostyczne stosowanych narzędzi.

Tabela 2.3. Wybrane prognozy rocznej dynamiki PKB w Polsce (%)

Instytucja	2012	2013	Uwagi
OECD	2,5	1,6	Prognozy, zwłaszcza na rok 2013, zostały znacząco obniżone (z 2,9%). Jako przyczyny spowolnienia wymienia się słaby popyt wewnętrzny i zewnętrzny oraz konieczność ograniczania deficytu budżetowego. Stan rynków produktów i rynku pracy ulegnie dalszemu pogorszeniu, spychając inflację poniżej 2% w roku 2012.
MFW	2,4	2,1	Również OECD obniża swoje prognozy. W roku 2013 bezrobocie ma być o 0,2 pkt. proc. wyższe niż w roku 2012, ma mu jednak towarzyszyć powrót inflacji CPI do poziomu 2,7%. Pogorszenie perspektyw wzrostu polskiej gospodarki tłumaczone jest przede wszystkim wpływem recesji w Europie.
KE	2,4	1,8	Przyczyną spowolnienia w 2012 r. jest słabnący popyt zagraniczny, konsolidacja fiskalna (prognozowany spadek wydatków rządowych do PKB o 0,7 pkt. proc.) oraz pogorszenie się nastrojów producentów i konsumentów, co wpłynie na ograniczenie inwestycji prywatnych i wzrostu zatrudnienia. Inflacja spadnie do 2,6% w roku 2013.

Analizując jakość prognoz warto zwrócić także uwagę na ich kierunkową spójność z wynikami zewnętrznymi. Z poniższego zestawienia wynika, że wyszczególnione w nim instytucje także prognozują wyraźne spowolnienie dynamiki wzrostu PKB w Polsce.

III. SYTUACJA DEMOGRAFICZNA PRZEDSIĘBIORSTW

3.1. Uwagi wprowadzające

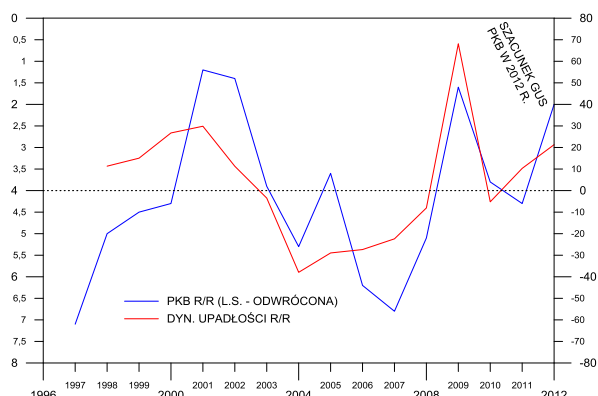
Istnieje szereg potencjalnych źródeł informacji, dotyczących demografii przedsiębiorstw, w tym skali zagrożeń upadłością. Zjawiska te mogą być badane w oparciu o prowadzone przez urzędy statystyczne, pełne rejestry działalności gospodarczej, stanowiące istotny punkt odniesienia dla wykorzystywanego w Raporcie Systemu Wczesnego Ostrzegania (SWO). W szczególności mogą dostarczać one szeregu informacji przydatnych w ocenie stopnia zagrożenia upadłością; zwłaszcza dotyczące skali i lokalizacji tzw. skreśleń z rejestru. Trzeba jednak pamiętać o ograniczeniach, związanych z wykorzystywaniem tego typu danych.

Przede wszystkim występuje tu wiele problemów o charakterze definicyjno-pomiarowym – przedsiębiorstwa mogą istnieć w różnych formach organizacyjnych, prawnych, lokalizacjach etc., co sprawia, że sam fakt zniknięcia określonej jednostki z rejestru nie musi automatycznie oznaczać „śmierci” firmy. W przypadku wielu rodzajów działalności możemy spotykać się ze zjawiskiem okresowego zawieszania lub wyrejestrowywania podmiotów. Dlatego zwykle przyjmuje się, że dopiero po upływie pewnego, dość długiego, okresu (wg metodologii OECD i Eurostatu – dwóch lat) można w ramach systemu statystyki publicznej uznać przedsiębiorstwo za nieistniejące. Takie opóźnienia są jedną z przyczyn ograniczonej użyteczności danych tego typu w rozwiązaniach wykorzystywanych w SWO.

Istotnym uzupełnieniem obrazu zjawisk demograficznych, budowanego w oparciu o charakterystykę pełnej zbiorowości a wykorzystywanym w tym Raporcie, są informacje odnośnie upadłości przedsiębiorstw, bazujące na statystykach sądowych – dotyczących postępowań i orzeczeń w tych sprawach. Jednak również w tym przypadku rola tych informacji może być, z punktu widzenia celów SWO, głównie pomocnicza. Ostrzegawcza wartość tych danych zależy bowiem m.in. od konstrukcji prawa upadłościowego, w tym jego restrykcyjności, sprawności i szybkości działania wymiaru sprawiedliwości, kosztów postępowania sądowego, a nawet społecznych postaw²⁴ wobec upadłości. Czynniki te powodują, że istotna część „zgonów” przedsiębiorstw ma miejsce poza tym systemem. Warto też podkreślić, że w Polsce pomiędzy skreśleniami z rejestru podmiotów gospodarczych a statystyką upadłości zachodzi, od drugiej połowy minionej dekady, dość wyraźny, dodatni, związek (por. Rys. 28.) – choć analizę taką, ze względu na stosunkowo małą liczbę obserwacji, należy traktować głównie poglądowo.

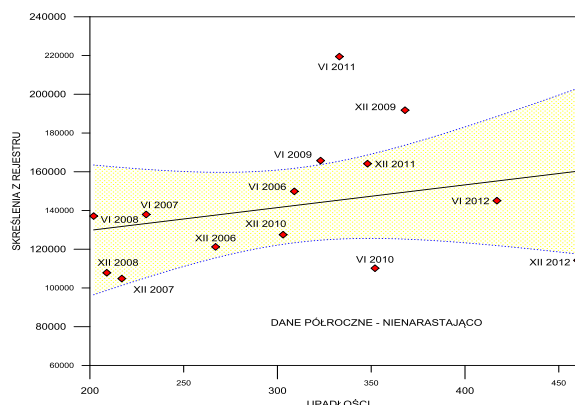
²⁴ Wskazują na to zarówno badania historyczne (por. np. Bignon V., *Financial crises, Business cycles, and Bankruptcies in the Very Long Run: France during the 19th Century*, Graduate Institute, Geneva 2010), jak i najnowsze badania PARP postaw wobec bankructwa.

Rys. 27. Roczna dynamika upadłości a dynamika PKB w latach 1997-2012 (w %).



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS i statystyki postępowań upadłościowych.

Rys. 28. Liczba upadłości a liczba skreśleń z rejestru REGON w latach 2006-2012 (I – półrocze).



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS i statystyki postępowań upadłościowych.

W ramach przyjętych w projekcie rozwiązań, dane dotyczące statystyki skreśleń z rejestru mają jeszcze jedną, istotną cechę – tworzą dodatkowy pomost pomiędzy ocenami sytuacji makroekonomicznej a przewidywaniami odnośnie intensywności zjawisk upadłości. Zależności pomiędzy, rozmaicie zresztą definiowaną w poszczególnych krajach, intensywnością bankructw (dynamika, stopa bankructw) a wzrostem PKB są złożone i różnie kształtujące się w poszczególnych gospodarkach – np. w efekcie wykorzystywania w polityce gospodarczej narzędzi antycyklicznych lub podobnych do SWO. Dla Polski jej istnienie intuicyjnie potwierdza Rys. 27. (a formalnie – wykorzystywany w Raporcie model).

3.2. Pełna zbiorowość REGON

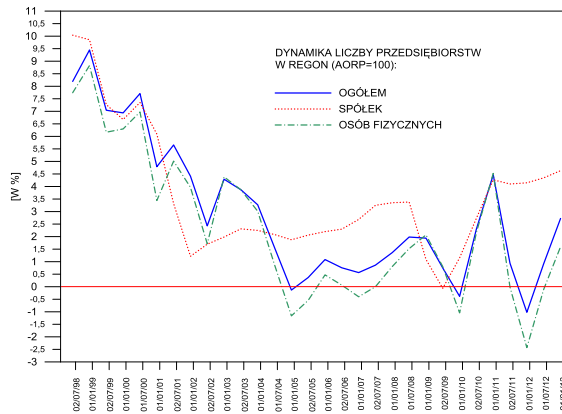
Informacje dotyczące pełnej zbiorowości przedsiębiorstw bazują na rejestrze REGON GUS²⁵. Konkluzje zawarte w tej części raportu nie zmieniły się w stosunku do poprzedniej edycji ze względu na fakt, że obecnie wciąż dostępne są dane jedynie za I półrocze 2012 r.

Długookresowe tendencje demograficzne w sektorze firm prezentują Rys. 29. oraz Rys. 30. Jest widoczne, że od początku obecnego wieku liczba zarejestrowanych przedsiębiorstw niemal monotonicznie rośnie (z pewnym załamaniem w 2003 oraz 2009 roku). Dynamika tego procesu od momentu akcesji do UE jest jednak przeciętnie niższa niż w okresie przedakcesyjnym. W okresie tym jedynie trzykrotnie jest ujemna – za sprawą zmian liczby przedsiębiorstw osób cywilnych. Dynamika liczby spółek jest w całym tym okresie praktycznie nieujemna. Warto też zwrócić uwagę na zjawisko „odbicia” liczby przedsiębiorstw (na przełomie

²⁵ Por. opracowanie cykliczne GUS pt. „Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej wpisanych do rejestru REGON”.

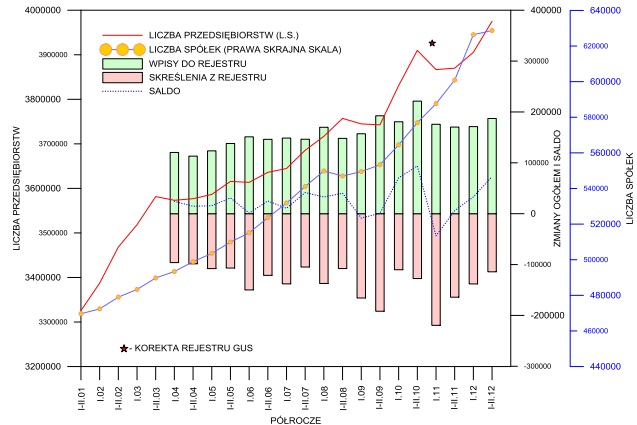
lat 2009/10) – po pierwszej fazie kryzysu finansowego. Dodajmy też, że dynamika liczby przedsiębiorstw w REGON była w I półroczu 2012 r. dodatnia.

Rys. 29. Dynamika liczby przedsiębiorstw w bazie REGON GUS – AORP=100.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

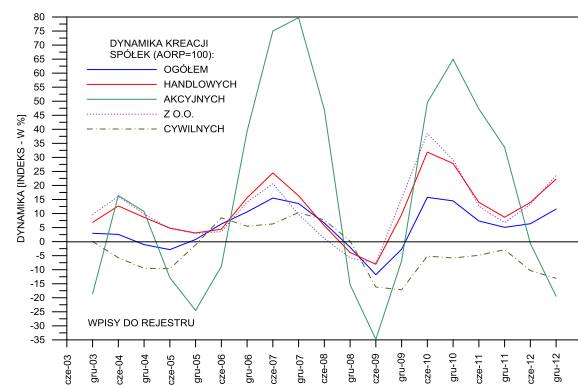
Rys. 30. Liczba przedsiębiorstw, liczba spółek oraz wpisy i skreślenia przedsiębiorstw w bazie REGON GUS. Dane półroczne – nienarastająco.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

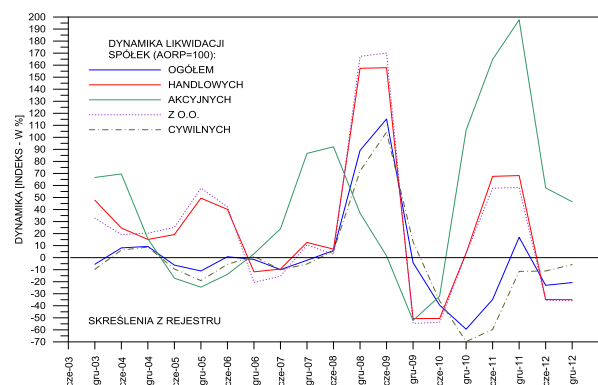
Bardziej dokładne dane dotyczące dynamiki wpisów i skreśleń spółek²⁶ w bazie REGON zawierają Rys. 31. oraz Rys. 32. Widać z nich m.in., że największą zmiennością dynamik kreacji i likwidacji charakteryzują się spółki akcyjne. Należy też odnotować, że po 2009 r. wzrosło zróżnicowanie dynamik tworzenia i likwidacji różnego typu spółek.

Rys. 31. Dynamika wpisów do rejestru REGON GUS spółek (AORP=100).



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Rys. 32. Dynamika skreśleń z rejestru REGON GUS spółek (AORP=100).

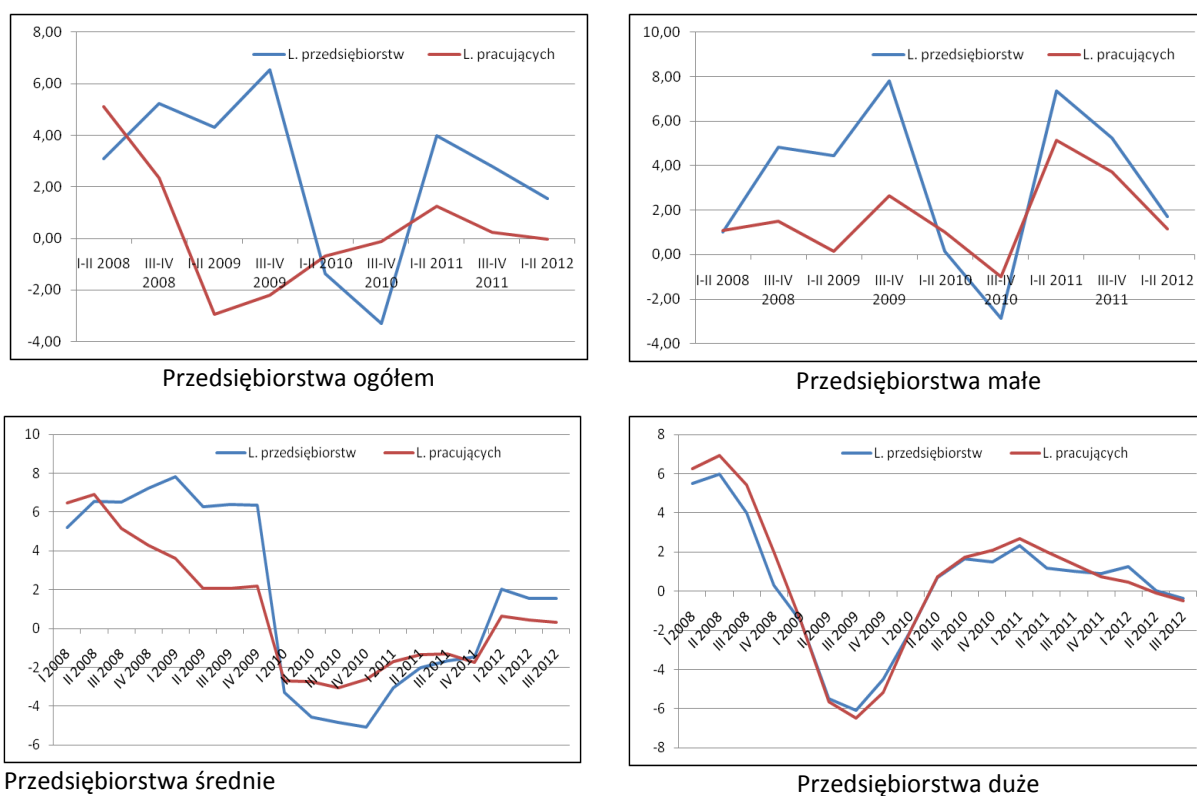


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

²⁶ Są one dominującym przedmiotem zainteresowania ISR.

Ponieważ ze swej istoty system ISR analizuje nie tylko zmiany liczby przedsiębiorstw, ale także zatrudnionych w nich osób, warto przeanalizować procesy demograficzne w sektorze firm również z punktu widzenia dynamiki obu tych zmiennych. Dostępna analizie nie jest tu pełna zbiorowość REGON, a przedsiębiorstwa zatrudniające powyżej 9 pracowników. Dla firm średnich i dużych osiągalne są też dane za III kw. 2012 r. Przy tych uwarunkowaniach można stwierdzić, że w I p. 2012 r. nastąpiło zmniejszenie wartości tempa obu mierników. W III kw. 2012 r. w średnich przedsiębiorstwach nie odnotowano większych zmian obu mierników kw/kw i r/r. W dużych przedsiębiorstwach, w III kw. 2012 r. nastąpił ich spadek w relacji r/r. W klasie małych przedsiębiorstw, w I p. 2012 r. nastąpiło zwiększenie ich liczby we wszystkich rodzajach działalności. Natomiast liczba pracujących w małych przedsiębiorstwach zmniejszyła się p/p we wszystkich rodzajach działalności (por. Rys. 33.).

Rys. 33. Tempo zmian liczby przedsiębiorstw i pracujących w Polsce w okresie I p. 2007 r. – III kw. 2012 r. według klas wielkości (w %, r/r).

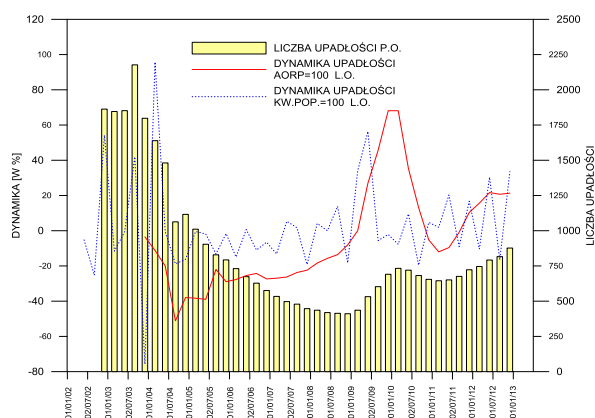


Źródło: Raport Mikro.

3.3. Postępowania upadłościowe i skreślenia z rejestru

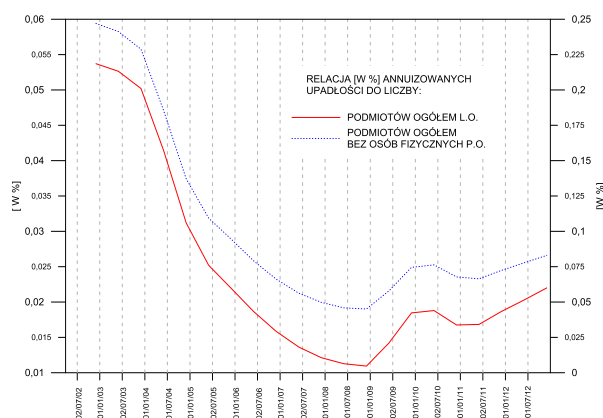
Kolejnym zbiorem informacji nt. demografii przedsiębiorstw jest statystyka postępowań upadłościowych, choć oceniając możliwości wykorzystania tych danych jako indikatora sytuacji demograficznej w całym sektorze należy pamiętać nie tylko o stosunkowo małej liczbie tej próby, ale i jej specyficznej strukturze – z dominującym udziałem spółek z o.o. Z tego powodu analizowane będą informacje z pełniejszego zbioru danych i – jak zostało to pokazane – skorelowane z liczbą upadłości: skreślenia z rejestru REGON.

Rys. 34. Liczba i dynamika (kwartał poprzedni oraz analogiczny okres roku poprzedniego=100) upadłości. Dane roczne annuizowane.



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS oraz statystyki upadłości.

Rys. 35. Stopy upadłości (relacja liczby upadłości do liczby ogółem podmiotów zarejestrowanych w systemie REGON oraz liczby ogółem, pomniejszonej o podmioty osób fizycznych. Dane odnośnie liczby upadłości – annuizowane.



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych GUS oraz statystyki upadłości.

Na podstawie Rys. 34. oraz Rys. 35. można stwierdzić, że od 2009 r. obserwujemy wyraźny trend wzrostowy zarówno liczby, jak i dynamiki upadłości. Po przejściowym spadku widocznie wzrasta też stopa upadłości.

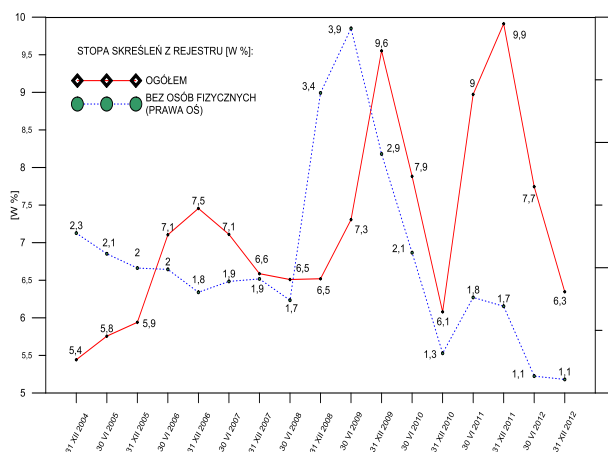
Rys. 36. Odsetek (OU – lewy panel) i koncentracja upadłości (RBU – prawy panel) w Polsce w okresie I kw. 2007 r. – II kw. 2012 r. według rodzaju działalności.



Źródło: Raport Mikro.

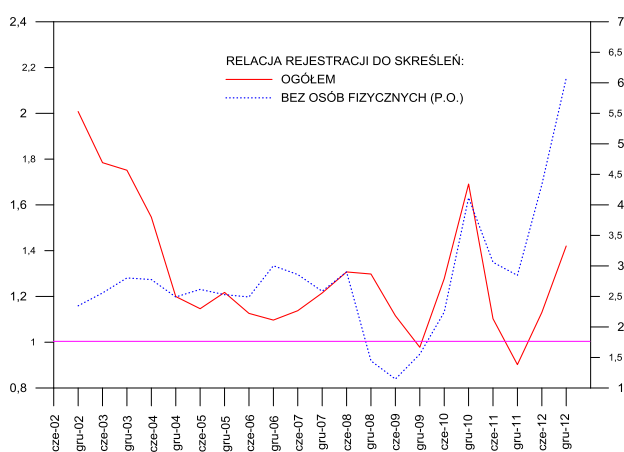
Najwięcej postępowań upadłościowych odnotowano w II kw. 2012 r. w usługach, natomiast we wszystkich rodzajach działalności odnotowano wzrost liczby postępowań upadłościowych w relacji kw/kw. W relacji r/r we wszystkich rodzajach działalności odnotowano wzrost liczby postępowań upadłościowych. Najwyższą wartość OU w II kw. 2012 r. odnotowano w przedsiębiorstwach usługowych, a wzrost r/r dotyczył wszystkich rodzajów działalności. Ponadprzeciętna koncentracja postępowań upadłościowych (BBU) dotyczy nadal jedynie usług, lecz w przypadku produkcji, wartość jest zbliżona do 1.

Rys. 37. Stopy skreśleń z rejestru REGON GUS.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Rys. 38. Relacja rejestracji nowych podmiotów do skreśleń w bazie REGON GUS.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Podkreślmy jednak, że analiza postępowań upadłościowych może być niewystarczająca z punktu widzenia potrzeb obiektywnej oceny zjawisk demograficznych ze względu na fakt, że w pełnej populacji REGON obserwujemy ostatnio spadki stóp skreśleń (do niskich historycznie poziomów) i dość wyraźną przewagę procesów kreacji nad likwidacją (skreśleniami).

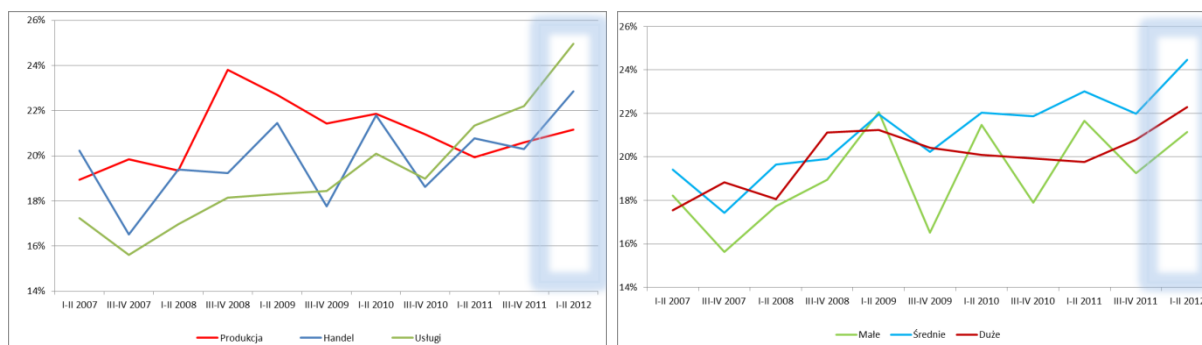
3.4. Zagrożenie upadłością – bieżący okres

Wykonane analizy w zakresie zmian stopnia zagrożenia upadłością przedsiębiorstw według rodzaju działalności, wybranych działów GN (sekcji PKD) oraz klas wielkości są podstawą sformułowania negatywnej oceny dotyczącej całej zbiorowości przedsiębiorstw.

Sytuacja, jaka zaistniała w bieżącym okresie objętym analizą (I p. 2012 r.), potwierdza sformułowane uprzednio przewidywania w zakresie pogorszenia się wyników opisujących kondycję analizowanej zbiorowości przedsiębiorstw – wystąpił znaczny wzrost stopnia zagrożenia upadłością. Jego obecny poziom, wynoszący 22,71% jest najwyższą wartością ustaloną od początku 2007 r., przewyższając poprzednie maksimum z II p. 2008 r. (21,16%). Wzrost ten miał miejsce we wszystkich klasach przedsiębiorstw, przy czym dotyczył nie tylko niekorzystnych zmian w stosunku do okresu poprzedniego, ale przede wszystkim – względem analogicznego okresu ubiegłego roku (firmy średnie i duże).

Klasa przedsiębiorstw małych charakteryzuje się naprzemiennymi, gasnącymi od II p. 2010 r. zmianami z okresu na okres, przy relatywnie nieznacznej, wzrostowej tendencji stopnia zagrożenia upadłością. Przedsiębiorstwa średnie wykazują w miarę równomierny wzrost zagrożenia (od I p. 2007 r.), a jego poziom jest obecnie najwyższy wśród wszystkich klas przedsiębiorstw (sygnał ostrzegawczy). W przypadku przedsiębiorstw dużych została zatrzymana pozytywna tendencja stopniowego obniżania się stopnia zagrożenia upadłością – od I p. 2011 r. wystąpił wzrost, a jego poziom osiągnął obecnie wartość szczytową (sygnał ostrzegawczy).

Rys. 39. Zróżnicowanie stopnia zagrożenia upadłością przedsiębiorstw w okresie I p. 2007 r. – I p. 2012 r. według rodzaju działalności oraz klas wielkości



Uwaga: wartość dla klas przedsiębiorstw ustalona jako średnia ważona (liczbą pracujących) z wartości obliczonej dla poszczególnych rodzajów działalności.

Źródło: Raport Mikro.

Najgorsze wyniki charakteryzują działalność usługową – ciągły wzrost zagrożenia upadłością od II p. 2007 r., który istotnie przybrał na sile od II p. 2010 r. Osiągnięta obecnie wartość wyznacza maksimum dla wszystkich rodzajów działalności (od 2007 r.). W działalności produkcyjnej ostatnie dwa półrocza przyniosły wzrost stopnia zagrożenia upadłością. Jest on jednak nadal odległy od wartości szczytowej z II p. 2008 r. i najniższy dla analizowanych trzech rodzajów działalności. Pogorszenie sytuacji w działalności handlowej było już widoczne II p. 2011 r., dla której poziom zagrożenia był wyższy aniżeli w analogicznym okresie poprzedniego roku. Sytuacja ta powtórzyła się także w I p. 2012 r., a osiągnięty poziom zagrożenia wyznaczył nowe maksimum dla tego rodzaju działalności.

IV. PROGNOZY ZAGROŻENIA UPADŁOŚCIĄ

4.1. Uwagi wprowadzające

W rozdziale tym zostaną przedstawione prognozy zagrożenia upadłością bazujące zarówno na narzędziach mikro, jak i modelu makroekonomicznym.

Celem badania kondycji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstw w komponente mikroekonomicznym jest ujawnianie symptomów pogarszającej się sytuacji ekonomiczno-finansowej podmiotów, wraz ze wskazaniem wielkości i obszarów zagrożenia upadłością, przy wykorzystaniu zdefiniowanych ścieżek badawczych, metod i narzędzi analitycznych, w tym estymowanych modeli predykcji upadłości.²⁷

Oszacowanie stopnia zagrożenia upadłością zostało przeprowadzone dla okresu I p. 2011 r. – I p. 2012 r. Okres prognozowania objął II p. 2012 r. – I p. 2013 r. Przyjętym układem przekrojowym jest zróżnicowanie przedsiębiorstw względem rodzaju prowadzonej działalności (przedsiębiorstwa produkcyjne, handlowe i usługowe) oraz dodatkowo, obliczono wartości stopnia zagrożenia dla wybranych, wiodących sekcji (działów GN) według klasyfikacji PKD. Drugim kryterium zbudowanego układu przekrojowego jest klasa wielkości przedsiębiorstw (małe, średnie i duże). Oszacowania wartości stopnia zagrożenia upadłością dokonano z wykorzystaniem modeli specyficznych, dopasowanych do rodzaju prowadzonej działalności przez przedsiębiorstwa.

Podlegające analizie oceny mikroekonomiczne zmiany stopnia zagrożenia upadłością zostały obliczone na wielkościach zagregowanych dla zbioru przedsiębiorstw niefinansowych o liczbie pracujących powyżej 10 zatrudnionych (48.317 podmiotów ogółem, w tym 30.831 małych, 14.375 średnich i 3.111 dużych – na koniec II kw. 2012 r.). Jeśli chodzi o podejście makroekonomiczne, to bazuje ono na modelu wektorowej autoregresji, dokładniej scharakteryzowanym w pełnej wersji Raportu Makro.

4.2. Mikroekonomiczna prognoza zagrożenia upadłością

Prognozowanie stopnia zagrożenia upadłością jest w obecnej sytuacji makroekonomicznej Polski trudne. Użyteczność danych historycznych jest bowiem ograniczona o tyle, że po 1990 r. po okresach osłabienia się koniunktury występowały zwykle zjawiska ekonomiczne o specjalnym charakterze – efektem szoku transformacyjnego z początku lat 90. było uruchomienie rezerw prostych efektywności i przedsiębiorczości, po okresie spowolnienia z początku

²⁷ Podstawowe informacje dotyczące estymowanych modeli predykcji upadłości oraz zasad interpretacji uzyskanych wyników zamieszczono w Załączniku C do niniejszego raportu, natomiast szerzej w opracowaniu *Metody i narzędzia monitorowania gospodarki w komponente mikroekonomicznym*.

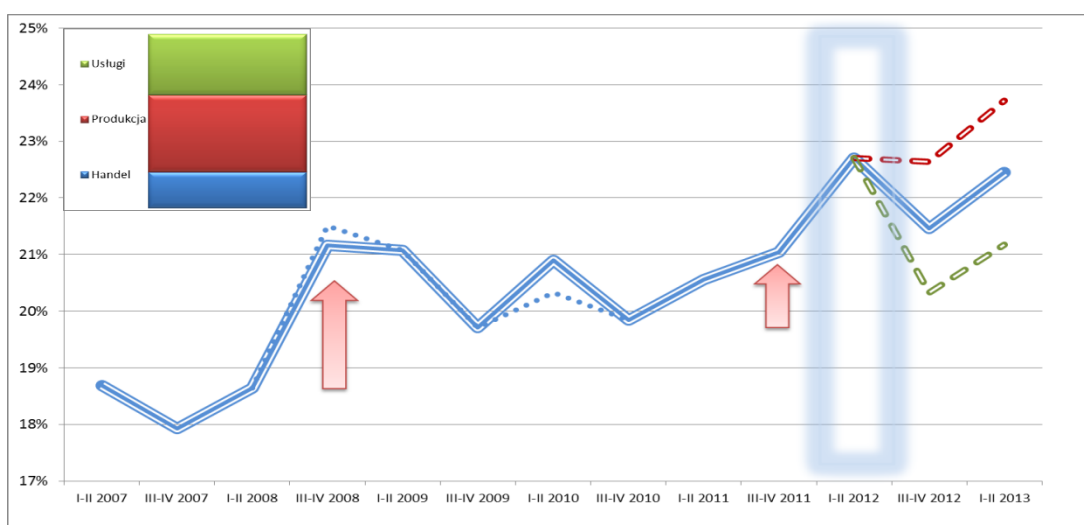
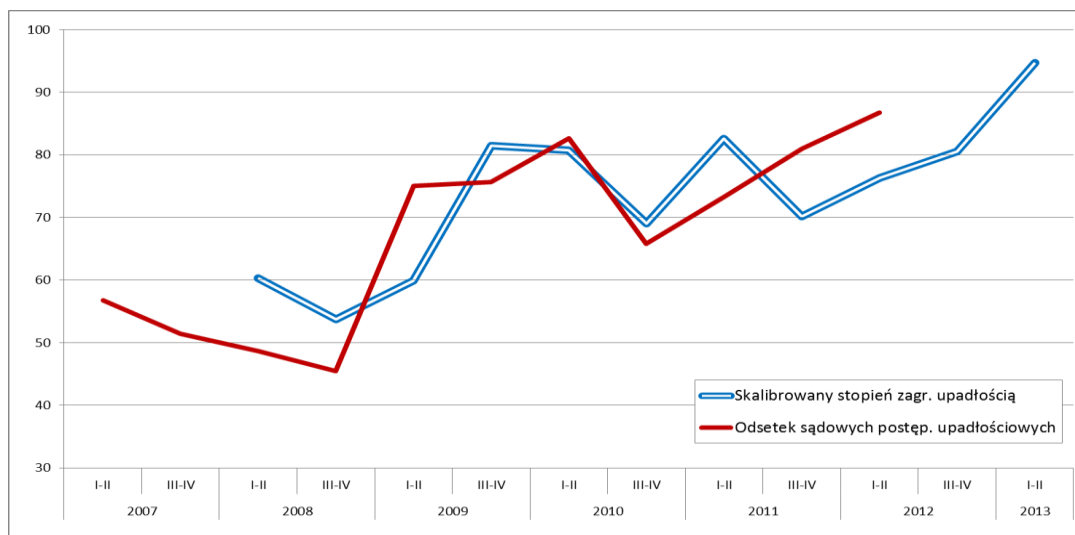
wieku wystąpił pozytywny impuls akcesyjny do UE, zaś w okresie światowego kryzysu finansowego gospodarka polska doświadczała korzyści wynikających z absorpcji środków z UE. Obecnie trudno wskazać czynnik o podobnym charakterze, choć w stosunku do poprzedniego Raportu pewniejsza wydaje się nowa perspektywa finansowa dla środków pozyskiwanych z UE. Z drugiej strony, bieżące obserwacje makroekonomiczne nie są pozytywne z punktu widzenia ograniczania stopnia zagrożenia upadłością. Wysoki i wzrastający poziom niepewności w zakresie warunków prowadzenia działalności przez przedsiębiorstwa oraz ich wyników kształtujących ogólny obraz kondycji analizowanego sektora przedsiębiorstw niefinansowych, wyrażony miarą stopnia zagrożenia upadłością, skłonił do rozszerzenia dotychczasowego podejścia. W ramach ilościowej analizy niepewności związanej z prognozami stopnia zagrożenia upadłością posłużono się narzędziami analizy scenariuszowej. Oprócz dotychczas prezentowanego scenariusza neutralnego, skonstruowano scenariusz pesymistyczny oraz optymistyczny. Do ich konstrukcji wykorzystano stosowne dolne i górne granice obszarów ufności (o wartości 80%, przy niezbędnej korekcie obserwacji odstających) dla prognozowanych wskaźników finansowych, będących składowymi miary stopnia zagrożenia upadłością.

Scenariusz neutralny przewiduje możliwe obniżenie stopnia zagrożenia upadłością w II p. 2012 r. oraz wartość dla I p. 2013 r. zbliżoną do analogicznego okresu 2012 r. (22,45%). Jest to wynikiem występującej dotychczas prawidłowości w zakresie korzystniejszych wyników finansowych przedsiębiorstw w II półroczu roku względem I półrocza. Scenariusz pesymistyczny zakłada uzyskanie w II p. 2012 r. poziomu nieznacznie niższego (22,64%) niż w I p. 2012 r., a dla kolejnego okresu półrocznego – wzrost stopnia zagrożenia upadłością do wartości 23,71%. Mając na względzie wstępne, niekorzystne wyniki gospodarki w III kw. 2012 r., scenariusz optymistyczny może nie zostać obroniony – jako możliwe należy uznać przebiegi wartości stopnia zagrożenia mieszczące się między scenariuszem neutralnym i pesymistycznym²⁸.

W I p. 2012 r. w przypadku przedsiębiorstw produkcyjnych (21,15%) odnotowano wzrost stopnia zagrożenia upadłością (+0,55 p.p. oraz +1,21 p.p. r/r.). Oczekiwane do końca I p. 2013 r. zmiany wskazują w ramach scenariusza neutralnego niewielkie zmniejszenie się stopnia zagrożenia r/r, natomiast scenariusz pesymistyczny zakłada wzrost do poziomu 21,83%, tj. o +0,68 p.p. r/r. Oznaczałoby to utrzymanie zarysowanej od I p. 2011 r. ścieżki wzrostu.

²⁸ Ponieważ prognozowane wartości opisują możliwy stan analizowanego sektora przedsiębiorstw w perspektywie dwóch lat (roczna prognoza stopnia zagrożenia upadłością wyznaczającego prawdopodobieństwo zagrożenia upadłością w kolejnym rocznym horyzoncie czasu), stąd przy wzroście turbulentności zmian ich sytuacji oraz uwzględniając cel projektowy i właściwości Systemu Wczesnego Ostrzegania w ramach ISR (ocena krótkoterminowa, roczna, prognoza ostrzegawcza), prognozy te należy uznać wyłącznie jako wskazujące ogólnie możliwy kierunek dalszych zmian stopnia zagrożenia upadłością.

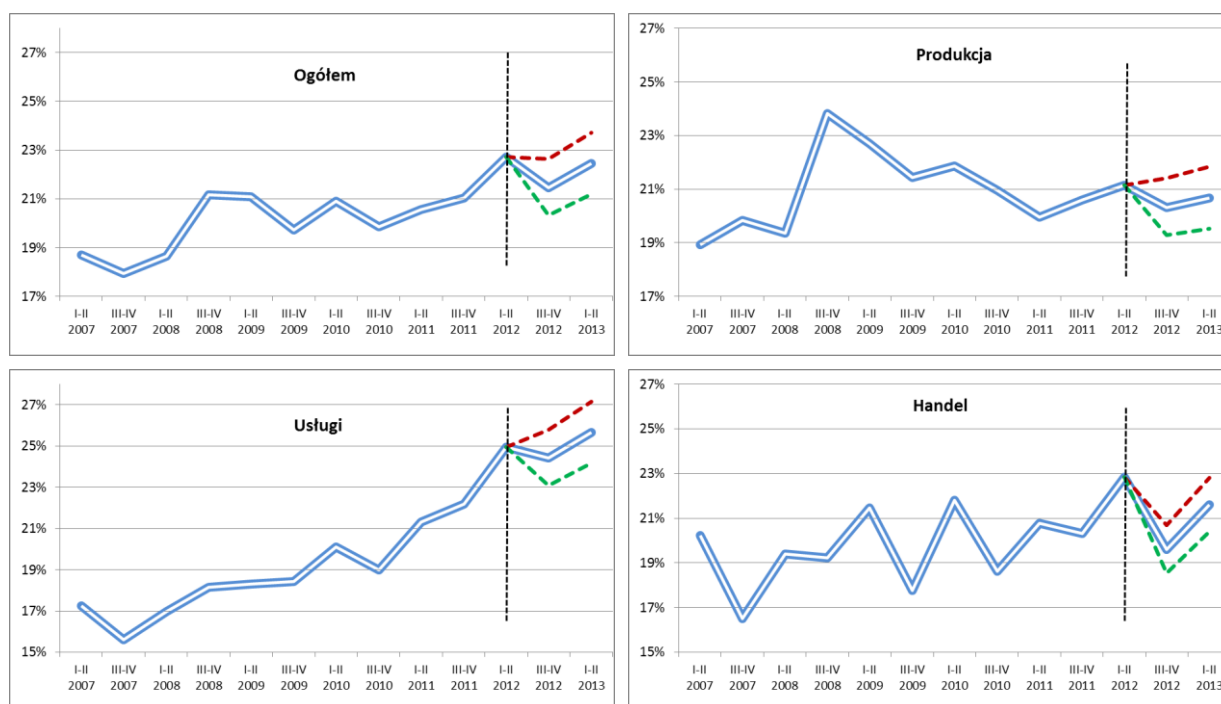
Rys. 40. Stopień zagrożenia upadłością przedsiębiorstw ogółem w okresie I p. 2007 r. – II p. 2012 r. (dolny wykres) oraz skalibrowany stopień zagrożenia upadłością (górny wykres). Uwagi: wartość „Ogółem” ustalona jako średnia ważona (liczbą pracujących) z wartości obliczonej z wykorzystaniem modeli specyficznych. Wartości dla scenariusza optymistycznego oznaczone są kolorem zielonym, a dla pesymistycznego – kolorem czerwonym. Uwzględniono korektę historycznego naliczenia wartości dla przedsiębiorstw handlowych (wartości przed korektą są oznaczone linią kropkowaną).



Źródło: Raport Mikro.

W działalności handlowej zagrożenie wzrosło znacząco (+2,54 p.p. oraz +2,07 p.p. r/r), wyznaczając nowe maksimum (22,85%). Scenariusz neutralny zakłada obniżenie stopnia zagrożenia upadłością w II p. 2012 r. (zjawisko powtarzającej się poprawy wyników w drugim półroczu roku wobec pierwszego półrocza), natomiast scenariusz negatywny ogranicza wielkość tego zmniejszenia, stąd wartość stopnia zagrożenia w II p. 2012 r. może być wyższa aniżeli w analogicznym okresie 2011 r., natomiast w I p. 2013 r. na poziomie zbliżonym (r/r).

Rys. 41. Kształtowanie się stopnia zagrożenia upadłością przedsiębiorstw w okresie I p. 2007 r. – I p. 2013 r. według rodzaju działalności. Uwagi: wartość „Ogółem” ustalona jako średnia ważona (liczbą pracujących) z wartości obliczonej dla poszczególnych rodzajów działalności. Wartości dla scenariusza optymistycznego oznaczone są kolorem zielonym, a dla pesymistycznego – kolorem czerwonym.



Źródło: Raport Mikro.

Najtrudniejsza sytuacja ma miejsce w działalności usługowej (głównie z powodu niekorzystnych wyników w budownictwie), a I p. 2012 r. wyznaczyła kolejne maksimum stopnia zagrożenia upadłością (24,96%). Od II p. 2010 r. ma miejsce znaczny wzrost zagrożenia, który zgodnie ze scenariuszem pesymistycznym będzie kontynuowany także w kolejnych dwóch półroczach (poziom końcowy 27,14%). Scenariusz neutralny ogranicza jego wzrost do wielkości 25,68%, z możliwym niewielkim zmniejszeniem w II p. 2012 r. – jednak poziom bezwzględny będzie wyższy o +2,22 p.p. r/r.

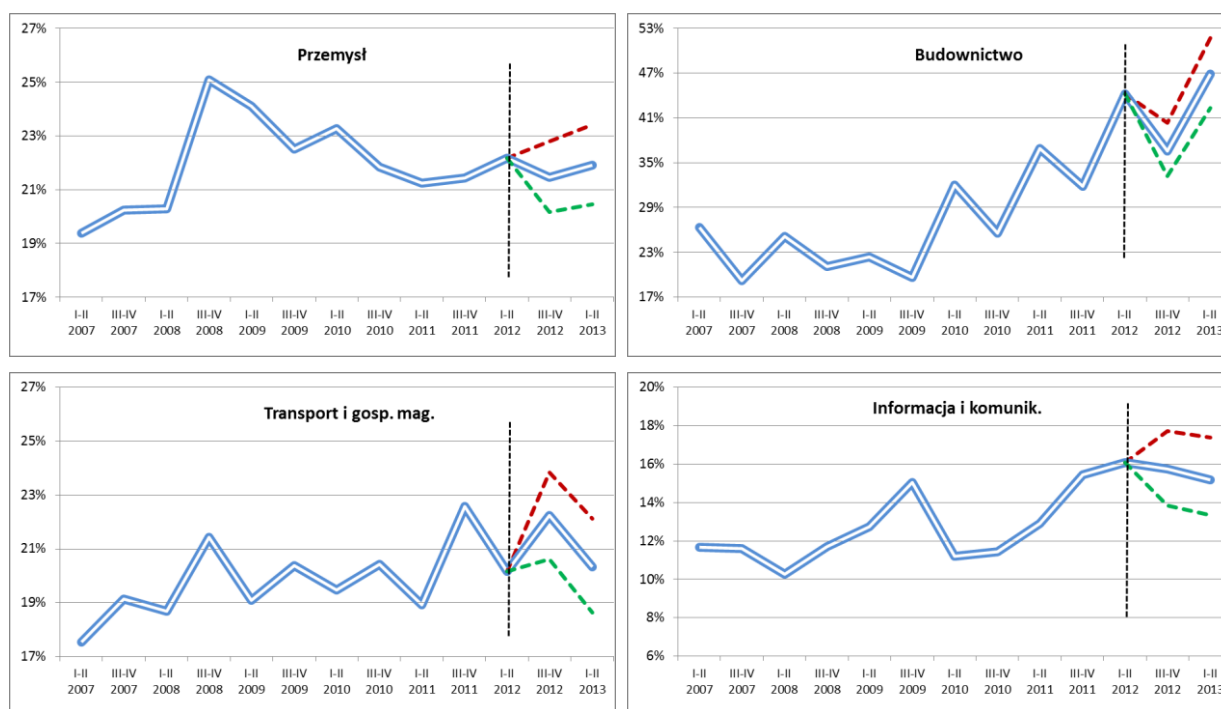
W ramach wybranych sekcji PKD (działów GN) poprawa sytuacji wystąpiła w I p. 2012 r. wyłącznie w przypadku transportu i gospodarki magazynowej (tylko w stosunku do poprzedniego okresu – wzrost odnotowano w ujęciu r/r.) Wzrost stopnia zagrożenia upadłością r/r dotyczył zatem wszystkich sekcji PKD (ocena negatywna).

Najtrudniejsza sytuacja występuje w budownictwie (+12,45 p.p. oraz +7,32 p.p. r/r), a sygnalizowana tendencja znacznego wzrostu występuje od II p. 2009 r. (silne okresowe wahania). I p. 2012 r. wyznaczyła zatem nowe maksimum, a scenariusz neutralny wskazuje na możliwe osiągnięcie kolejnych, wyższych wartości (r/r). Scenariusz ten wskazuje na poziom 46,92%

możliwy do osiągnięcia w I p. 2013 r., natomiast scenariusz pesymistyczny podnosi wartość prognozy do 51,66%.

W działalności handlowej – na co już zwrócono uwagę – stopień zagrożenia wzrósł dość znacząco w I p. 2012 r. w stosunku do okresu poprzedniego oraz analogicznego ubiegłego roku (+2,54 p.p. oraz +2,07 p.p. r/r), wyznaczając nowe maksimum (22,85%). Scenariusz neutralny zakłada obniżenie stopnia zagrożenia upadłością w II p. 2012 r., natomiast scenariusz pesymistyczny ogranicza stopień tego zmniejszenia. Zatem wartość stopnia zagrożenia w II p. 2012 r. może być wyższa aniżeli w analogicznym okresie 2011 r., natomiast w I p. 2013 r. – na poziomie zbliżonym do analogicznego okresu poprzedniego roku (r/r).

Rys. 42. Kształtowanie się stopnia zagrożenia upadłością przedsiębiorstw w okresie I p. 2007 r. – I p. 2013 r. według wybranych sekcji PKD (działów GN). Wartości dla scenariusza optymistycznego oznaczone są kolorem zielonym, a dla pesymistycznego – kolorem czerwonym. Prezentacja wartości dla handlu została ujęta w opisie rodzajów działalności.



Źródło: Raport Mikro.

W przypadku przedsiębiorstw przemysłowych odnotowano nieznaczny wzrost stopnia zagrożenia upadłością (+0,73 p.p. oraz + 0,92 p.p. r/r). Widoczne jest jednak zahamowanie tendencji spadkowej, trwającej od I p. 2009 r. do I p. 2011 r. Scenariusz neutralny przewiduje niewielkie zmniejszenie, a następnie wzrost stopnia zagrożenia upadłością w I p. 2013 r., do poziomu zbliżonego, jak w analogicznym okresie poprzedniego roku. Natomiast scenariusz

pesymistyczny, wsparty możliwymi niekorzystnymi II p. 2012 r., opisuje kontynuację wzrostu zagrożenia w najbliższych dwóch półroczach, do poziomu 23,42%.

W transporcie i gospodarce magazynowej widoczny jest wzrost stopnia zagrożenia upadłością od I p. 2011 r. Wartość ustalona dla I p. 2012 r. jest wyższą w ujęciu r/r (+1,24 p.p.) i może zwiększyć się w niewielkim stopniu w I p. 2013 r. zgodnie ze scenariuszem neutralnym. Natomiast scenariusz pesymistyczny nakreśla możliwy wzrost stopnia zagrożenia zarówno w II p. 2012 r., jak i I p. 2013 r. w ujęciu do okresów analogicznych lat poprzednich (odpowiednio: + 1,27 p.p. oraz + 1,96 p.p. r/r).

Największą dynamiką zmian charakteryzuje się w ostatnim okresie dział informacja i komunikacja. Począwszy od II p. 2010 r. wystąpił znaczny wzrost stopnia zagrożenia, którego poziom wyniósł w I p. 2012 r. 16,09% (wobec 11,20% w I p. 2010 r. – wzrost +4,89 p.p.). Scenariusz neutralny zakłada możliwość niewielkiego ograniczenia stopnia zagrożenia w kolejnych dwóch półroczach, a scenariusz pesymistyczny nakreśla dalszy możliwy wzrost do poziomu 17,38% w I p. 2013 r.

Rys. 43. Prognozowane poziomy stopnia zagrożenia upadłością przedsiębiorstw do końca II p. 2012 r./I kw. 2013 r. według klas wielkości i rodzaju działalności.

Przedsiębiorstwa małe						
Rodzaj przedsiębiorstw	III-IV 2011	I-II 2012	III-IV 2012		I-II 2013	
Produkcyjne	23,01%	24,69%	22,68%		25,76%	
Handlowe	15,13%	16,34%	13,70%		15,44%	
Usługowe	20,31%	23,16%	22,35%		24,32%	
Przedsiębiorstwa średnie						
Rodzaj przedsiębiorstw	I 2012	II 2012	III 2012	IV 2012	I 2013	II 2013
Produkcyjne	23,75%	23,85%	24,64%	24,17%	25,50%	25,37%
Handlowe	22,97%	25,56%	23,17%	22,75%	25,25%	25,68%
Usługowe	25,27%	26,28%	22,48%	22,32%	27,37%	24,47%
Przedsiębiorstwa duże						
Rodzaj przedsiębiorstw	I 2012	II 2012	III 2012	IV 2012	I 2013	II 2013
Produkcyjne	18,75%	20,93%	20,71%	21,43%	19,75%	20,26%
Handlowe	27,46%	25,00%	24,89%	24,02%	26,82%	25,85%
Usługowe	23,37%	24,70%	23,06%	24,50%	24,65%	24,54%

Źródło: Raport Mikro.

Podstawowe informacje, dotyczące zagrożenia upadłością w klasach przedsiębiorstw wyodrębnionych w oparciu o ich wielkość zawiera Rys. 43. W I p. 2012 r. zarówno przedsiębiorstwa małe ogółem, jak i poszczególne ich rodzaje (produkcyjne, handlowe i usługowe) odnotowały wzrost stopnia zagrożenia upadłością w stosunku do poprzedniego okresu. Dla przedsiębiorstw handlowych i usługowych wzrost nastąpił także w odniesieniu do analogicznego

okresu ubiegłego roku, jednak był o niskiej sile (odpowiednio +0,83 p.p. oraz +0,08 p.p.). W działalności produkcyjnej – przy wzroście w stosunku do okresu poprzedniego (+ 1,69 p.p.) – zmniejszenie stopnia zagrożenia wyniosło -2,88 p.p. r/r.

Pomimo wystąpienia wzrostów stopnia zagrożenia w ostatnim analizowanym okresie, ogólna ocena zmian w klasie przedsiębiorstw małych w latach I p. 2010 r. – I p. 2012 r. jest neutralna – występują okresowe wahania wartości stopnia zagrożenia, bez wyraźnych tendencji wzrostowych w przekroju ogółem oraz według rodzajów działalności. Prognozowane zmiany stanowią kontynuację (scenariusz neutralny) dotychczasowych przebiegów historycznych wartości stopnia zagrożenia upadłością – wahania bez zarysowania ścieżki wzrostu – z wyjątkiem oczekiwanego wzrostu zagrożenia w działalności usługowej (w I p. 2013 r. +1,16 p.p. r/r), spowodowanego niekorzystnym wpływem sytuacji w budownictwie.

Sytuacja przedsiębiorstw średnich opisana wynikami II kw. 2012 r., tak ogółem (24,89%), jak i poszczególnych ich rodzajów (produkcyjne, handlowe i usługowe) jest niekorzystna. Nastąpił wzrost stopnia zagrożenia upadłością w porównaniu do okresu poprzedniego (+0,86 p.p.), ale przede wszystkim – w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku (+2,56 p.p.). Wzrastające i wysokie prawdopodobieństwo zagrożenia upadłością ustalone w II kw. 2012 r. wskazuje w konsekwencji na możliwy wzrost liczby i odsetka sądowych postępowań upadłościowych przedsiębiorstw średnich w perspektywie obejmującej kolejne cztery kwartały – sformułowana zostaje zatem prognoza ostrzegawcza dla tej klasy przedsiębiorstw.

Dla przedsiębiorstw średnich ogółem oraz handlowych i usługowych ustanowione zostały w II kw. 2012 r. nowe wartości maksymalne (od I kw. 2007 r.). W działalności produkcyjnej wystąpił mniej znaczący wzrost zagrożenia. Występują okresowe wahania wartości stopnia zagrożenia, ale z wyraźną tendencją wzrostową w przekroju ogółem oraz według rodzajów działalności.

Prognozowane zmiany stanowią kontynuację dotychczasowych przebiegów historycznych wartości stopnia zagrożenia upadłością (scenariusz neutralny), z oczekiwanym wzrostem zagrożenia ogółem oraz w działalności produkcyjnej i handlowej (wartości szczytowe dla ogółem 25,98% i produkcji 25,50% w I kw. oraz dla handlu 25,68% w II kw. 2013 r.). Dla działalności usługowej, której wyniki kształtowane są pod silnym wpływem niekorzystnej sytuacji w budownictwie, prognozowana wartość szczytowa, najwyższa wśród wszystkich rodzajów działalności, może przypaść na I kw. 2013 r. (27,37%).

Charakteryzując sytuację w przedsiębiorstwach dużych poprzez pryzmat wyników wykazanych w II kw. 2012 r. należy przyjąć, że jest ona niekorzystna, z możliwością pewnego pogorszenia – oznacza to konieczność sformułowania sygnału poprzedzającego przyjęcie prognozy ostrzegawczej (kluczową obserwacją potwierdzającą konieczność jej wprowadzenia będą wyniki III kw. oraz IV kw. 2012 r.).

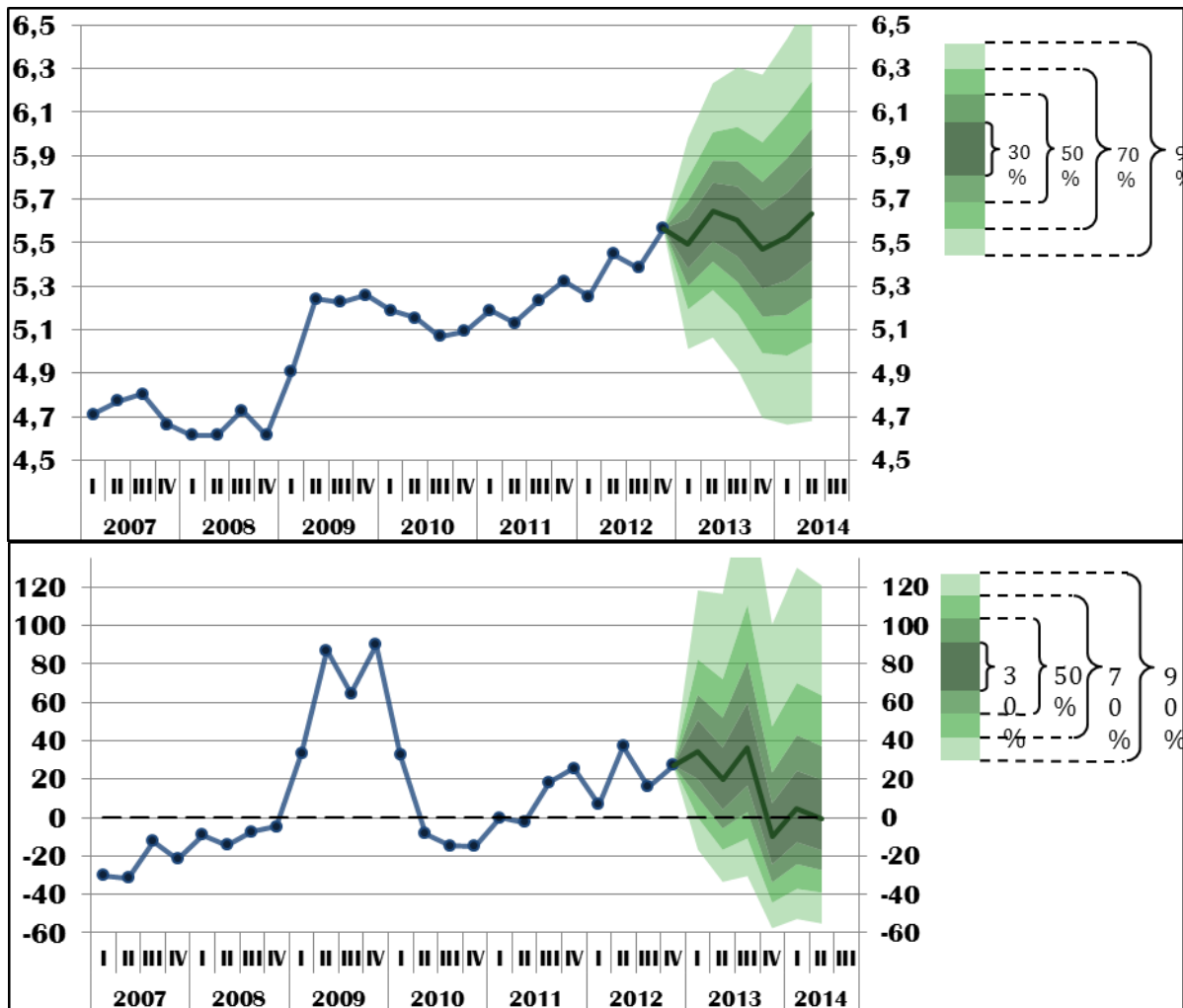
We wszystkich rodzajach działalności w przedsiębiorstwach dużych nastąpiło pogorszenie sytuacji w stosunku do analogicznego kwartału ubiegłego roku (produkcja +2,26 p.p., handel + 2,55 p.p., usługi +4,65 p.p.), a w przypadku produkcji i usług również w stosunku do poprzedniego kwartału (odpowiednio: +2,18 p.p. oraz +1,33 p.p.). Dla przedsiębiorstw usługowych ustanowione zostało w II kw. 2012 r. nowe maksimum (24,70%), natomiast dla handlu przypadło ono na I kw. 2012 r. (27,46%). W działalności produkcyjnej stopień zagrożenia wzrasta od II kw. 2011 r., osiągając wielkość 20,93% – jest ona najniższa wśród wszystkich rodzajów działalności. Zatrzymana jednak została w II kw. 2011 r. tendencja spadkowa trwająca od I kw. 2009 r. Z kolei w handlu występuje powolny, ciągły wzrost stopnia zagrożenia od 2007 r., natomiast w działalności usługowej jest on silniejszy i szczególnie przybrał na intensywności od III kw. 2010 r.

Prognozowane zmiany wskazują oczekiwany relatywnie niewielki wzrost zagrożenia, jednak jest to właściwe dla scenariusza neutralnego. Wzrost ten jest najwyższy w działalności usługowej (w dalszej kolejności wymienić należy produkcję oraz handel), a w niej najtrudniejsza sytuacja występuje w budownictwie – ciągły i znaczny wzrost z poziomu 22,56% w IV kw. 2009 r. do 55,48% w II kw. 2012 r. Na uwagę zwraca także relatywnie wysoki wzrost stopnia zagrożenia w informacji i komunikacji – z 9,90% w I kw. 2010 r. do 15,59% w II kw. 2012 r.

4.3. Makroekonomiczna prognoza zagrożenia upadłością

Na najbliższe 6 kwartałów prognozujemy zmienną, choć wciąż wysoką, liczbę upadłości. W I i IV kw. 2013 r można oczekiwać pewnego spadku liczby upadłości. Pod koniec horyzontu prognozy liczba upadłości znów wzrośnie. Dodatkowo należy zwrócić uwagę, że rozkład predykcyjny dla rocznego tempa zmian liczby podmiotów postawionych w stan upadłości jest asymetryczny – w całym horyzoncie prognozy bardziej prawdopodobne są większe wartości dynamiki. W trzech ostatnich kwartałach prognozy wzrost liczby upadłości jest nadal bardziej prawdopodobny niż spadek (dla prognozy tempa zmian (r/r) rozważanej wielkości – por. Rys. 44.).

Rys. 44. Wykres wachlarzowy wg rozkładu predykcyjnego oraz zaobserwowane wartości zmian liczby (górny wykres) oraz dynamiki upadłości r/r [%] – dolny wykres.



Źródło: Raport Makro.

V. OBSZARY ZAGROŻENIA UPADŁOŚCIĄ

5.1. Zagrożenie upadłością w działach PKD

Analiza zmian stopnia zagrożenia przedsiębiorstw upadłością w ujęciu działów PKD, została wzbogacona o liczbę i strukturę pracujących oraz rodzaj prowadzonej działalności przedsiębiorstw, co pozwala na dostrzeżenie skutków ewentualnych upadłości i ich wpływu na rynek pracy danego rodzaju prowadzonej działalności gospodarczej. W celu zobrazowania kształtowania się stopnia zagrożenia upadłością w całym analizowanym okresie w sposób graficzny zaprezentowano „mapy ciepła” – tabele, w których za pomocą zmiany kolorów przedstawiono kształtowanie się SZU. Analizie poddano zmianę SZU dla podmiotów ogółem oraz według klas ich wielkości w podziale na produkcję, handel i usługi.

Analiza zmian wartości stopnia zagrożenia upadłością wskazuje, że w 40 działach PKD w I p. 2012 r. odnotowano jego wzrost, przy czym w 7 odnotowano wysoki poziom zagrożenia (w II p. 2012 r. odnotowano poziom wysoki w 3 działach). Wskazuje to na znaczące pogorszenie sytuacji przedsiębiorstw, w szczególności zajmujących się działalnością usługową.

W I p. 2012 r., w małych przedsiębiorstwach nastąpił wzrost wartości stopnia zagrożenia upadłością w 34 działach, a jedynie w 4 działach zaobserwowano wysoki stopień zagrożenia. W średnich przedsiębiorstwach, w II kw. 2012 r. wzrost stopnia zagrożenia upadłością odnotowano jedynie w 4 działach i w 4 działach odnotowano wysoki poziom zagrożenia upadłością. W dużych przedsiębiorstwach, w 27 działach zaobserwowano wzrost stopnia zagrożenia upadłością, a w 7 odnotowano poziom wysoki.

W przedsiębiorstwach produkcyjnych wartość miary stopnia zagrożenia upadłością w I p. 2012 r. kształtowała się na poziomie wysokim w 1 dziale, na poziomie ostrzegawczym – w 22 działach, a na niskim – w 9 działach. W 18 działach PKD odnotowano wzrost poziomu miary zagrożenia upadłością, z czego w 17 działach – do poziomu ostrzegawczego. Na uwagę zasługuje fakt, że w podmiotach o wysokim i ostrzegawczym stopniu zagrożenia upadłością w I p. 2012 r. zarejestrowano 1.507.237 osób pracujących. W małych podmiotach produkcyjnych wzrost stopnia zagrożenia odnotowano w 17 działach, a w 3 działach obserwowany był poziom wysoki (6.355 pracujących). W średnich przedsiębiorstwach produkcyjnych, w II kw. 2012 r. poziom wysoki odnotowano tylko w 1 dziale i w średnich przedsiębiorstwach produkcyjnych nie odnotowano wzrostu poziomu zagrożenia upadłością. W średnich przedsiębiorstwach, w których zdiagnozowano ostrzegawczy poziom zagrożenia upadłością odnotowano 22.640 pracujących. W II kw. 2012 r. w dużych przedsiębiorstwach odnotowano wzrost poziomu zagrożenia upadłością w 16 działach, a jego wysoki poziom w 2 działach (I. pracujących: 38.103). W dużych przedsiębiorstwach, w których zdiagnozowano poziom ostrzegawczy zatrudnionych było 484.199 pracujących.

W przedsiębiorstwach handlowych, w I p. 2012 r. nie odnotowano wysokiego stopnia zagrożenia upadłością, w jednym zaobserwowano stopień ostrzegawczy. We wszystkich działach, w I p. 2012 r. odnotowano wzrost wartości stopnia zagrożenia. Najwyższą wartość stopnia zagrożenia upadłością zaobserwowano w podmiotach zajmujących się handlem detalicznym, z wyłączeniem handlu detalicznego pojazdami samochodowymi. W przedsiębiorstwach handlowych liczba pracujących była na poziomie 947.484, co stanowi 21,16% udziału w liczbie pracujących ogółem. W I p. 2012 r. w małych przedsiębiorstwach handlowych stopień zagrożenia upadłością w 1 dziale kształtował się na poziomie ostrzegawczym, a w 2 pozostałych – na poziomie niskim. W 2 działach odnotowano wzrost wartości stopnia zagrożenia upadłością. W II kw. 2012 r. w średnich przedsiębiorstwach stopień zagrożenia upadłością kształtował się na poziomie niskim. W dużych przedsiębiorstwach handlowych, w II kw. 2012 r. stopień zagrożenia kształtował się na poziomie ostrzegawczym i odnotowano zmniejszenie stopnia zagrożenia z 27,60% do 25,82%.

W przedsiębiorstwach usługowych w 6 działach PKD odnotowano wysoki poziom zagrożenia upadłością, a aż w 18 działach nastąpiło zwiększenie wartości stopnia zagrożenia, w porównaniu do II p. 2011 r. Na uwagę zasługuje fakt, że w przedsiębiorstwach o wysokim stopniu zagrożenia upadłością zarejestrowanych było 254.090 osób pracujących, co stanowi 5,67% w liczbie pracujących ogółem. W małych przedsiębiorstwach usługowych wysoki poziom zagrożenia upadłością w I p. 2012 r. odnotowano w 1 dziale, a w 15 działach zaobserwowano wzrost stopnia zagrożenia upadłością. W średnich przedsiębiorstwach usługowych, w II kw. 2012 r. wysoki stopień zagrożenia upadłością zaobserwowano w 3 działach. Wzrost stopnia zagrożenia odnotowano w 4 działach. W II kw. 2012 r., w dużych przedsiębiorstwach usługowych odnotowano wysoki poziom zagrożenia w 5 działach (liczba pracujących 102.790). W 11 działach, w dużych przedsiębiorstwach usługowych zaobserwowano wzrost stopnia zagrożenia upadłością.

Na podstawie poniższej tabeli ukazującej kształtowanie się SZU w całym okresie stwierdzić można, że:

- w podmiotach ogółem najwyższa średnia wartość SZU wystąpiła w produkcji, następnie w handlu i usługach,
- w małych przedsiębiorstwach najwyższa średnia wartość SZU wystąpiła w produkcji, następnie w usługach i handlu,
- w średnich podmiotach najwyższa średnia wartość SZU wystąpiła w handlu, następnie w produkcji i usługach,

Tabela 5.1. Zróżnicowanie stopnia zagrożenia upadłością przedsiębiorstw w ujęciu działów PKD w Polsce w okresie II p. 2011 – I p. 2012 r. według rodzajów działalności.

Działy PKD	II p. 2011	I p. 2012	Pracujący (udział)	Pracujący (liczba)
PRZEDSIĘBIORSTWA PRODUKCYJNE				
30 PRODUKCJA POZOSTAŁEGO SPRZĘTU TRANSPORTOWEGO	64,24%	52,82%	0,89%	39633
09 DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA WSPOMAGAJĄCA GÓRNICTWO I WYDOBYWANIE	27,73%	38,59%	0,21%	9191
11 PRODUKCJA NAPOJÓW	32,79%	34,27%	0,54%	24084
15 PRODUKCJA SKÓR I WYROBÓW ZE SKÓR WYPRĄWIONYCH	29,67%	33,14%	0,32%	14189
08 POZOSTAŁE GÓRNICTWO I WYDOBYWANIE	17,40%	32,51%	0,40%	17880
33 NAPRAWA, KONSERWACJA I INSTALOWANIE MASZYN I URZĄDZEŃ	24,78%	32,41%	1,47%	65835
24 PRODUKCJA METALU	27,14%	31,52%	1,29%	57942
27 PRODUKCJA URZĄDZEŃ ELEKTRYCZNYCH	26,72%	31,05%	1,92%	86098
39 DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z REKULTYWACJĄ I POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA ZWIĄZANA Z GOSPODARKĄ ODPADAMI	11,40%	29,93%	0,01%	594
26 PRODUKCJA KOMPUTERÓW, WYROBÓW ELEKTRONICZNYCH I OPTYCZNYCH	35,57%	29,58%	1,15%	51496
18 POLIGRAFIA I REPRODUKCJA ZAPISANYCH NOŚNIKÓW INFORMACJI	24,88%	29,26%	0,56%	24897
16 PRODUKCJA WYROBÓW Z DREWNA ORAZ KORKA, Z WYŁĄCZENIEM MEBLI; PRODUKCJA WYROBÓW ZE SŁOMY I MATERIAŁÓW UŻYWANYCH DO WYPLATANIA	25,58%	27,40%	1,43%	64227
37 ODPROWADZANIE I OCZYSZCZANIE ŚCIEKÓW	28,03%	27,32%	0,68%	30502
25 PRODUKCJA METALOWYCH WYROBÓW GOTOWYCH, Z WYŁĄCZENIEM MASZYN I URZĄDZEŃ	23,77%	27,07%	4,31%	193082
05 WYDOBYWANIE WĘGLA KAMIENNEGO I WĘGLA BRUNATNEGO (LIGNITU)	27,00%	26,45%	2,73%	122036
23 PRODUKCJA WYROBÓW Z POZOSTAŁYCH MINERALNYCH SUROWCÓW NIEMETALICZNYCH	17,79%	25,81%	2,21%	98975
13 PRODUKCJA WYROBÓW TEKSTYLNYCH	20,97%	25,47%	0,73%	32544
36 POBÓR, UZDATNIANIE I DOSTARCZANIE WODY	24,53%	24,82%	0,67%	30208
22 PRODUKCJA WYROBÓW Z GUMY I TWORZYW SZTUCZNYCH	21,95%	23,95%	3,05%	136668
29 PRODUKCJA POJAZDÓW SAMOCHODOWYCH, PRZYCZEP I NACZEP, Z WYŁĄCZENIEM MOTOCYKLI	27,71%	23,56%	3,38%	151298
31 PRODUKCJA MEBLI	17,52%	23,38%	2,34%	104697
14 PRODUKCJA ODZIEŻY	19,22%	22,99%	0,97%	43242
28 PRODUKCJA MASZYN I URZĄDZEŃ, GDZIE INDEKS NIESKLASYFIKOWANA	21,65%	21,28%	2,41%	107919
38 DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA ZE ZBIERANIEM, PRZETWARZANIEM I UNIESZKODLIWIANIEM ODPADÓW; ODZYSK SUROWCÓW	19,42%	19,26%	0,97%	43272
10 PRODUKCJA ARTYKUŁÓW SPOŻYWCZYCH	19,50%	19,08%	6,68%	299116
32 POZOSTAŁA PRODUKCJA WYROBÓW	21,00%	19,03%	0,54%	24020
12 PRODUKCJA WYROBÓW TYTONIOWYCH	21,49%	17,68%	0,11%	4859
21 PRODUKCJA PODSTAWOWYCH SUBSTANCJI FARMACEUTYCZNYCH ORAZ LEKÓW I POZOSTAŁYCH WYROBÓW FARMACEUTYCZNYCH	15,65%	17,10%	0,47%	20876
17 PRODUKCJA PAPIERU I WYROBÓW Z PAPIERU	19,89%	17,03%	0,98%	43895
19 WYTWARZANIE I PRZETWARZANIE KOKSU I PRODUKTÓW RAFINACJI ROPY NAFTOWEJ	18,29%	16,73%	0,29%	12993
35 WYTWARZANIE I ZAOPATRYWANIE W ENERGIĘ ELEKTRYCZNĄ, GAZ, PARĘ WODNĄ, GORĄCĄ WODĘ I POWIETRZE DO UKŁADÓW KLIMATYZACYJNYCH	17,50%	16,47%	3,19%	142811
20 PRODUKCJA CHEMIKAŁIÓW I WYROBÓW CHEMICZNYCH	16,39%	16,12%	1,50%	67258
PRZEDSIĘBIORSTWA HANDLOWE				
45 HANDEL HURTOWY I DETALICZNY POJAZDAMI SAMOCHODOWYMI; NAPRAWA POJAZDÓW SAMOCHODOWYCH	24,54%	31,42%	1,56%	69962
47 HANDEL DETALICZNY, Z WYŁĄCZENIEM HANDLU DETALICZNEGO POJAZDAMI SAMOCHODOWYMI	22,92%	24,74%	11,35%	508062
46 HANDEL HURTOWY, Z WYŁĄCZENIEM HANDLU POJAZDAMI SAMOCHODOWYMI	18,72%	21,09%	8,25%	369460

Źródło: Raport Mikro.

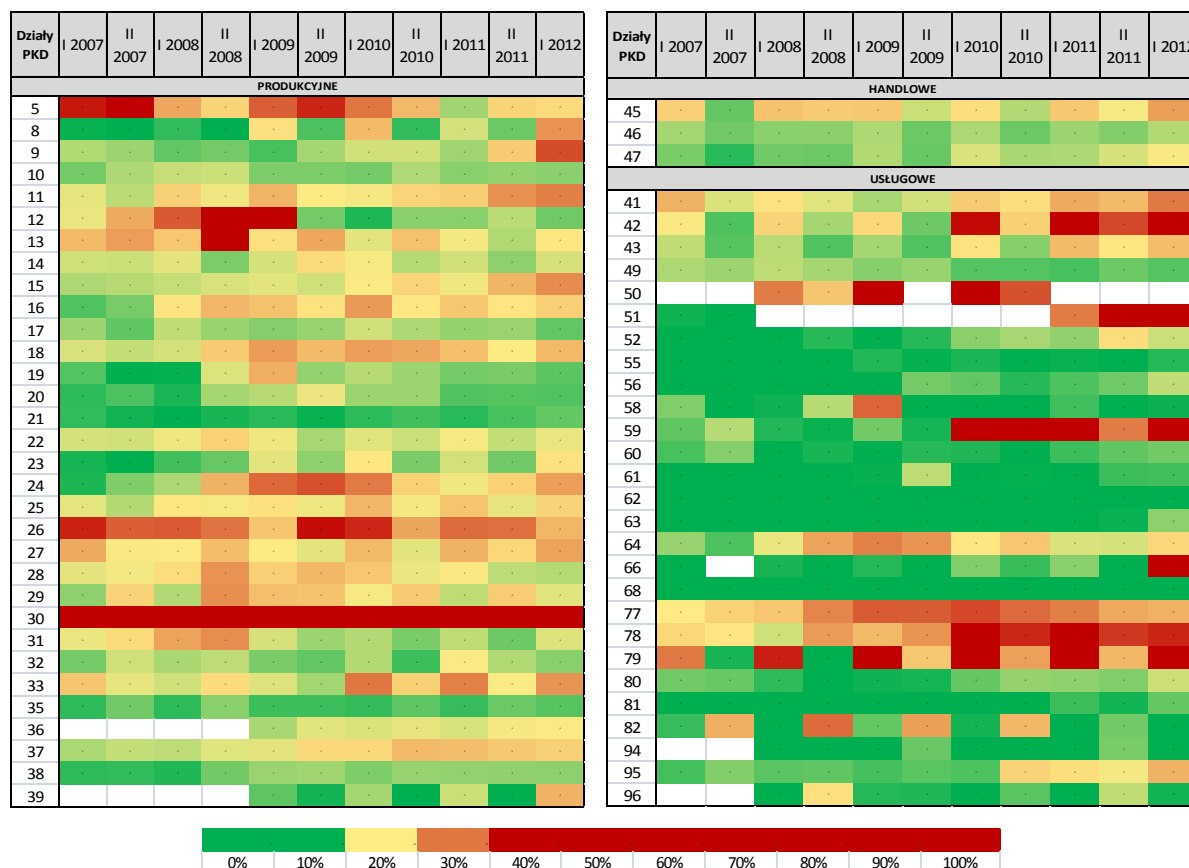
Tabela 5.1. c.d. Zróżnicowanie stopnia zagrożenia upadłością przedsiębiorstw w ujęciu działów PKD w Polsce w okresie I p. 2011 – II p. 2011 r. według rodzajów działalności – c.d.

Działy PKD	II p. 2011	I p. 2012	Pracujący (udział)	Pracujący (liczba)
PRZEDSIĘBIORSTWA USŁUGOWE				
59 DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z PRODUKCJĄ FILMÓW, NAGRAŃ WIDEO, PROGRAMÓW TELEWIZYJNYCH, NAGRAŃ DŹWIĘKOWYCH I MUZYCZNYCH	34,53%	84,22%	0,08%	3797
51 TRANSPORT LOTNICZY	53,93%	66,70%	0,10%	4364
42 ROBOTY ZWIĄZANE Z BUDOWĄ OBIEKTÓW INŻYNIERII LĄDOWEJ I WODNEJ	38,91%	66,49%	2,92%	130833
79 DZIAŁALNOŚĆ ORGANIZATORÓW TURYSTYKI, POŚREDNIKÓW I AGENTÓW TURYSTYCZNYCH ORAZ POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA W ZAKRESIE REZERWACJI I DZIAŁALNOŚCI Z NIA ZWIĄZANE	29,43%	57,24%	0,12%	5346
66 DZIAŁALNOŚĆ WSPOMAGAJĄCA USŁUGI FINANSOWE ORAZ UBEZPIECZENIA I FUNDUSZE EMERYTALNE	7,42%	53,83%	0,49%	21949
78 DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z ZATRUDNIENIEM	40,27%	42,02%	1,96%	87801
41 ROBOTY BUDOWLANE ZWIĄZANE ZE WZNOSZENIEM BUDYNKÓW	29,18%	34,77%	2,93%	131281
77 WYNAJEM I DZIERŻAWA	30,65%	29,94%	0,22%	9646
95 NAPRAWA I KONSERWACJA KOMPUTERÓW I ARTYKUŁÓW UŻYTKU OSOBISTEGO I DOMOWEGO	24,39%	29,82%	0,10%	4630
43 ROBOTY BUDOWLANE SPECJALISTYCZNE	25,48%	29,00%	1,99%	89266
64 FINANSOWA DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA, Z WYŁĄCZENIEM UBEZPIECZEŃ I FUNDUSZÓW EMERYTALNYCH	22,90%	26,66%	0,77%	34597
80 DZIAŁALNOŚĆ DETEKTYWISTYCZNA I OCHRONIARSKA	18,57%	22,51%	2,37%	105921
52 MAGAZYNOWANIE I DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA WSPOMAGAJĄCA TRANSPORT	26,25%	22,33%	2,31%	103240
56 DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA ZWIĄZANA Z WYŻYWIENIEM	17,70%	21,86%	0,99%	44317
63 DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA W ZAKRESIE INFORMACJI	12,50%	19,23%	0,40%	18031
60 NADAWANIE PROGRAMÓW OGÓLNODOSTĘPNYCH I ABONAMENTOWYCH	16,89%	17,81%	0,32%	14447
81 DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA ZWIĄZANA Z UTRZYMANIEM PORZĄDKU W BUDYNKACH I ZAGOSPODAROWANIEM TERENÓW ZIELENI	12,94%	17,13%	1,18%	52901
49 TRANSPORT LĄDOWY ORAZ TRANSPORT RUROCIĄGOWY	17,53%	16,35%	4,92%	220320
61 TELEKOMUNIKACJA	15,03%	15,40%	0,96%	42875
55 ZAKWATEROWANIE	10,57%	13,84%	0,69%	30768
96 POZOSTAŁA INDYWIDUALNA DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA	21,81%	12,92%	0,20%	8763
58 DZIAŁALNOŚĆ WYDAWNICZA	11,82%	12,63%	0,63%	28096
82 DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z ADMINISTRACYJNĄ OBSŁUGĄ BIURA I POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ WSPOMAGAJĄCA PROWADZENIE DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ	17,81%	12,01%	0,62%	27826
62 DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z OPROGRAMOWANIEM I DORADZTWEW W ZAKRESIE INFORMATYKI ORAZ DZIAŁALNOŚĆ POWIĄZANA	9,29%	9,18%	1,17%	52394
94 DZIAŁALNOŚĆ ORGANIZACJI CZŁONKOWSKICH	18,24%	6,62%	0,00%	86
68 DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z OBSŁUGĄ RYNKU NIERUCHOMOŚCI	6,31%	5,89%	2,02%	90356

- w dużych podmiotach najwyższa średnia wartość SZU wystąpiła w handlu, następnie w usługach i w produkcji,
- w produkcji najwyższą średnią wartość odnotowano w małych przedsiębiorstwach, następnie w średnich i dużych,
- w handlu najwyższą średnią wartość SZU odnotowano w średnich, następnie w dużych i małych,
- w usługach najwyższą średnią wartość SZU odnotowano w średnich, następnie w dużych i małych,
- wartość SZU w małych przedsiębiorstwach produkcyjnych w całym okresie kształtowała się na wyższych poziomach niż w przypadku przedsiębiorstw ogółem,

- w handlu wartość SZU w średnich i dużych przedsiębiorstwach kształtowała się na poziomie wyższym niż w przedsiębiorstwach ogółem,
- w usługach jedynie w średnich przedsiębiorstwach wartości SZU kształtowały się na wyższym poziomie niż w przypadku przedsiębiorstw ogółem.

Tabela 5.2. Mapa ciepła – zróżnicowanie stopnia zagrożenia upadłością przedsiębiorstw według klas ich wielkości i działów PKD w okresie I p. 2007 r. – I p. 2012 r.



Analiza wyników zmian wartości stopnia zagrożenia upadłością w II p. 2011 r. i I p. 2012 r. oraz II kw. 2012 r. skłania do zwrócenia szczególnej uwagi na podmioty zajmujące się:

- produkcją pozostałego sprzętu transportowego,
- działalnością związaną z produkcją filmów, nagrań wideo, programów telewizyjnych, nagrań dźwiękowych i muzycznych
- transportem lotniczym,
- robotami związanymi z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej,
- działalnością organizatorów turystyki, pośredników i agentów turystycznych oraz pozostałą działalnością usługową,
- działalnością wspomagającą usługi finansowe oraz ubezpieczenia i fundusze emerytalne,
- działalnością związaną z zatrudnieniem,
- produkcją metali,
- działalnością usługową wspomagającą górnictwo i wydobywanie.

5.2. Zagrożenie upadłością w przekroju regionalnym

Stopień zagrożenia upadłością (SZU) w ujęciu regionalnym, oszacowany w I p. 2012 r. dla przedsiębiorstw ogółem, w porównaniu do II p. 2011 r. wzrósł w 15 województwach, oscylując na poziomie niskim lub wokół dolnej granicy poziomu ostrzegawczego – zmiany niekorzystne. Największy wzrost SZU (p/p) odnotowano w województwach: świętokrzyskim, opolskim i dolnośląskim. W żadnym województwie nie wystąpił poziom wysoki SZU, a w 14 województwach odnotowano poziom ostrzegawczy. Najwyższy poziom oszacowanej miary SZU w całej zbiorowości przedsiębiorstw odnotowano w woj. świętokrzyskim (29,73% przy 1,99% ULP i 97.720 pracujących). Z kolei w województwach o najwyższym ULP, tj.: mazowieckim (25,98% ULP, 1.276.787 pracujących), śląskim (13,69% ULP, 672.945) i wielkopolskim (10,35% ULP, 508.894) – oszacowana miara SZU przyjmowała dolne granice poziomu ostrzegawczego.

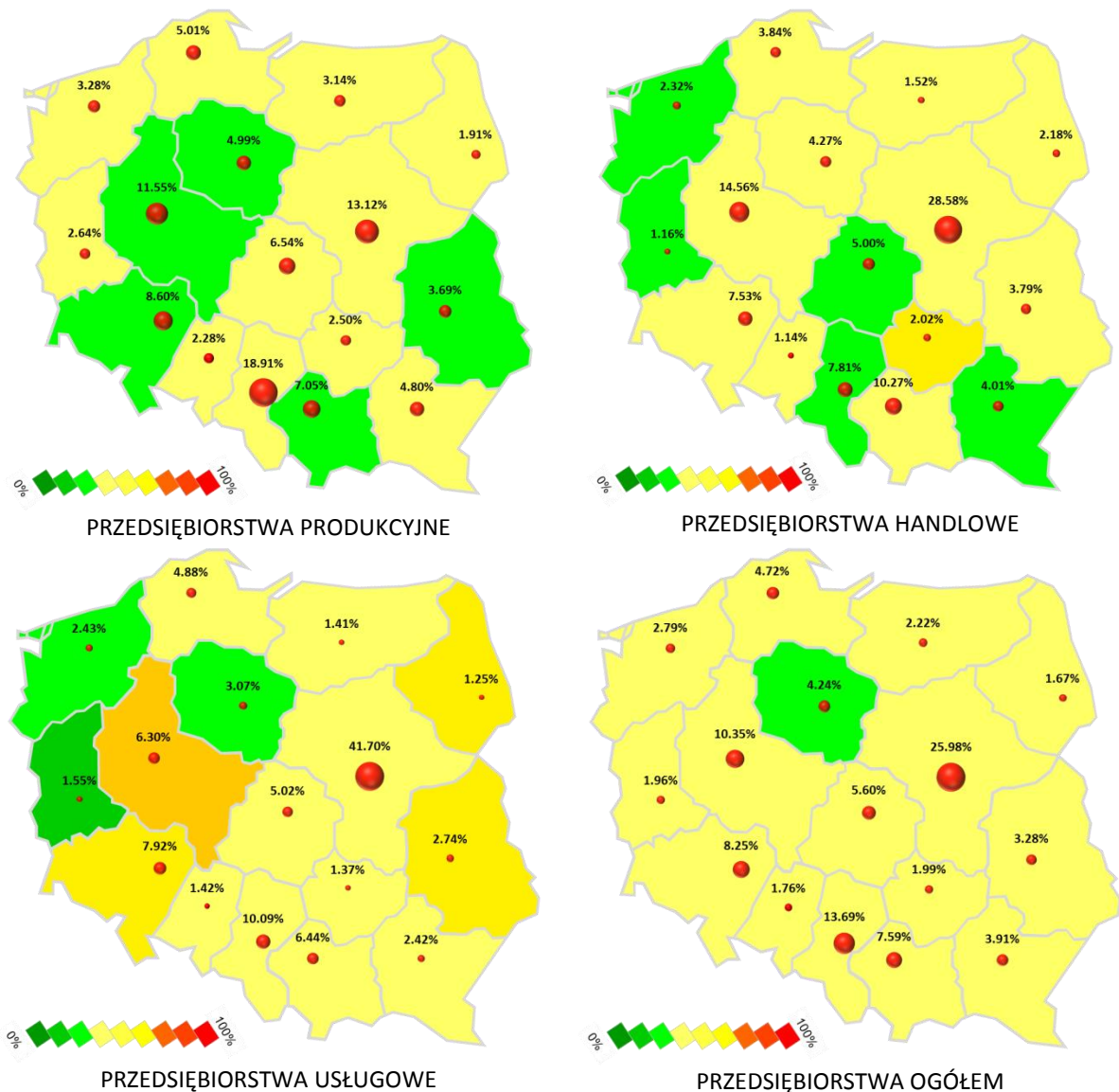
W I p. 2012 r. oszacowany stopień zagrożenia upadłością dla przedsiębiorstw produkcyjnych wzrósł p/p w porównaniu do II p. 2011 r. w 12 województwach – zmiany niekorzystne. Najwyższy poziom SZU wśród przedsiębiorstw produkcyjnych wystąpił w woj. zachodniopomorskim (29,87%, 3,28% ULP, 71.762 pracujących) i woj. świętokrzyskim (29,17%, 2,50% ULP, 54.551). Wzrost oszacowanej miary p/p odnotowano w województwach: świętokrzyskim (+7,13 p.p. do 29,17%), opolskim (+4,18 p.p. do 24,59%), warmińsko-mazurskim (+2,65 p.p. do 28,29%), podlaskim (+2,08 p.p. do 27,05%), podkarpackim (+2,45 p.p. do 21,99%) i dolnośląskim (+2,66 p.p. do 18,34%). Sytuacja małych podmiotów produkcyjnych w zakresie stopnia zagrożenia upadłością w I p. 2012 r., w porównaniu do poprzedniego okresu (p/p) uległa pogorszeniu. Wzrost p/p stopnia zagrożenia upadłością odnotowano w 13 województwach. Najwyższy stopień zagrożenia odnotowano w woj. świętokrzyskim (31,46%), a w 14 województwach odnotowano poziom ostrzegawczy. W II kw. 2012 r., w porównaniu do I kw. 2012 r. stopień zagrożenia upadłością w średnich przedsiębiorstwach produkcyjnych nieznacznie zmalał (kw/kw) w 10 województwach. Najwyższy poziom SZU wśród średnich przedsiębiorstw produkcyjnych wystąpił w woj. zachodniopomorskim (29,74%), a w 15 województwach odnotowano poziom ostrzegawczy. W dużych podmiotach produkcyjnych, w II kw. 2012 r., w porównaniu do I kw. 2012 r. stopień zagrożenia upadłością wzrósł (kw/kw) w 14 województwach. Najwyższy poziom SZU wśród dużych przedsiębiorstw produkcyjnych wystąpił w woj. warmińsko-mazurskim (32,16%). W żadnym województwie nie wystąpił poziom wysoki SZU, a w 10 województwach odnotowano poziom ostrzegawczy (w tym w woj. śląskim 24,60% SZU, 22,82% ULP, 290.735).

W przedsiębiorstwach handlowych, w I p. 2012 r. stopień zagrożenia upadłością wzrósł p/p we wszystkich województwach – zmiany niekorzystne. Największy wzrost SZU (p/p) odnotowano w województwach: kujawsko-pomorskim (+6,82 p.p. do 24,18% SZU), dolnośląskim (+5,83 p.p. do 25,97%), warmińsko-mazurskim (+5,09 p.p. do 20,58%), opolskim (+4,91 p.p.), pomorskim (+4,64 p.p.) i lubelskim (+4,2 p.p.). Najwyższy poziom SZU wśród przedsiębiorstw handlowych wystąpił w woj. świętokrzyskim (33,55% przy 2,02% ULP, 19.149 pracujących).

W woj. Mazowieckim, o najwyższym ULP ogółem w podmiotach handlowych (28,58% ULP, 270.795 pracujących) SZU przyjmował dolne granice poziomu ostrzegawczego (24, 60%). W małych przedsiębiorstwach handlowych, w I p. 2012 r. wzrost p/p stopnia zagrożenia odnotowano w 14 województwach. Największy wzrost SZU (p/p) odnotowano w województwach: pomorskim (+7,95 p.p. do 21,33%) i dolnośląskim (+6,04 p.p. do 21,13%). W żadnym województwie nie wystąpił poziom wysoki SZU, a tylko w 2 województwach – poziom ostrzegawczy. Najwyższy poziom SZU wśród małych przedsiębiorstw handlowych wystąpił w woj. pomorskim (21,33%). W przypadku średnich przedsiębiorstw handlowych stopień zagrożenia upadłością w II kw. 2012 r., w porównaniu do I kw. 2012 r. (kw/kw) wzrósł w 9 województwach. Największy wzrost SZU odnotowano w województwach: małopolskim (+9,83 p.p. do 28,61%) i mazowieckim (+5,80 p.p. do 34,31%). W woj. lubelskim wystąpił poziom wysoki SZU, a w 8 województwach – poziom ostrzegawczy. W województwach o najwyższym ULP oszacowany poziom SZU wynosił w woj. mazowieckim (34,31%, 24,79% ULP, 70.608), woj. małopolskim (28,61%, 10,03% ULP, 28.580) i woj. śląskim (15,01%, 11,55% ULP, 32.911). W dużych podmiotach handlowych stopień zagrożenia upadłością w II kw. 2012 r., w porównaniu do I kw. 2012 r. wzrósł (kw/kw) w 6 województwach. W woj. świętokrzyskim wystąpił poziom wysoki, a w 10 województwach – poziom ostrzegawczy. Najwyższy poziom SZU wśród dużych przedsiębiorstw handlowych wystąpił w woj. świętokrzyskim (45,81%, 1,81% ULP, 7.739). W woj. mazowieckim, wielkopolskim, małopolskim i dolnośląskim, posiadających najwyższe ULP wśród pracujących ogółem w dużych podmiotach handlowych, oszacowany poziom SZU wynosił: w woj. mazowieckim (21,62%, 37,02% ULP, 158.618), woj. wielkopolskim (29,83%, 19,82% ULP, 84.934), woj. małopolskim (24,20%, 11,11% ULP, 47.606) i woj. dolnośląskim (33,06%, 9,10% ULP, 38.975).

W I p. 2012 r. w przypadku przedsiębiorstw usługowych, w 15 województwach odnotowano wzrost (p/p) stopnia zagrożenia upadłością, przy czym – w porównaniu do pozostałych rodzajów działalności – przedsiębiorstwa usługowe charakteryzowały się relatywnie najwyższym wzrostem. Najwyższy i dodatkowo wysoki poziom SZU wśród przedsiębiorstw usługowych wystąpił w woj. wielkopolskim (43,01% przy 6,30% ULP, 91.929). W woj. Mazowieckim, o najwyższym ULP ogółem w podmiotach usługowych (41,70% ULP, 608.793) SZU przyjmował dolne granice poziomu ostrzegawczego (23,83%). W małych podmiotach usługowych, w I p. 2012 r. wzrost p/p stopnia zagrożenia odnotowano w 14 województwach. W porównaniu do pozostałych rodzajów działalności podmiotów małych, usługi charakteryzowały się relatywnie najwyższym wzrostem p/p stopnia zagrożenia i jedynie w tej grupie przedsiębiorstw małych wystąpił poziom wysoki SZU – sytuacja niekorzystna. W 1 województwie odnotowano poziom wysoki SZU, a w 11 województwach – poziom ostrzegawczy. Najwyższy poziom SZU wśród małych

Mapa 1. Zróżnicowanie stopnia zagrożenia upadłością przedsiębiorstw oraz liczby pracujących w Polsce w I p. 2011 r. według rodzaju działalności. Wielkość koła odpowiada podanej wartości udziału w liczbie pracujących – ULP.



Źródło: Raport Mikro.

przedsiębiorstw usługowych wystąpił w woj. podlaskim (45,60%, 2,05% ULP, 4.572). W województwach, które posiadają najwyższy ULP wśród pracujących ogółem w małych podmiotach usługowych, oszacowany poziom SZU wynosił w woj. mazowieckim (25,42%, 18,67% ULP, 41.668), a w woj. śląskim (25,52%, 13,23% ULP, 29.522). W średnich podmiotach usługowych, w II kw. 2012 r. wzrost kw/kw stopnia zagrożenia odnotowano w 8 województwach. W 3 województwach odnotowano poziom wysoki SZU, a w 11 województwach –

poziom ostrzegawczy. Najwyższe poziomy SZU wśród średnich przedsiębiorstw usługowych odnotowano w województwach: dolnośląskim (46,53%, 6,69% ULP, 25.638), lubuskim (45,32%, 1,8% ULP, 6.885) i podlaskim (44,62%, 1,95% ULP, 7.490). W województwach posiadających najwyższy ULP, oszacowany poziom SZU wynosił w woj. mazowieckim (31,37%, 22,12% ULP, 84.766), a w woj. śląskim (27,08%, 13,84% ULP, 53.052). W II kw. 2012 r. w dużych podmiotach usługowych, wzrost kw/kw stopnia zagrożenia odnotowano w 9 województwach. W 4 województwach odnotowano poziom wysoki SZU, a w 9 województwach – poziom ostrzegawczy. Najwyższe i dodatkowo wysokie poziomy SZU wśród dużych przedsiębiorstw usługowych odnotowano w województwach: świętokrzyskim (58,70%, 0,41% ULP, 3.362), dolnośląskim (50,30%, 8,43% ULP, 69.580), warmińsko-mazurskim (45,20%, 0,43% ULP, 3.574) i małopolskim (44,19%, 4,47% ULP, 36.846). W woj. mazowieckim, z najwyższym ULP, oszacowany poziom SZU wynosił 20,97%, przy 58,47% ULP i 482.359 pracujących.

5.3. Top 10

Na podstawie analizy wyników stopnia zagrożenia upadłością według działów PKD, dokonano wskazania tych obszarów, które charakteryzują się najwyższym poziomem zagrożenia oraz dynamiką zmian. W tym względzie przyjęto następujące kryteria klasyfikacyjne:

- wyboru działów PKD, jako obszarów szczególnie zagrożonych dokonano spośród tych, które charakteryzują się wysokimi lub ostrzegawczymi stopniami zagrożenia upadłością na koniec analizowanego okresu,
- oszacowany stopień zagrożenia upadłością został przeliczony na wielkość ważoną udziałem liczby pracujących w danym dziale PKD – pierwsze kryterium,
- tempo wzrostu stopnia zagrożenia upadłością (r/r) zostało przeliczone na wielkość ważoną udziałem liczby pracujących w danym dziale PKD – drugie kryterium.

Spośród działów PKD wyróżnionych według pierwszego kryterium wybrano dwa, charakteryzujące się najwyższą wartością ważonego stopnia zagrożenia upadłością. Następnie, spośród działów PKD wyróżnionych według drugiego kryterium wybrano dwa, charakteryzujące się najwyższą wartością ważonego tempa wzrostu stopnia zagrożenia upadłością (eliminując działy PKD wyróżnione w ramach pierwszego kryterium). Dokonywany wybór odbywał się odrębnie dla działalności produkcyjnej oraz usługowej. W przypadku działalności handlowej, ze względu na wyróżnienie w ramach niej tylko trzech działów PKD, dwa z nich zostały włączone do analizowanego zbioru.

W konsekwencji, powstał zbiór liczący 10 działów PKD. Ze względu na istotność informacji dotyczącej obszarów szczególnie zagrożonych (wybranych działów PKD) przyjęto, że zbiór ten może ulegać zmianie. Każdy z wybranych działów PKD został scharakteryzowany poprzez liczbę pracujących, udział w liczbie pracujących ogółem, liczbę przedsiębiorstw, wartość sprzedaży, aktywów oraz kapitału własnego. Zaprezentowano i omówiono następnie

kształtowanie się stopnia zagrożenia upadłością w analizowanym okresie, a także oszacowane prognozy stopnia zagrożenia upadłością, z uwzględnieniem zmian wartości zmiennych opisujących to zagrożenie oraz ich wartości prognozowanych (produktywność, załadunek krótkoterminowe, samofinansowanie, rentowność operacyjna aktywów) oraz dodatkowo, z wykorzystaniem miary długości cyklu krążenia gotówki i jej składowych (cyklu zapasów, należności i zobowiązań), a także płynności bieżącej.

Spośród wskazanych w I p. 2011 r. działów PKD, jako szczególnie zagrożonych upadłością ze względu na oszacowaną miarę SZU, dynamikę jej zmian i wysoki udział w liczbie pracujących ogółem – 5 działów PKD wystąpiło także w I p. 2012 r. Z kolei spośród wskazanych w II p. 2011 r. – 7 działów PKD wystąpiło także w I p. 2012 r. Biorąc pod uwagę ostatni porównywany okres (II p. 2011 r.) należą do nich: produkcja napojów; produkcja urządzeń elektrycznych; produkcja pozostałego sprzętu transportowego; handel detaliczny, z wyłączeniem handlu detalicznego pojazdami samochodowymi; handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi; roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków oraz roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej.

Tabela 5.3. Wybrane obszary zagrożenia upadłością (działy PKD) w okresie I p. 2011 – II p. 2012 r.

Działy PKD	I-II_2011		III-IV_2011		I-II_2012	
PRZEDSIĘBIORSTWA PRODUKCYJNE						
05 WYDOBYWANIE WĘGLA KAMIENNEGO I WĘGLA BRUNATNEGO (LIGNITU)		X		X		✓
08 POZOSTAŁE GÓRNICTWO I WYDOBYWANIE		X		X		✓
09 DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA WSPOMAGAJĄCA GÓRNICTWO I WYDOBYWANIE		X		X		✓
11 PRODUKCJA NAPOJÓW		X		✓		✓
24 PRODUKCJA METALI		X		X		✓
27 PRODUKCJA URZĄDZEŃ ELEKTRYCZNYCH		✓		✓		✓
29 PRODUKCJA POJAZDÓW SAMOCHODOWYCH, PRZYCZEP I NACZEP, Z WYŁĄCZENIEM MOTOCYKLI		X		X		✓
30 PRODUKCJA POZOSTAŁEGO SPRZĘTU TRANSPORTOWEGO		X		✓		✓
PRZEDSIĘBIORSTWA HANDLOWE						
45 HANDEL HURTOWY I DETALICZNY POJAZDAMI SAMOCHODOWYMI; NAPRAWA POJAZDÓW SAMOCHODOWYCH		✓		✓		✓
47 HANDEL DETALICZNY, Z WYŁĄCZENIEM HANDLU DETALICZNEGO POJAZDAMI SAMOCHODOWYMI		✓		✓		✓
PRZEDSIĘBIORSTWA USŁUGOWE						
41 ROBOTY BUDOWLANE ZWIĄZANE ZE WZNOWIENIEM BUDYNKÓW		✓		✓		✓
42 ROBOTY ZWIĄZANE Z BUDOWĄ OBIEKTÓW INŻYNIERII LĄDOWEJ I WODNEJ		✓		✓		✓
51 TRANSPORT LOTNICZY		X		X		✓
66 DZIAŁALNOŚĆ WSPOMAGAJĄCA USŁUGI FINANSOWE ORAZ UBEZPIECZENIA I FUNDUSZE EMERYTALNE		X		X		✓
78 DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z ZATRUDNIENIEM		X		X		✓
79 DZIAŁALNOŚĆ ORGANIZATORÓW TURYSTYKI, POŚREDNIKÓW I AGENTÓW TURYSTYCZNYCH ORAZ POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA W ZAKRESIE REZERWACJI I DZIAŁALNOŚCI Z NIĄ ZWIĄZANE		X		X		✓

Uwagi: X – nie wystąpił w danym okresie, ✓ - wystąpił w danym okresie

Źródło: Raport Mikro.

W I p. 2012 r. wskazano dodatkowo 9 działów PKD: wydobywanie węgla kamiennego i węgla brunatnego (lignitu); pozostałe górnictwo i wydobywanie; działalność usługowa wspomagająca górnictwo i wydobywanie; produkcja metali; produkcja pojazdów samochodowych, przyczep i naczep, z wyłączeniem motocykli; transport lotniczy, działalność wspomagająca usługi finansowe oraz ubezpieczenia i fundusze emerytalne; działalność związana z zatrudnieniem; działalność organizatorów turystyki, pośredników i agentów turystycznych oraz pozostała działalność usługowa w zakresie rezerwacji i działalności z nią związane.

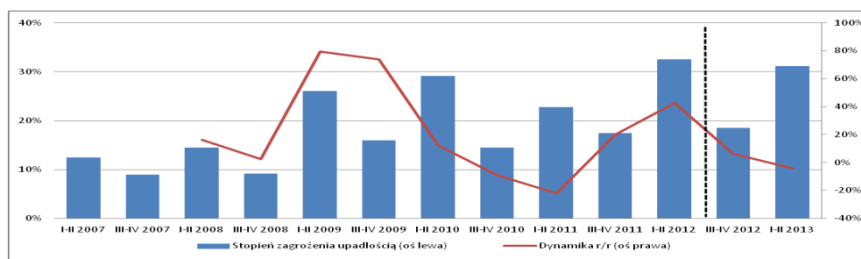
Łącznie, wśród zagrożonych obszarów działalności przedsiębiorstw, w I p. 2012 r. wskazano 16 działów PKD (8 działów PKD klasyfikowanych jako działalność produkcyjna, 2 działy PKD jako handlowa i 6 działów PKD jako usługowa), z których opisano 9 działów PKD.

Dział PKD: POZOSTAŁE GÓRNICTWO I WYDOBYWANIE

Liczba przedsiębiorstw:	200	Liczba pracujących:	17 880	Udział w liczbie pracujących:	0,40%
Przychody ze sprzedaży:	2 986,31 mln zł	Aktywa:	8 125,18 mln zł	Wartość księgową netto:	4 218,01 mln zł

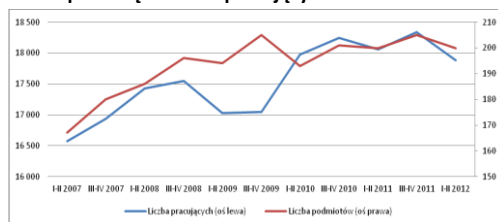
Stopień zagrożenia upadłością ogółem

I-II 2011	III-IV 2011	I-II 2012	Tempo r/r	Tempo p/p
22,76%	17,40%	32,51%	42,83%	86,79%

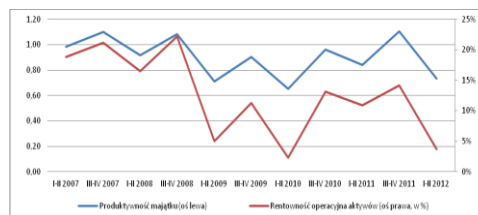


(0% – 20% – poziom niski (akceptowalny), 21% – 40% – poziom ostrzegawczy, powyżej 41% – poziom wysoki)

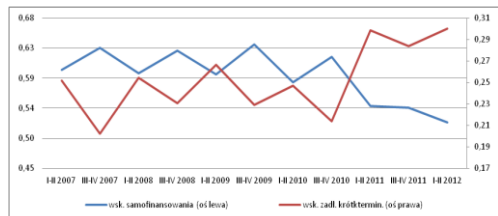
Liczba przedsiębiorstw i pracujących



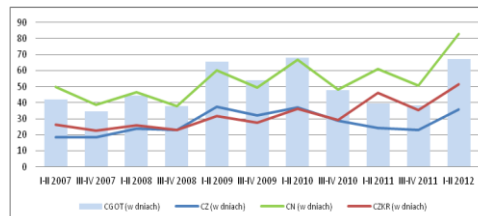
PM i ROOA



WSF i WZ_{KRÓTKOTERM.}



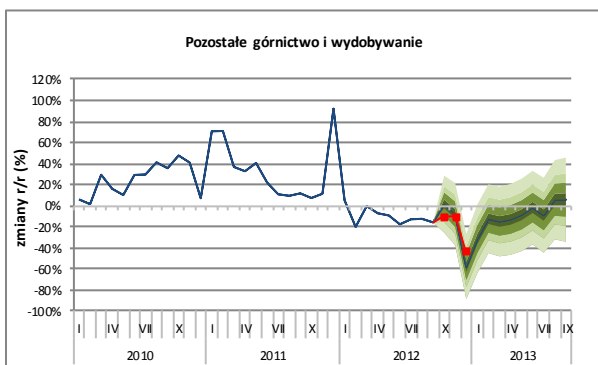
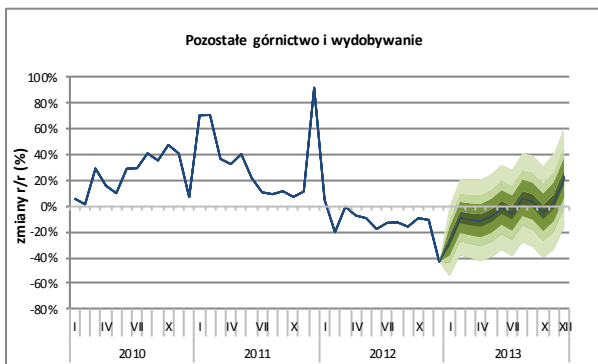
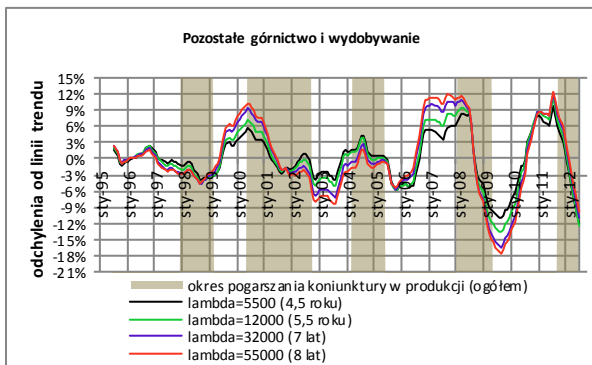
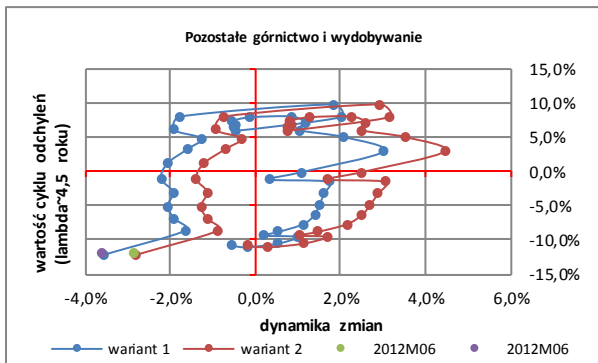
CGOT w DNIACH



Źródło: Opracowanie własne.

Dział charakteryzuje znaczny wzrost stopnia zagrożenia (+42,83% r/r, +86,79% p/p) z poziomu niskiego w II p. 2011 r. (17,40%) do poziomu ostrzegawczego w I p. 2012 r. (32,51%). Prognoza wskazuje relatywnie niewielkie zmiany stopnia zagrożenia do poziomu 31,18% w I p. 2013 r., co w oczekiwanej perspektywie SZU do I p. 2014 r. wymaga obserwacji. Liczba przedsiębiorstw zmalała o 5 podmiotów (0,00% r/r, -2,75% p/p), przy spadku liczby pracujących (-1,00% r/r, tj. 181 osób i -2,51% p/p, tj. 460 pracujących). Na wzrost stopnia zagrożenia wpłynęło zmniejszenie: produktywności majątku (-12,49% r/r i -35,54% p/p), rentowności operacyjnej aktywów (-66,32% r/r, -74,19% p/p), stopnia samofinansowania (-4,41% r/r i -3,96% p/p) i płynności bieżącej (-3,58% r/r i -8,66% p/p – do poziomu 1,13 wobec średniej w produkcji 1,49). Odnotowano także wzrost zadłużenia krótkoterminowego (+0,56% r/r, +5,66% p/p), przy wydłużeniu o połowę czasu oczekiwania na gotówkę (+70,13% r/r i +74,78% p/p) do 67 dni.

Pozostałe górnictwo i wydobywanie c.d.



Zegary cyklu czytelne, wskazują na kontynuację (w nawiązaniu do wyników poprzedniego raportu) okresu pogarszania koniunktury w tym dziale produkcji. Ostatnie punkty zegara w obydwu wariantach pozostają w trzeciej ćwiartce układu współrzędnych. Cykl odchylenia charakteryzuje się wysoką amplitudą wahań, jednak poziom synchronizacji z cyklem odchylenia produkcji ogółem jest niski. Zmiany produkcji r/r w grudniu 2012 r. wyniosły w tym dziale -43,1% i są najniższe w odniesieniu do zmian w pozostałych rozważanych działach produkcji.

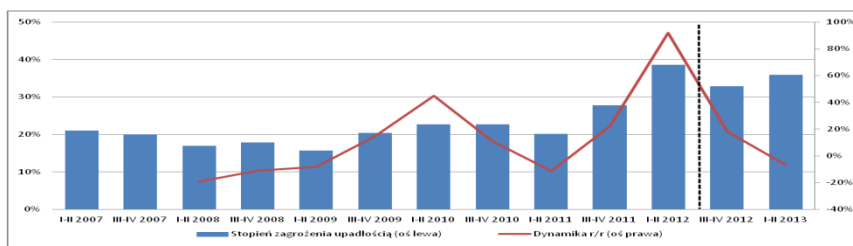
Prognozy wskaźnika dynamiki r/r wskazują na kontynuację przejścia od okresu pomyślnej koniunktury, poprzez górny punkt zwrotny, do okresu jej pogorszenia. W poprzedniej edycji raportu przewidziano silny spadek produkcji pod koniec roku, sięgający 40% r/r. W obecnym scenariuszu prognozy wzrostu produkcji jest większe od prawdopodobieństwa spadku jedynie pod koniec 2013 r.

Dział PKD: DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA WSPOMAGAJĄCA GÓRNICTWO I WYDOBYWANIE

Liczba przedsiębiorstw:	45	Liczba pracujących:	9 191	Udział w liczbie pracujących:	0,21%
Przychody ze sprzedaży:	920,23 mln zł	Aktywa:	1 842,84 mln zł	Wartość księgowa netto:	753,81 mln zł

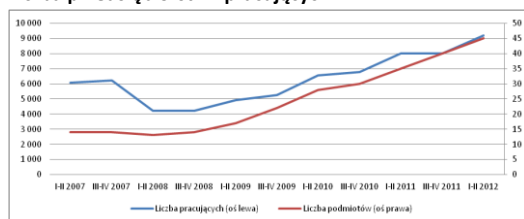
Stopień zagrożenia upadłością ogółem

I-II 2011	III-IV 2011	I-II 2012	Tempo r/r	Tempo p/p
20,12%	27,73%	38,59%	91,73%	39,13%

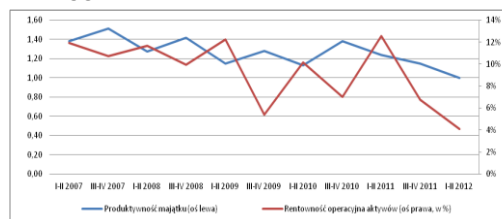


(0% – 20% – poziom niski (akceptowalny), 21% – 40% – poziom ostrzegawczy, powyżej 41% – poziom wysoki)

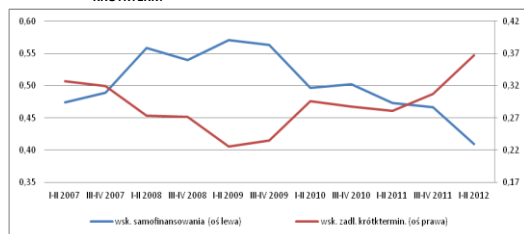
Liczba przedsiębiorstw i pracujących



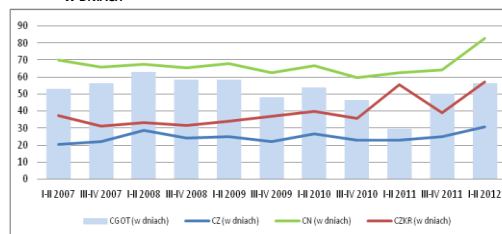
PM i ROOA



WSF i WZ_{KRÓTKIEM}



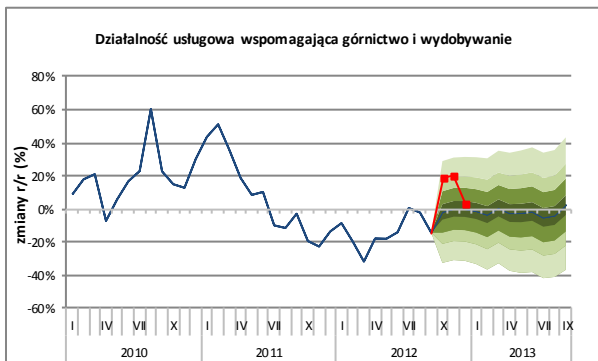
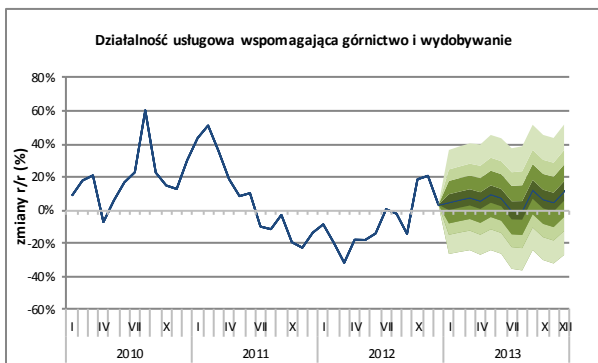
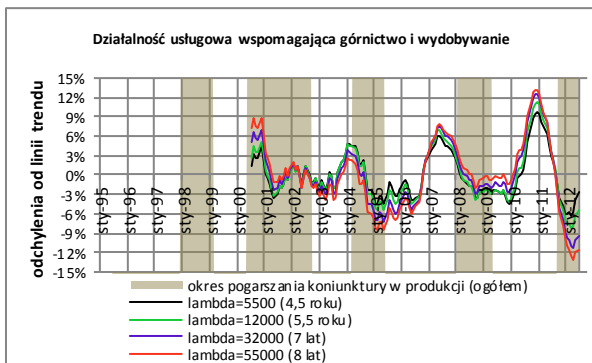
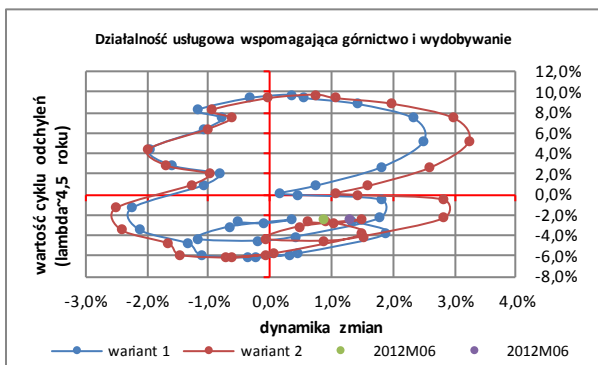
CGOT W DNIACH



Źródło: Opracowanie własne.

Dział charakteryzuje znaczny wzrost stopnia zagrożenia (+91,73% r/r, +39,13% p/p) z poziomu 27,73% w II p. 2011 r. do górnej granicy poziomu ostrzegawczego w I p. 2012 r. (38,59%). Prognozowane zmiany stopnia zagrożenia wskazują relatywnie na utrzymanie się obecnego poziomu SZU w II p. 2012 r. i I p. 2013 r., co w oczekiwanej perspektywie do I p. 2014 r. wymaga obserwacji. Liczba przedsiębiorstw wzrosła (+28,57% r/r, tj. 10 podmiotów), przy wzroście liczby pracujących (+14,74% r/r, tj. 1.181 pracujących). Na wzrost stopnia zagrożenia wpłynęło zmniejszenie: produktywności majątku (-19,34% r/r i -12,95% p/p), rentowności operacyjnej aktywów (-67,22% r/r, -39,42% p/p), stopnia samofinansowania (-13,59% r/r i -12,276% p/p) i płynności bieżącej (-23,61% r/r i -16,26% p/p – do poziomu 1,20 wobec średniej w produkcji 1,49). Odnotowano także wzrost zadłużenia krótkoterminowego (+30,52% r/r, +19,54% p/p), przy prawie dwukrotnym wydłużeniu r/r czasu oczekiwania na gotówkę (+89,15% r/r i +11,98% p/p) do 56 dni.

Działalność usługowa wspomagająca górnictwo i wydobywanie c.d.



Ostatnie punkty zegarów oscylują pomiędzy trzecią a czwartą ćwiartką układu współrzędnych, co świadczy o pozostawaniu w okresie niepomyślnej koniunktury (w nawiązaniu do wniosków poprzedniego raportu) w tym dziale produkcji. Prezentowany cykl odchylenia jest w umiarkowanym stopniu zsynchronizowany z cyklem odchylenia produkcji ogółem (próbki współczynnik korelacji na poziomie ok. 0,61). Analiza korelacji wskazuje na niewielkie wyprzedzenie fazy cyklu odchylenia tej zmiennej względem cyklu odchylenia produkcji ogółem (o ok. 1-2 miesiące).

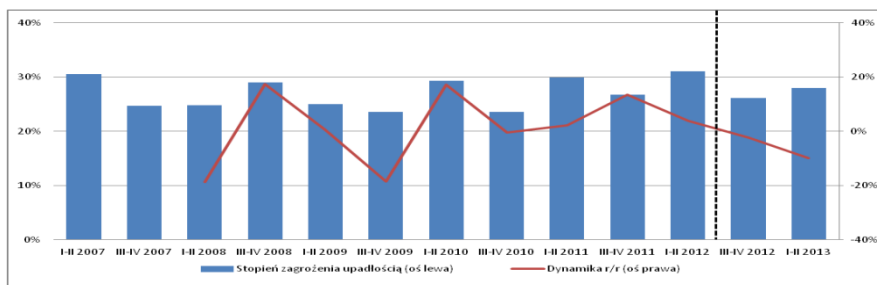
Niepewność *ex ante* prognoz tempa zmian produkcji jest duża w tym dziale. Rozkłady predykcyjne są zlokalizowane wokół wartości 0%, z rozproszeniem niewykluczającym dużych spadków r/r, jak i wzrostów produkcji dla rozważanego działu. Relatywnie symetryczny rozkład kwantyli predykcyjnych wokół wartości 0% znacznie utrudnia precyzyjne określenie tendencji rozwojowych w tym dziale w ciągu najbliższych kwartałów. Nowe obserwacje o tempie zmian produkcji spowodowały silną wahliwość ścieżki w całym horyzoncie.

Dział PKD: PRODUKCJA URZĄDZEŃ ELEKTRYCZNYCH

Liczba przedsiębiorstw:	425	Liczba pracujących:	86 098	Udział w liczbie pracujących:	1,92%
Przychody ze sprzedaży:	23 085,06 mln zł	Aktywa:	31 423,93 mln zł	Wartość księgową netto:	13 534,35 mln zł

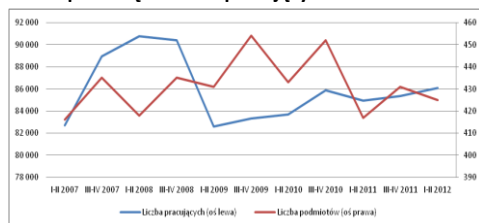
Stopień zagrożenia upadłością ogółem

I-II 2011	III-IV 2011	I-II 2012	Tempo r/r	Tempo p/p
29,90%	26,72%	31,05%	3,86%	16,21%

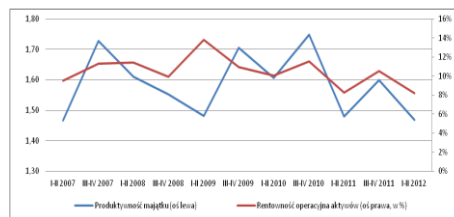


(0% – 20% – poziom niski (akceptowalny), 21% – 40% – poziom ostrzegawczy, powyżej 41% – poziom wysoki)

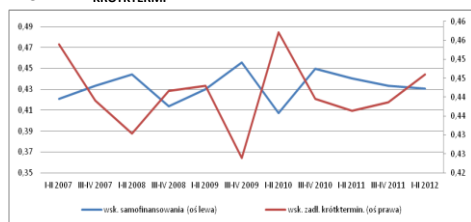
Liczba przedsiębiorstw i pracujących



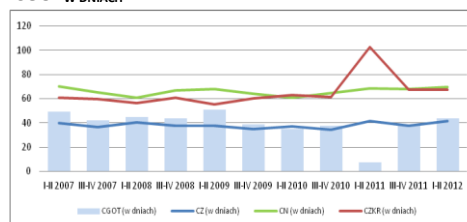
PM i ROOA



WSF i WZKRÓTKIEM.



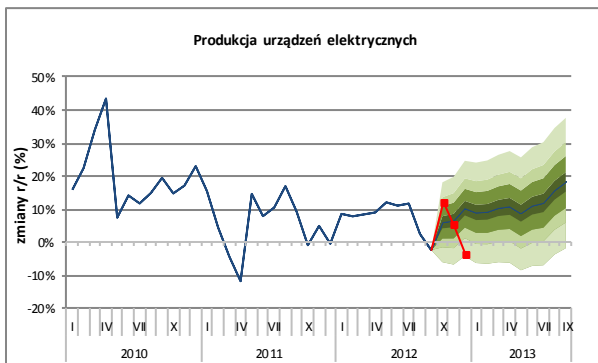
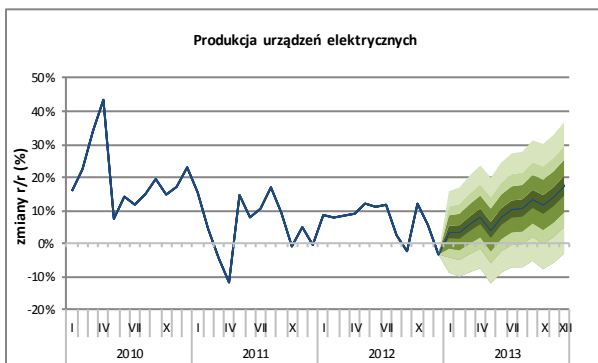
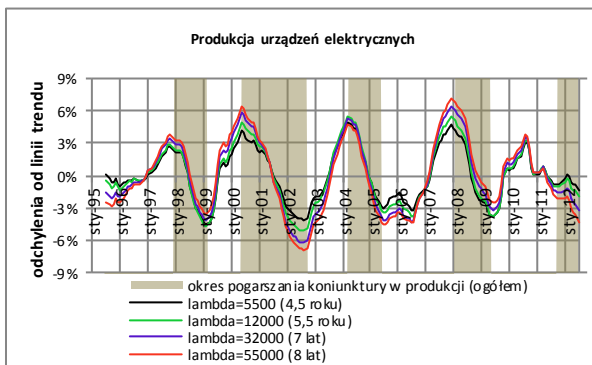
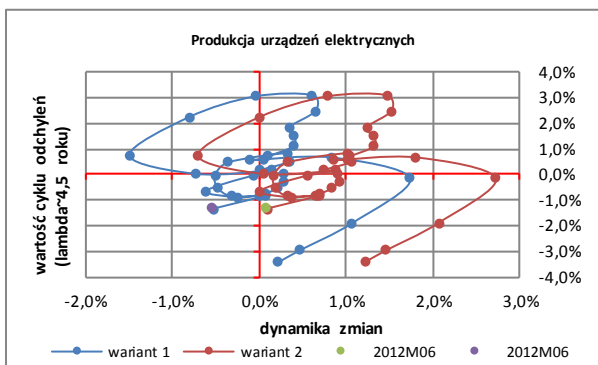
CGOTW DNIACH



Źródło: Opracowanie własne.

Dział charakteryzuje wzrost stopnia zagrożenia (+3,86% r/r, +16,21% p/p) do poziomu 31,05% w I p. 2012 r. Prognozowane zmiany stopnia zagrożenia wskazują na nieznaczny spadek SZU do poziomu 27,97% w I p. 2013 r. Liczba przedsiębiorstw wzrosła (+1,92% r/r, tj. 8 podmiotów), jednak jest mniejsza o 5 w porównaniu do II p. 2011 r., przy wzroście liczby pracujących (+1,35% r/r, tj. 1.146 pracujących). Na wzrost stopnia zagrożenia wpłynęło zmniejszenie: produktywności majątku (-0,77% r/r i -8,14% p/p), rentowności operacyjnej aktywów (-0,50% r/r, -22,21% p/p), stopnia samofinansowania (-2,27% r/r i -0,55% p/p) i płynności bieżącej (-3,41% r/r i 4,63% p/p – do poziomu 1,24 wobec średniej w produkcji 1,49). Odnotowano także wzrost zadłużenia krótkoterminowego (+2,19% r/r, +1,66% p/p), przy prawie pięciokrotnym wydłużeniu r/r czasu oczekiwania na gotówkę (+469,75% r/r i +14,10% p/p) do 44 dni.

Produkcja urządzeń elektrycznych c.d.



Zegary cyklu o niskim stopniu czytelności, ze względu na obserwowaną dużą zmienność położenia punktów na zegarze. Cykle odchylenia wskazują na kontynuację okresu pogorszenia koniunktury (w nawiązaniu do wyników poprzednich dwóch raportów) w tym dziale produkcji. Rozważany dział produkcji charakteryzuje się wysokim poziomem synchronizacji cyklu odchylenia produkcji z cyklem odchylenia produkcji ogółem (współczynnik korelacji na niezmiennym poziomie 0,89).

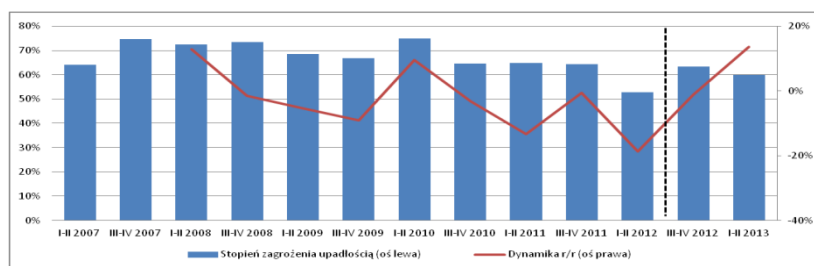
Parametry położenia rozkładów predykcyjnych wskazują na stabilny wzrost produkcji w rozważanym horyzoncie, na poziomie około 10% r/r. Dla wspólnego interwału czasowego z poprzednią prognozą rozkłady predykcyjne są bardzo podobne. Pod koniec 2013 r. produkcja powinna szybciej wzrastać.

Dział PKD: PRODUKCJA POZOSTAŁEGO SPRZĘTU TRANSPORTOWEGO

Liczba przedsiębiorstw:	146	Liczba pracujących:	39 633	Udział w liczbie pracujących:	0,89%
Przychody ze sprzedaży:	7 858,33 mln zł	Aktywa:	17 232,42 mln zł	Wartość księgową netto:	5 608,62 mln zł

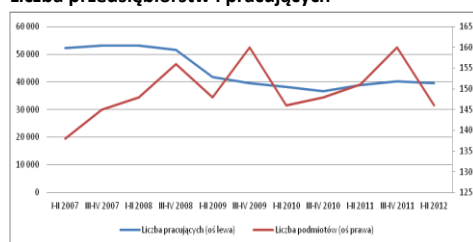
Stopień zagrożenia upadłością ogółem

I-II 2011	III-IV 2011	I-II 2012	Tempo r/r	Tempo p/p
64,91%	64,24%	52,82%	-18,63%	-17,78%

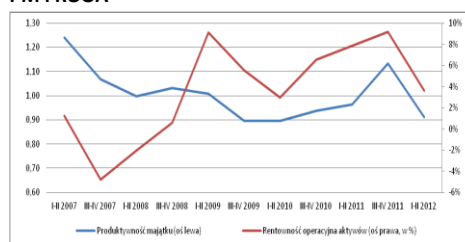


(0% – 20% – poziom niski (akceptowalny), 21% – 40% – poziom ostrzegawczy, powyżej 41% – poziom wysoki)

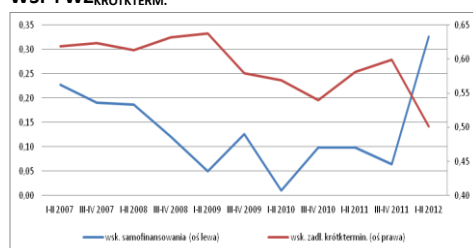
Liczba przedsiębiorstw i pracujących



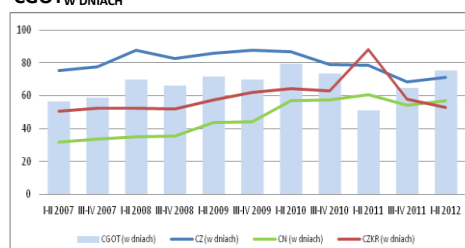
PM i ROOA



WSF i WZ_{KRÓTKIEM}



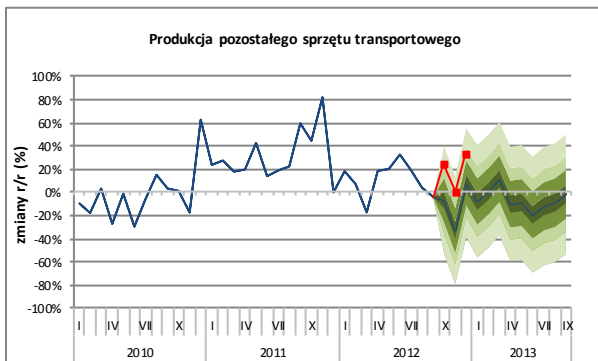
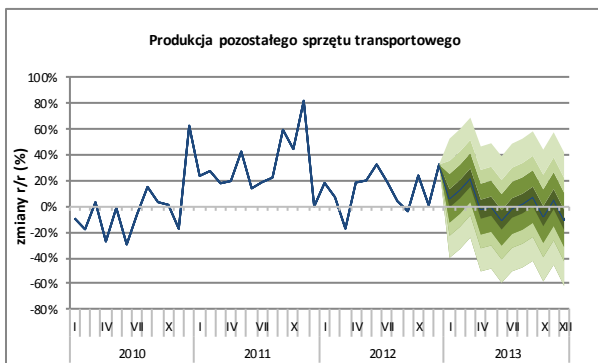
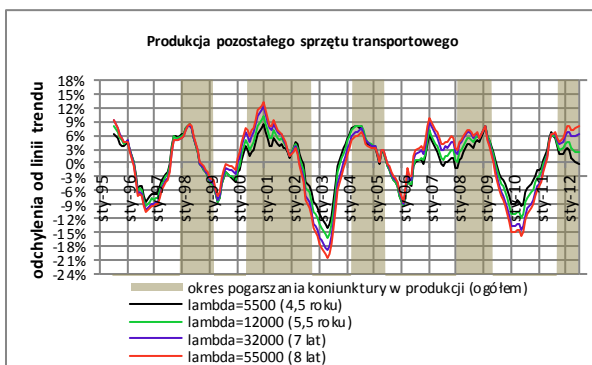
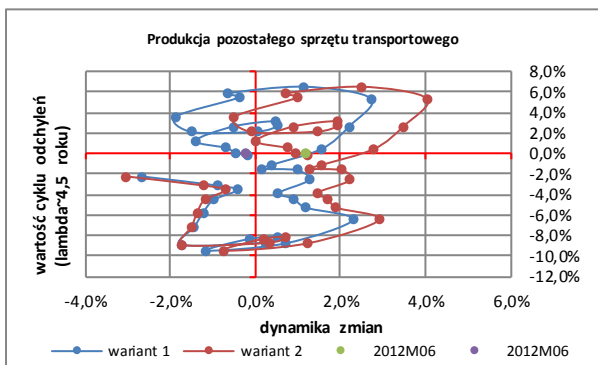
CGOT W DNIACH



Źródło: Opracowanie własne.

Dział charakteryzuje zmniejszenie stopnia zagrożenia (-18,63% r/r, -17,78% p/p), jednak przy poziomie wysokim 52,82% w I p. 2012 r. Prognozowane zmiany stopnia zagrożenia wskazują na jego wzrost do poziomu 59,97% w I p. 2013 r., co w perspektywie I p. 2014 r. wymaga obserwacji. Liczba przedsiębiorstw zmalała (-3,31% r/r, tj. 5 podmiotów i -8,75% p/p, 14 podmiotów), przy zmniejszeniu liczby pracujących (-1,57% p/p, tj. 633 pracujących). Na wzrost stopnia zagrożenia wpłynęło zmniejszenie: produktywności majątku (-5,45% r/r i -19,57% p/p), rentowności operacyjnej aktywów (-53,61% r/r, -60,07% p/p). Płynność bieżąca wzrosła (+6,61% r/r i +8,93% p/p – jednak do poziomu 1,04 wobec średniej w produkcji 1,49). Odnotowano także wydłużeniu r/r o połowę czasu oczekiwania na gotówkę (+47,64% r/r i +16,30% p/p) do 75 dni.

Produkcja pozostałego sprzętu transportowego c.d.



Brak wyraźnych oznak poprawy lub pogorszenia koniunktury w tym dziale produkcji (kontynuacja oscylacji ostatnich punktów zegara pomiędzy pierwszą a drugą ćwiartką układu współrzędnych). W przypadku tej zmiennej cykl odchylen charakteryzuje się dużą amplitudą wahań, osiągając skrajne wartości przekraczające 12% i -18%.

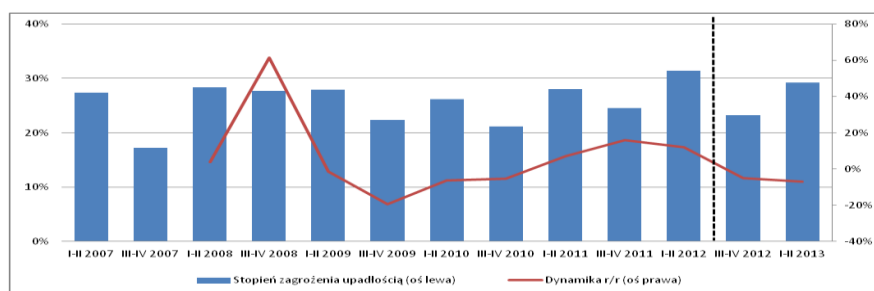
Rozkłady predyktywne, podobnie jak w poprzedniej edycji raportu, są bardzo rozproszone i silnie zmieniają położenie. Nowe obserwacje, zaktualizowane do szeregu czasowego, nie modyfikują ścieżki rozwoju branży. Mediany predyktywne oscylują w roku 2013 wokół wartości 0% r/r. W konsekwencji, precyzyjne określenie tendencji rozwojowych dla branży jest bardzo trudne.

**Dział PKD: HANDEL HURTOWY I DETALICZNY POJAZDAMI SAMOCHODOWYMI;
NAPRAWA POJAZDÓW SAMOCHODOWYCH**

Liczba przedsiębiorstw:	1 383	Liczba pracujących:	69 962	Udział w liczbie pracujących:	1,56%
Przychody ze sprzedaży:	38 830,45 mln zł	Aktywa:	34 135,97 mln zł	Wartość księgową netto:	10 825,20 mln zł

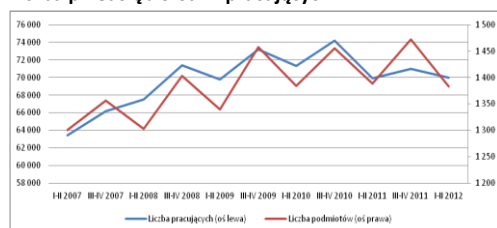
Stopień zagrożenia upadłością ogółem

I-II 2011	III-IV 2011	I-II 2012	Tempo r/r	Tempo p/p
28,05%	24,54%	31,42%	12,01%	28,04%

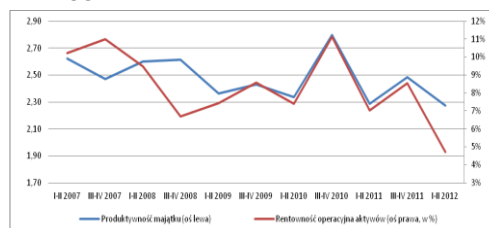


(0% – 20% – poziom niski (akceptowalny), 21% – 40% – poziom ostrzegawczy, powyżej 41% – poziom wysoki)

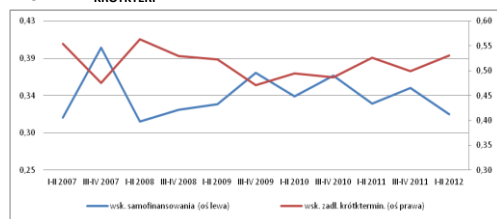
Liczba przedsiębiorstw i pracujących



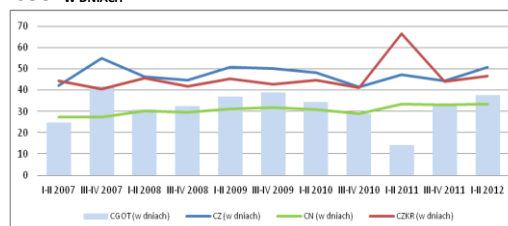
PM i ROOA



WSF i WZ_{KRÓTKOTER.}



CGOT_{W DNIACH}



Źródło: Opracowanie własne.

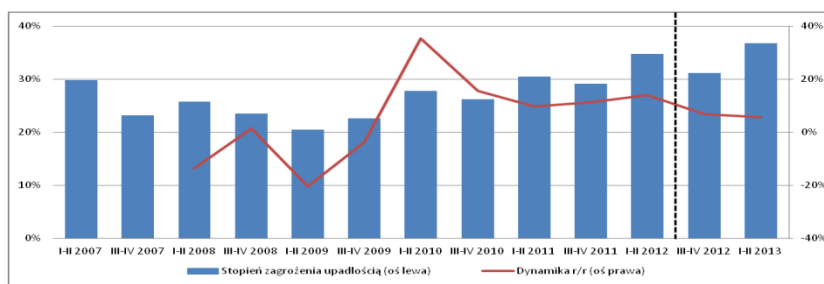
Dział charakteryzuje wzrost stopnia zagrożenia (+12,01% r/r, +28,04% p/p) do poziomu 31,42% w I p. 2012 r. Prognozowane zmiany stopnia zagrożenia wskazują na nieznaczny spadek SZU do poziomu 29,18% w I p. 2013 r. Liczba przedsiębiorstw zmalała (-0,36% r/r, tj. 5 podmiotów i -6,05% p/p, tj. 89 podmiotów), przy zmniejszeniu liczby pracujących (-1,44% p/p, tj. 1.024 pracujących). Na wzrost stopnia zagrożenia wpłynęło zmniejszenie: produktywności majątku (-0,59% r/r i -8,32% p/p), rentowności operacyjnej aktywów (-33,18% r/r, -44,90% p/p), stopnia samofinansowania (-4,05% r/r i -9,22% p/p) i płynności bieżącej (-2,03% r/r i -4,54% p/p – do poziomu 1,28). Odnotowano także wzrost zadłużenia krótkoterminowego (+0,68% r/r, +6,19% p/p), przy ponad dwukrotnym wydłużeniu r/r czasu oczekiwania na gotówkę (+163,25% r/r i +11,32% p/p) do 38 dni.

Dział PKD: ROBOTY BUDOWLANE ZWIĄZANE ZE WZNOSENIEM BUDYNKÓW

Liczba przedsiębiorstw:	2 015	Liczba pracujących:	131 281	Udział w liczbie pracujących:	2,93%
Przychody ze sprzedaży:	28 033,83 mln zł	Aktywa:	61 838,58 mln zł	Wartość księgowa netto:	22 870,39 mln zł

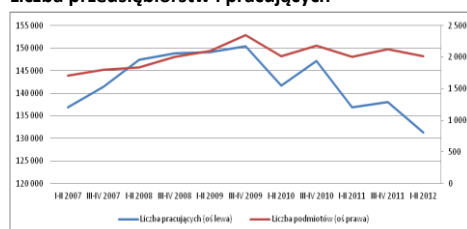
Stopień zagrożenia upadłością ogółem

I-II 2011	III-IV 2011	I-II 2012	Tempo r/r	Tempo p/p
30,52%	29,18%	34,77%	13,95%	19,18%

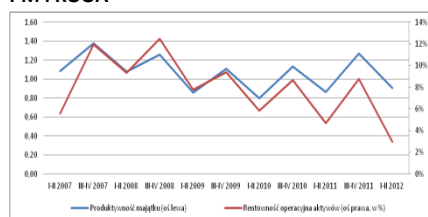


(0% – 20% – poziom niski (akceptowalny), 21% – 40% – poziom ostrzegawczy, powyżej 41% – poziom wysoki)

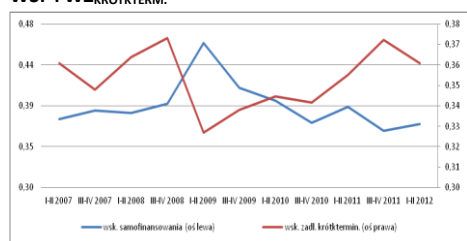
Liczba przedsiębiorstw i pracujących



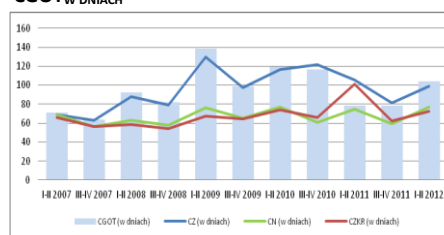
PM i ROOA



WSF i WZ_{KRÓTKOTERM.}



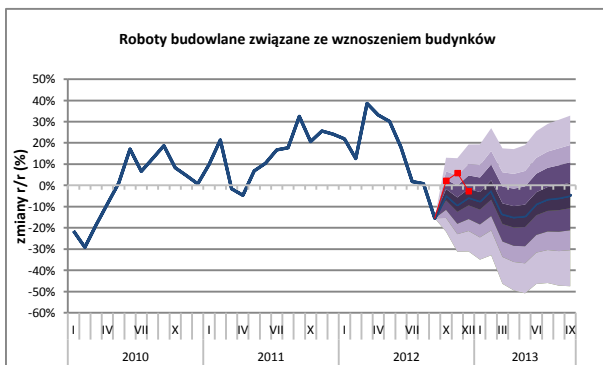
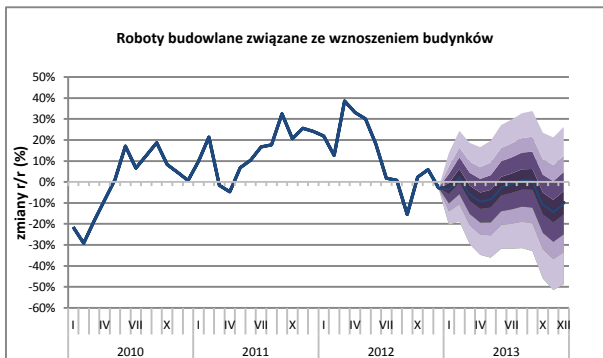
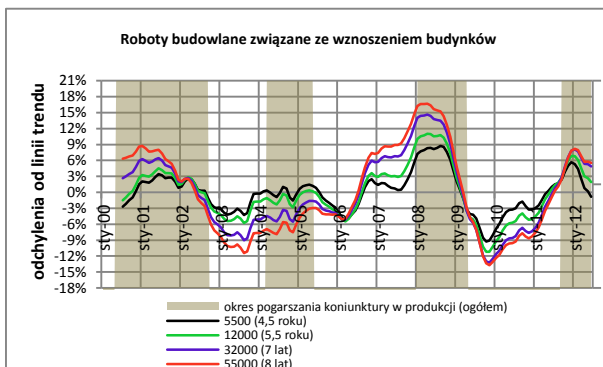
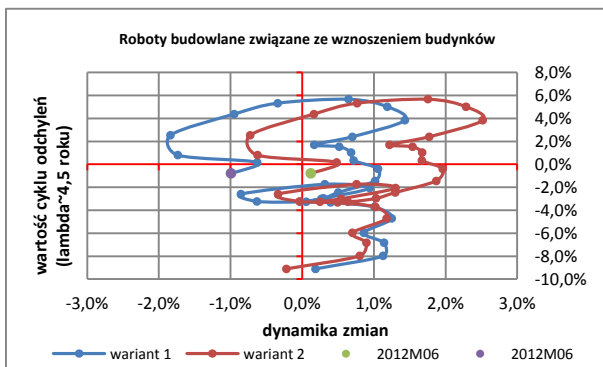
CGOTW DNIACH



Źródło: Opracowanie własne.

Dział charakteryzuje wzrost stopnia zagrożenia (+13,95% r/r i +19,18% p/p) do poziomu 34,77% w I p. 2012 r. Prognozowane zmiany stopnia zagrożenia wskazują na jego dalszy wzrost do poziomu 36,74% w I p. 2013 r., co w perspektywie I p. 2014 r. wymaga obserwacji. Liczba przedsiębiorstw zmalała (-5,40% p/p, tj. 115 podmiotów), przy zmniejszeniu liczby pracujących (-4,13% r/r, tj. 5.651 pracujących i -4,94% p/p, tj. 6.828). Na wzrost stopnia zagrożenia wpłynęło zmniejszenie: produktywności majątku (+4,84% r/r i -28,69% p/p), rentowności operacyjnej aktywów (-36,36% r/r, -65,90% p/p), stopnia samofinansowania (-4,89% r/r) i płynności bieżącej (-4,55% r/r – do poziomu 1,71 wobec średniej w usługach 1,62). Odnotowano także wzrost zadłużenia krótkoterminowego (+1,65% r/r) i wydłużenie czasu oczekiwania na gotówkę (+32,52% r/r i +33,01% p/p) do 104 dni.

Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków c.d.



Ostatnie punkty zegara oraz wyodrębnione cykle odchyleń wskazują na pogorszenie koniunktury w przypadku analizowanej zmiennej. Wysoka amplituda wahań sięgająca nawet 15%.

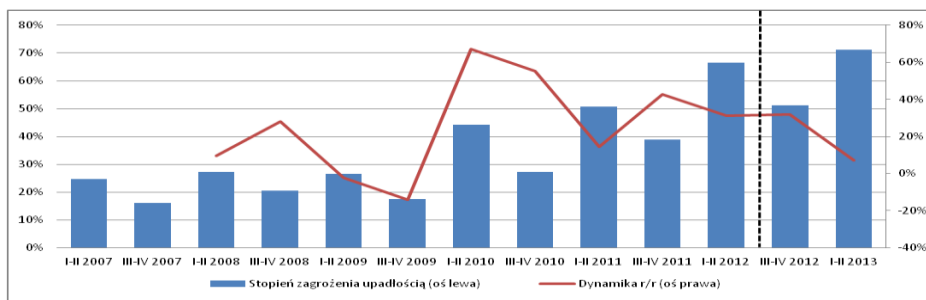
Rozproszenie rozkładów predykcyjnych dla tego działu budownictwa silnie rośnie w całym rozważanym horyzoncie prognozy. Pomimo tego, da się wyraźnie zaobserwować ogólną tendencję do pogarszania się sytuacji. Tempo zmian rozważanego wskaźnika jest z dużym prawdopodobieństwem ujemne w wybranych miesiącach 2013 r., zaś w pozostałych znajduje się blisko wartości 0% r/r/. Branża budowlana przeżywać będzie recesję.

**Dział PKD: ROBOTY ZWIĄZANE Z BUDOWĄ OBIEKTÓW INŻYNIERII
LĄDOWEJ I WODNEJ**

Liczba przedsiębiorstw:	1 512	Liczba pracujących:	130 833	Udział w liczbie pracujących:	2,92%
Przychody ze sprzedaży:	21 239,29 mln zł	Aktywa:	43 421,02 mln zł	Wartość księgowa netto:	9 856,01 mln zł

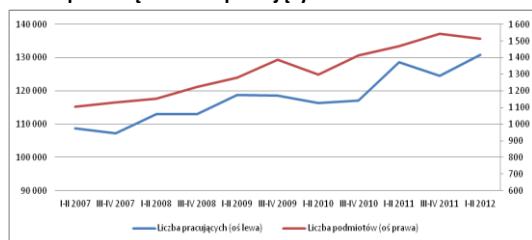
Stopień zagrożenia upadłością ogółem

I-II 2011	III-IV 2011	I-II 2012	Tempo r/r	Tempo p/p
50,69%	38,91%	66,49%	31,16%	70,90%

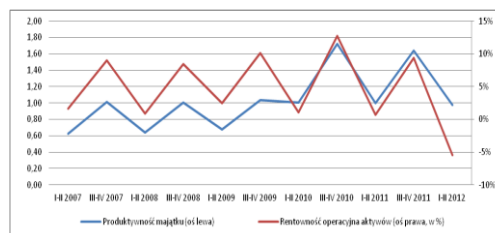


(0% – 20% – poziom niski (akceptowalny), 21% – 40% – poziom ostrzegawczy, powyżej 41% – poziom wysoki)

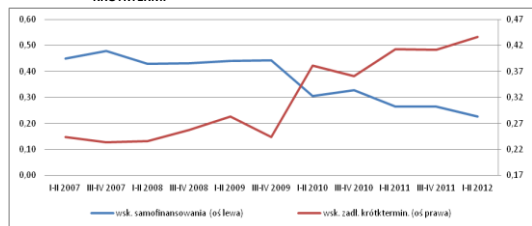
Liczba przedsiębiorstw i pracujących



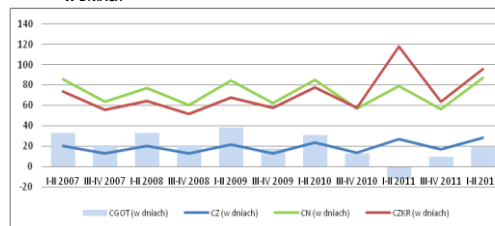
PM i ROOA



WSF i WZ_{KRÓTKIEM}



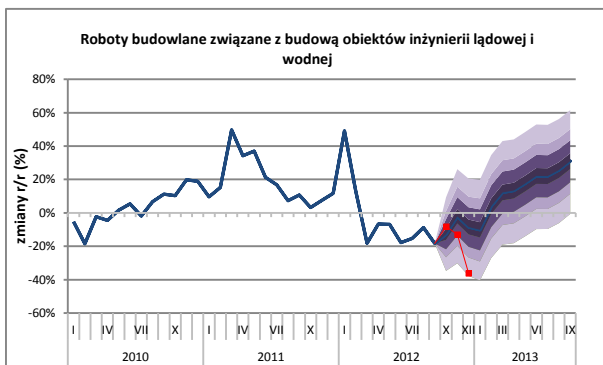
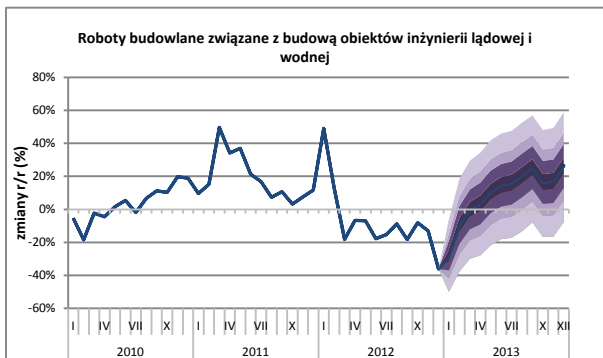
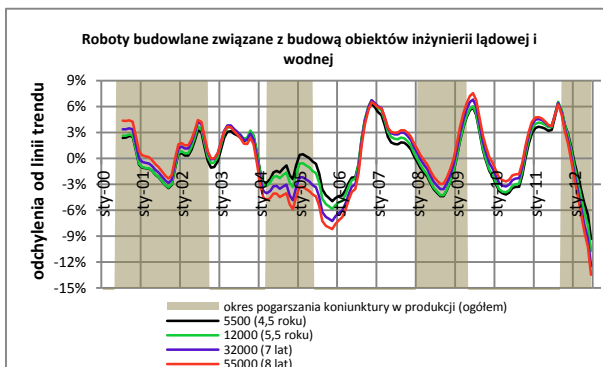
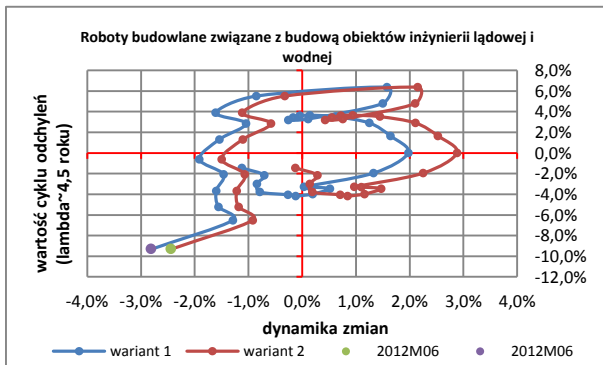
CGOT_{W DNIACH}



Źródło: Opracowanie własne.

Dział charakteryzuje znaczny wzrost stopnia zagrożenia (+31,16% r/r i +79,90% p/p) do poziomu wysokiego 66,49% w I p. 2012 r. Prognozowane zmiany stopnia zagrożenia wskazują na jego dalszy wzrost do poziomu 71,21% w I p. 2013 r., co w perspektywie I p. 2014 r. wymaga obserwacji. Liczba przedsiębiorstw zmalała (-1,95% p/p, tj. 30 podmiotów), przy wzroście liczby pracujących (+1,70% r/r, tj. 2.182 pracujących i +5,02% p/p, tj. 6.249). Na wzrost stopnia zagrożenia wpłynęło zmniejszenie: produktywności majątku (-2,08% r/r i -40,33% p/p), rentowności operacyjnej aktywów (-848,95% r/r, -158,41% p/p – deficytowość), stopnia samofinansowania (-14,49% r/r i -14,07% p/p) i płynności bieżącej (-9,74% r/r i -12,74% p/p – do poziomu 1,07 wobec średniej w usługach 1,62). Odnotowano także wzrost zadłużenia krótkoterminowego (+5,78% r/r i +6,17% p/p) i ponad trzykrotne wydłużenie r/r czasu oczekiwania na gotówkę (+265,35% r/r i +94,44% p/p) do 19 dni.

Roboty budowlane związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej c.d.



Ostatnie punkty zegara wskazują na dalsze pogarszanie się koniunktury w tym dziale (potwierdza to analiza cyklu odchylenia dla tej zmiennej). Położenie punktów zegara charakteryzuje się jednak dużą zmiennością. Brak synchronizacji cyklu odchylenia tej zmiennej z cyklem odchylenia produkcji ogółem. Amplituda wahań cyklu odchylenia tej zmiennej na poziomie ok. 6%.

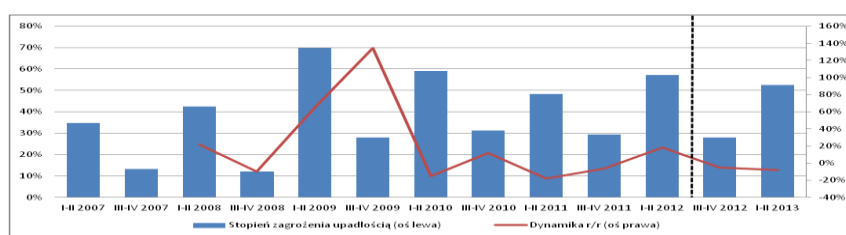
Rozkłady predykcyjne charakteryzują się w tym przypadku silną niestabilnością parametrów położenia i monotonicznym wzrostem, przy jakościowo zbliżonym rozproszeniu w całym horyzoncie. W 2013 r. spodziewać się należy ożywienia i ekspansji w branży. Prawdopodobieństwo poprawy sytuacji w rozważanym dziale jest wysokie od lutego 2013 r.

Dział PKD: DZIAŁALNOŚĆ ORGANIZATORÓW TURYSTYKI, POŚREDNIKÓW I AGEN-TÓW TURYSTYCZNYCH ORAZ POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA W ZAKRESIE REZERWACJI I DZIAŁALNOŚCI Z NIĄ ZWIĄZANE

Liczba przedsiębiorstw:	105	Liczba pracujących:	5 346	Udział w liczbie pracujących:	0,12%
Przychody ze sprzedaży:	2 031,56 mln zł	Aktywa:	1 917,6 mln zł	Wartość księgową netto:	398,1 mln zł

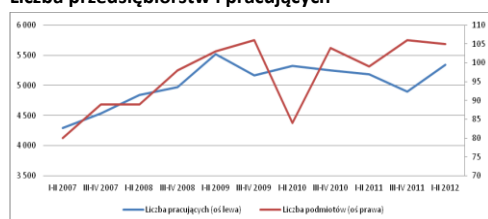
Stopień zagrożenia upadłością ogółem

I-II 2011	III-IV 2011	I-II 2012	Tempo r/r	Tempo p/p
48,40%	29,43%	57,24%	18,25%	94,46%

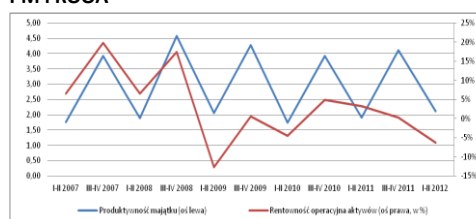


(0% – 20% – poziom niski (akceptowalny), 21% – 40% – poziom ostrzegawczy, powyżej 41% – poziom wysoki)

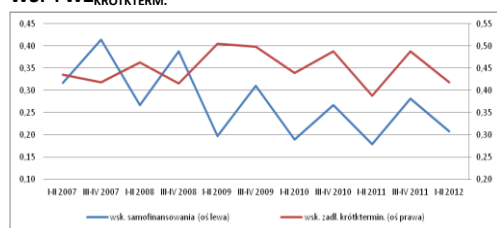
Liczba przedsiębiorstw i pracujących



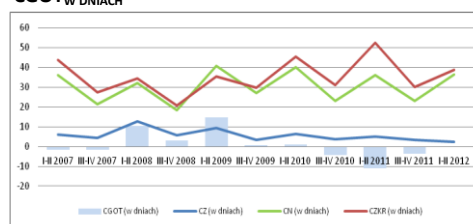
PM i ROOA



WSF i WZ KRÓTKOTERM.



CGOT W DNIACH



Źródło: Opracowanie własne.

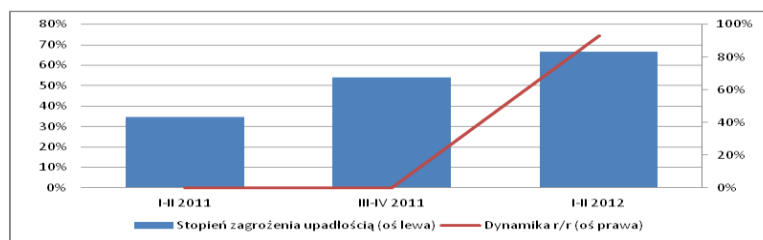
Dział charakteryzuje znaczny wzrost stopnia zagrożenia (+18,25% r/r i +94,46% p/p) do poziomu wysokiego 57,24% w I p. 2012 r. Prognozowane zmiany stopnia zagrożenia wskazują na jego nieznaczne zmniejszenie do poziomu 52,48% w I p. 2013 r., co w perspektywie I p. 2014 r. wymaga obserwacji. Liczba przedsiębiorstw wahała się (+6,06% r/r, tj. 6 podmiotów i -0,94% p/p, tj. 1 podmiot), przy wzroście liczby pracujących (+3,09% r/r, tj. 160 pracujących i +9,12% p/p, tj. 447). Na wzrost stopnia zagrożenia wpłynęło zmniejszenie: produktywności majątku (+10,55% r/r i -48,50% p/p), rentowności operacyjnej aktywów (-294,87% r/r, -2 072,68% p/p – deficytowość), stopnia samofinansowania (+15,76% r/r i -26,20% p/p) i płynności bieżącej (-9,14% r/r – do poziomu 1,28 wobec średniej w usługach 1,62). Odnotowano także wzrost zadłużenia krótkoterminowego (+7,69% r/r) i wydłużenie r/r cyklu gotówki (+98,90% r/r i +96,66% p/p) do -0,12 dni.

Dział PKD: TRANSPORT LOTNICZY

Liczba przedsiębiorstw:	12	Liczba pracujących:	4 364	Udział w liczbie pracujących:	0,10%
Przychody ze sprzedaży:	2 458,37 mln zł	Aktywa:	3 698,51 mln zł	Wartość księgowa netto:	544,57 mln zł

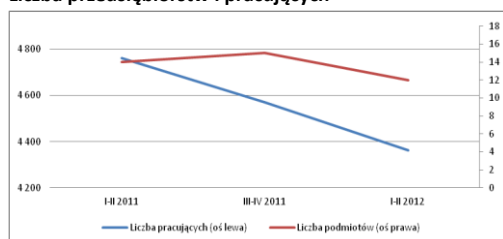
Stopień zagrożenia upadłością ogółem

I-II 2011	III-IV 2011	I-II 2012	Tempo r/r	Tempo p/p
34,57%	53,93%	66,70%	92,94%	23,68%

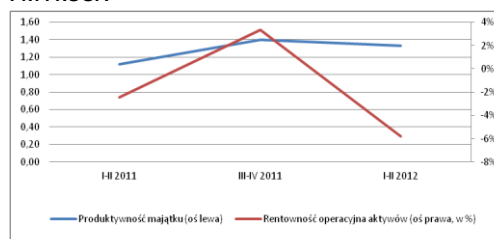


(0% – 20% – poziom niski (akceptowalny), 21% – 40% – poziom ostrzegawczy, powyżej 41% – poziom wysoki)

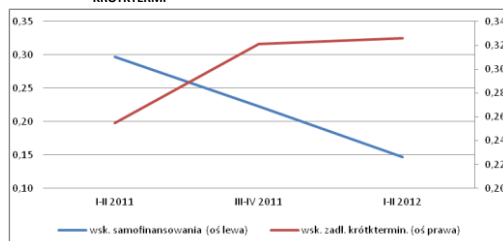
Liczba przedsiębiorstw i pracujących



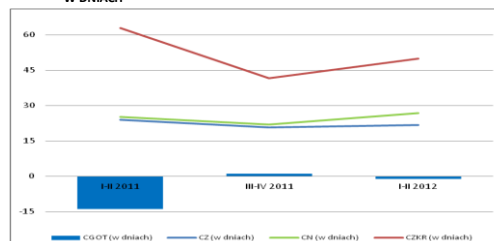
PM i ROOA



WSF i WZ_{KRÓTKOTERM.}



CGOT_{W DNIACH}



Źródło: Opracowanie własne.

Dział charakteryzuje znaczny wzrost stopnia zagrożenia (+92,94% r/r i +23,68% p/p) do poziomu wysokiego 66,70% w I p. 2012 r., co wymaga obserwacji. Liczba przedsiębiorstw zmalała (-14,29% r/r, tj. 2 podmioty i 20,00% p/p, tj. 3 podmioty), przy zmniejszeniu liczby pracujących (-8,34% r/r, tj. 397 pracujących i -4,55% p/p, tj. 208). Na wzrost stopnia zagrożenia wpłynęło zmniejszenie: produktywności majątku (-5,04% p/p), rentowności operacyjnej aktywów (-274,87% p/p – deficytowość), stopnia samofinansowania (-50,41% r/r i -34,05% p/p) i płynności bieżącej (-31,43% r/r i -6,42% p/p – do poziomu 0,74 wobec średniej w usługach 1,62). Odnotowano także wzrost zadłużenia krótkoterminowego (+27,84% r/r i +1,50% p/p).

SŁOWNIK POJĘĆ I TERMINÓW

Branżowy barometr upadłości (BBU) – stanowi relatywną ocenę koncentracji przedsiębiorstw upadłych w określonej grupie podmiotów względem łącznej liczby przedsiębiorstw, przynależących do analizowanej zbiorowości w gospodarce w stosunku do wszystkich podmiotów funkcjonujących w gospodarce narodowej. Przyjmuje się, iż BBU przekraczający wartość 1 oznacza ponadprzeciętną koncentrację analizowanego zjawiska w danej grupie.

Cykl koniunkturalny – zjawisko występowania w gospodarce wahań wartości wskaźników ekonomicznych charakteryzujących poziom aktywności gospodarczej, wokół rosnącego trendu wyznaczającego długookresowy wzrost gospodarczy.

Dynamika – w języku analityków ekonomicznych oznacza tempo zmian, stopę zmian lub inny wskaźnik określający prędkość zmian rozważanej kategorii obserwowanej w czasie.

Dyskryminacyjny model predykcji upadłości – bazujący na statystycznej analizie dyskryminacyjnej model wczesnego ostrzegania przed zagrożeniami w działalności gospodarczej. Analiza dyskryminacyjna jest metodą statystyczną stosowaną do rozwiązywania problemów klasyfikacyjnych. Wynikiem zastosowania tej metody jest funkcja dyskryminacyjna. Wartość funkcji dyskryminacyjnej to ważona suma wskaźników charakteryzujących kondycję przedsiębiorstwa, stanowi ona główne kryterium klasyfikacji badanych obiektów.

Estymacja – dział wnioskowania statystycznego będący zbiorem metod pozwalających na uogólnianie wyników badania próby losowej na nieznaną postać i parametry rozkładu zmiennej losowej całej populacji oraz szacowanie błędów wynikających z tego uogólnienia.

Fanchart (wykres wachlarzowy) – wykres prezentujący w postaci pasm przedziały ufności, przy ustalonych prawdopodobieństwach, dla prognozowanych wielkości. W raporcie prezentowane są jedynie fancharty dla rozkładów predykcyjnych.

Faza ekspansji cyklu – w analizach cyklu koniunkturalnego, wartości komponentu cyklicznego, które odpowiadają sytuacji dodatniego tempa wzrostu gospodarczego, z perspektywami wyższych wartości tempa w przyszłości.

Faza recesji cyklu – w analizach cyklu koniunkturalnego, wartości komponentu cyklicznego, które odpowiadają sytuacji ujemnego tempa wzrostu gospodarczego, z perspektywami niższych wartości tempa w przyszłości.

Grupa przedsiębiorstw – zbiór przedsiębiorstw wyróżniony z punktu widzenia kryterium rodzaju prowadzonej działalności gospodarczej. W opracowaniu wyróżnione zostały cztery grupy przedsiębiorstw: produkcyjne, przemysłowe, handlowe i usługowe.

Klasa przedsiębiorstw – zbiór przedsiębiorstw wyróżniony z punktu widzenia kryterium wielkości podmiotu, mierzonej liczbą pracujących w nim osób. W opracowaniu wyróżnione zostały trzy klasy przedsiębiorstw: małe (liczba pracujących 10-49 osób), średnie (50-249 osób) i duże (ponad 250 osób).

Komponent cykliczny – element modelu cyklu koniunkturalnego, modelu dla obserwowanych wskaźników ekonomicznych lub ich prognoz, który objaśnia wahania aktywności gospodarczej.

Model ETS – model wygładzania wykładniczego (*exponential smoothing*), klasa modeli służących do prognozowania wartości zmiennych określających stopień zagrożenia upadłością. Modele te w automatyczny sposób wykrywają w szeregu czasowym obecność (niekoniecznie liniowego) trendu oraz ewentualnych wahań sezonowych (addytywnych lub multiplikatywnych). Przedziały predykcji konstruowane są za pomocą metod symulacyjnych, co pozwala odejść od założenia normalności rozkładu reszt modelu.

Model SARIMA – sezonowy autoregresyjny zintegrowany proces średniej ruchomej (*seasonal autoregressive integrated moving average*), klasa modeli służących do prognozowania wartości zmiennych określających stopień zagrożenia upadłością. Struktura modelu SARIMA jest definiowana poprzez stopień niesezonowego oraz sezonowego zintegrowania, liczbę niesezonowych oraz sezonowych opóźnień prognozowanej zmiennej i liczbę opóźnień w niesezonowym oraz sezonowym komponencie średniej ruchomej.

Odsetek upadłości (OU) – stanowi relację liczby przedsiębiorstw, wobec których ogłoszono postępowania upadłościowe, do liczby przedsiębiorstw ogółem. Przyjmuje on wartości z przedziału $<0, 1>$, wskazując na pogłębiającą się kryzys lub poprawianie się sytuacji przedsiębiorstw.

Postępowanie upadłościowe – w prawie polskim upadłość to postępowanie przewidziane w ustawie z dnia 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe i naprawcze, prowadzone w stosunku do dłużnika (zwanego „upadłym”), który stał się niewypłacalny. Wszczęcie postępowania upadłościowego następuje wskutek ogłoszenia upadłości przez sąd. Postępowanie upadłościowe prowadzi się w trybie upadłości likwidacyjnej albo upadłości układowej.

Pozycja cykliczna gospodarki – stan gospodarki wynikający z analizy cykli koniunkturalnych i estymacji komponentu cyklicznego. Wyróżnia się w szczególności fazę recesji lub fazę ekspansji cyklu.

Procesy demograficzne przedsiębiorstw – termin użyty w szczególnym znaczeniu względem zmian występujących w przedsiębiorstwach: ich powstawanie, zmiany w liczebności, strukturze i wielkości oraz likwidacje.

Produkt potencjalny – wielkość produktu, do którego utrzymania zdolna jest gospodarka bez wywoływania wzrostu stopy inflacji. Rozważa się też **lukę produktu**, to jest różnicę pomiędzy produktem aktualnie zaobserwowanym a potencjalnym.

Przedsiębiorstwa handlowe – zbiór przedsiębiorstw niefinansowych zaliczonych do sekcji Polskiej Klasyfikacji Działalności: G handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych, włączając motocykle.

Przedsiębiorstwa produkcyjne – zbiór przedsiębiorstw niefinansowych zaliczonych do sekcji Polskiej Klasyfikacji Działalności: B górnictwo i wydobywanie, C przetwórstwo przemysłowe, D wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych, E dostawa wody; gospodarowanie ściekami i odpadami oraz działalność związana z rekultywacją.

Przedsiębiorstwa przemysłowe – zbiór przedsiębiorstw niefinansowych zaliczonych do sekcji Polskiej Klasyfikacji Działalności: B górnictwo i wydobywanie, C przetwórstwo przemysłowe, D wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych.

Przedsiębiorstwa usługowe – zbiór przedsiębiorstw niefinansowych zaliczonych do sekcji Polskiej Klasyfikacji Działalności: F budownictwo, H transport i gospodarka magazynowa, I działalność związana z zakwaterowaniem i usługami gastronomicznymi, J informacja i komunikacja, K działalność finansowa i ubezpieczeniowa, L działalność związana z obsługą rynku nieruchomości, N działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca, S pozostała działalność usługowa.

Punkt zwrotny cyklu – wartość komponentu cyklicznego, która rozdziela fragment cyklu odpowiadający fazie recesji od fragmentu charakterystycznego dla fazy ekspansji.

Regresja logistyczna – jedna z metod regresji używanych w statystyce w przypadku, gdy zmienna objaśniana jest na skali dychotomicznej (przyjmuje tylko dwie wartości). Zwykle wartości zmiennej objaśnianej wskazują na wystąpienie lub brak wystąpienia pewnego zdarzenia, które podlega prognozowaniu. Regresja logistyczna pozwala wówczas na obliczanie prawdopodobieństwa tego zdarzenia. W przypadku estymacji modelu regresji logistycznej na próbach nielosowych, uzyskiwane prawdopodobieństwa należy interpretować w kategoriach stopnia zagrożenia wystąpienia zdarzenia. Zastosowanie regresji logistycznej umożliwia dodatkowo określenie wpływu zmian zmiennych objaśniających (np. wskaźników kondycji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstw) na prawdopodobieństwo wystąpienia zdarzenia (np. upadłości).

Stopień zagrożenia upadłością – miara pozwalająca w sposób ilościowy opisywać skalę zagrożenia zjawiskiem upadłości, umożliwia porównywanie zagrożenia zjawiskiem upadłości w przekrojach względem grup i klas przedsiębiorstw (również w ujęciu dynamicznym).

System wczesnego ostrzegania – jeden z elementów oceny kondycji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstwa. Umożliwia wczesne rozpoznanie zagrożenia i uruchomienie odpowiednich procesów naprawczych. Historycznie pojawił się, jako odpowiedź na liczne upadłości przedsiębiorstw w okresie wielkiego kryzysu gospodarczego. Wyróżnia się jedno- i wielowymiarowe systemy wczesnego ostrzegania.

Szansa upadłości – estymowane modele regresji logistycznej umożliwiają określenie wpływu zmian kluczowych wskaźników kondycji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstw (zmienne objaśniające) na szansę ich upadłości,

gdzie szansa jest definiowana, jako stosunek prawdopodobieństwa wystąpienia upadłości do prawdopodobieństwa niewystąpienia upadłości.

Upadłość (potocznie bankructwo) – w ujęciu prawnym procedura wszczynana w razie niewypłacalności dłużnika, polegająca głównie na wspólnym dochodzeniu roszczeń przez wszystkich jego wierzycieli. W ujęciu ekonomicznym, za upadłego uznaje się przedsiębiorcę, który bez zewnętrznej pomocy (np. umorzenie części długów, reorganizacja terminów spłat zobowiązań, zawarcie ugody z bankiem) nie jest w stanie sam kontynuować działalności.

Wskaźnik cyklu gotówki (wskaźnik cyklu konwersji gotówki w dniach) – określa czas zamrożenia gotówki w jednym (pełnym) cyklu operacyjnym, a więc czas, jaki upływa od momentu wydatkowania środków pieniężnych na odtworzenie zapasów i zapłatę zobowiązań bieżących, poprzez realizację działalności operacyjnej i sprzedaży, do momentu wpływu środków pieniężnych z tytułu sprzedaży.

Wskaźnik inwestochłonności – mierzy efektywność nakładów inwestycyjnych i stanowi relację nakładów inwestycyjnych do przychodów ze sprzedaży.

Wskaźnik ogólnej sytuacji finansowej – stanowi relację wskaźnika struktury kapitału (kapitał własny odniesiony do kapitału obcego) i wskaźnika struktury majątku (majątek trwały odniesiony do majątku obrotowego) lub wskaźnika zastosowania kapitału własnego (kapitał własny odniesiony do majątku trwałego) i wskaźnika zastosowania kapitału obcego (kapitał obcy odniesiony do aktywów obrotowych).

Wskaźnik płynności bieżącej – informuje o zdolności przedsiębiorstwa do terminowego regulowania zobowiązań bieżących na podstawie stopnia ich pokrycia przez aktywa bieżące.

Wskaźnik płynności szybkiej – określa stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych aktywami obrotowymi o większym stopniu płynności (aktywa obrotowe pomniejszone o zapasy).

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym – ujmuje istotę złotej reguły bilansowej, która wskazuje na konieczność pokrycia aktywów trwałych kapitałem trwale związanym z działalnością przedsiębiorstwa (kapitałem własnym i obcym długoterminowym), zapewniając dodatkowo dodatni kapitał obrotowy netto.

Wskaźnik produktywności – stanowi relację przychodów do wartości aktywów posiadanych przez przedsiębiorstwo, służy do pomiaru prędkości krążenia kapitału w przedsiębiorstwie.

Wskaźnik rentowności operacyjnej sprzedaży – obliczany z uwzględnieniem wyniku na działalności operacyjnej. Wskaźnik ten określa stopę zwrotu ze sprzedaży na poziomie operacyjnym, a więc bez obciążenia podatkowego i bez uwzględniania kosztów finansowych związanych z zadłużeniem.

Wskaźnik zadłużenia ogółem – stanowi relację kapitałów obcych do aktywów i informuje o stopniu samofinansowania (niezależności finansowej) przedsiębiorstwa.

Wskaźnik zdolności obsługi zadłużenia – określa, w jakim stopniu przedsiębiorstwo jest w stanie obsłużyć zadłużenie, tj. w jakiej części może je pokryć zyskiem netto i amortyzacją.

Współczynnik podobieństwa struktur – mierzy stopień zmiany, czyli inaczej stopień niepodobieństwa danej struktury w dwóch różnych momentach czasu, lub też stopień niepodobieństwa dwóch różnych struktur w danym czasie. Przyjmuje wartości z przedziału $<0, 1>$, przy czym brak jakichkolwiek zmian strukturalnych daje wartości 0, a w przypadku całkowitej zmiany struktury – wartość 1. Obliczenie wartości współczynnika zmienności (niepodobieństwa) struktur stanowi punkt wyjścia specjalnej procedury taksonomicznej, która stanowi w pewnym sensie alternatywny sposób mierzenia zmienności. Jego wykorzystanie pozwala na dokładniejszy pomiar i ocenę intensywności przekształceń strukturalnych.

Zegar wahań cyklicznych – graficzna ilustracja wahań aktywności gospodarczej, w której sporządza się wykres przebiegu komponentu cyklicznego na osiach określających dynamikę zmian oraz samą wartość cyklu.