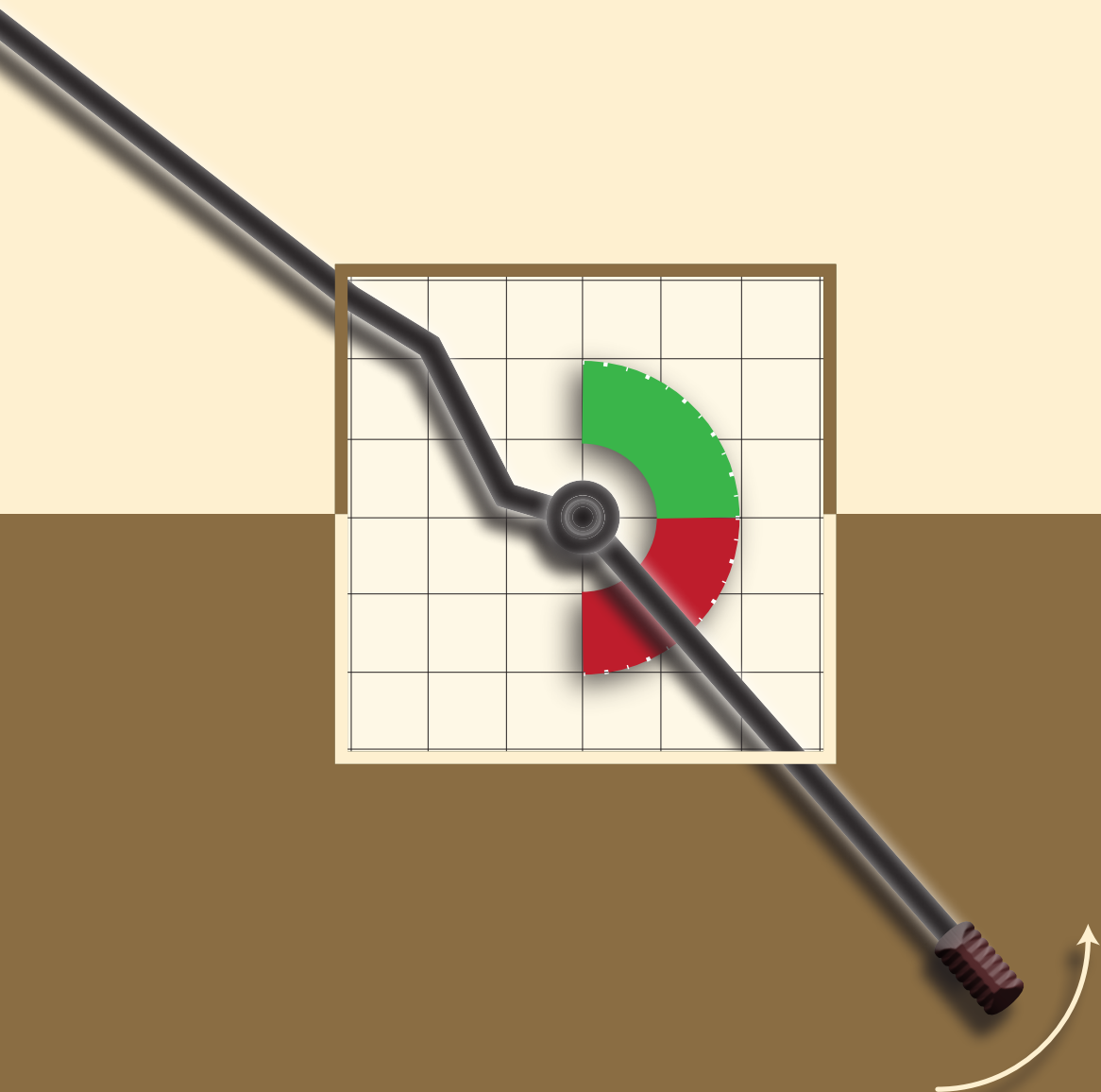


KRYZYS FINANSOWY A HANDEL ZAGRANICZNY



Wydawnictwo Sejmowe

Biuro Analiz Sejmowych

KRYZYS FINANSOWY A HANDEL ZAGRANICZNY



**Wydawnictwo Sejmowe
Warszawa 2010**

Redakcja merytoryczna: Grzegorz Gołębiowski, Anna Zygierewicz

Redakcja i korekta: Teresa Muś

Skład: Janusz Świnarski

© Copyright by Kancelaria Sejmu
Warszawa 2010

Biuro Analiz Sejmowych
ul. Zagórna 3, 00-441 Warszawa
tel. (22) 694 17 28
faks (22) 694 18 65
e-mail: punkt_konsultacyjny@sejm.gov.pl
wydawnictwa_BAS@sejm.gov.pl

Wszelkie prawa zastrzeżone. Żadna część ani całość opracowania nie może być bez zgody wydawcy – Kancelarii Sejmu – reprodukowana, użyta do innej publikacji oraz przechowywana w jakiegokolwiek bazie danych.

ISBN 978-83-7666-037-0



Kancelaria Sejmu
Wydawnictwo Sejmowe
Warszawa 2010

Spis treści

Wprowadzenie	5
---------------------	----------

Zdzisław Wołodkiewicz-Donimirski

Zarys sytuacji w polskim handlu zagranicznym w pierwszej połowie 2009 r.	7
---	----------

Wstęp	7
-------	---

Uwarunkowania zewnętrzne i wewnętrzne	7
---------------------------------------	---

Wymiana handlowa w pierwszej połowie 2009 r.	9
--	---

Eksport, import, saldo obrotów	9
--------------------------------	---

Struktura geograficzna obrotów	11
--------------------------------	----

Struktura towarowa obrotów	15
----------------------------	----

Podsumowanie	18
--------------	----

Bibliografia	19
--------------	----

Jolanta Adamiec

Konkurencyjność polskiego eksportu	21
---	-----------

Wstęp	21
-------	----

Definicja konkurencyjności	22
----------------------------	----

Mierniki konkurencyjności	23
---------------------------	----

Pozycja konkurencyjna Polski w handlu międzynarodowym	24
---	----

Uwarunkowania konkurencyjności polskiego eksportu	28
---	----

Podsumowanie	32
--------------	----

Bibliografia	33
--------------	----

Zdzisław Wołodkiewicz-Donimirski

Kondycja finansowa eksporterów	35
---------------------------------------	-----------

Wstęp	35
-------	----

Sytuacja w gospodarce	36
-----------------------	----

Sytuacja ogółu przedsiębiorstw	37
--------------------------------	----

Sytuacja eksporterów	41
Firmy eksportujące i przedsiębiorstwa wyspecjalizowane w eksporcie	41
Jak kryzys finansowy odbił się na wynikach firm eksportujących i przedsiębiorstw wyspecjalizowanych w eksporcie?	42
Perspektywy na rok 2010	51
Podsumowanie	54
Bibliografia	55

Piotr Russel

Wpływ kryzysu na kondycję finansową wybranych eksporterów	57
Wstęp	57
Inter Groclin Auto	58
Grupa Kapitałowa LPP SA	65
Zakłady Azotowe Tarnów-Mościce	69
Podsumowanie	74
Bibliografia	76

Adrian Gryczuk

Wpływ kryzysu finansowego na bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce	77
Wstęp	77
Wpływ kryzysu finansowego na bezpośrednie inwestycje zagraniczne na świecie	77
Kryzys finansowy a napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski	80
Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą	86
Podsumowanie	87
Bibliografia	88
O autorach	89

Wprowadzenie

Przekazujemy do rąk Czytelników kolejny zbiór opracowań przygotowanych przez ekspertów Biura Analiz Sejmowych na temat oddziaływania kryzysu finansowego na polską gospodarkę, tym razem poświęcony zagadnieniom handlu zagranicznego.

Handel zagraniczny wpływa na życie gospodarcze każdego kraju, a najczęściej zdefiniowanymi czynnikami, które to określają, są: skala zaangażowania kraju w tzw. międzynarodowy podział pracy, udział handlu zagranicznego w tworzeniu dochodu narodowego, a także rola, jaką odgrywa on w gospodarce danego kraju.

Wymiana handlowa z zagranicą umożliwia wykorzystanie większej produkcji – wzrost jej skali i konsumpcji dóbr oraz usług. Jest ona jednak zależna od tzw. *terms of trade*, czyli stosunku zmian cen towarów eksportowych do zmian cen importowanych w danym okresie. W tym kontekście istotna jest m.in. faza cyklu koniunkturalnego w kraju, a także u partnerów handlowych, która determinuje w ogólnym zarysie kształtowanie się odwiecznej zależności pomiędzy popytem a podażą różnych dóbr i usług, a to ostatecznie wpływa na kurs walutowy, stopę procentową i wiele innych parametrów ekonomicznych, rozstrzygając o ekonomicznej efektywności podejmowanych przedsięwzięć.

W niniejszej publikacji eksperci BAS scharakteryzowali sytuację w polskim handlu zagranicznym w dobie kryzysu (Zdzisław Wołodkiewicz-Donimirski), ocenili konkurencyjność polskiego eksportu (Jolanta Adamiec), zbadali kondycję finansową eksporterów zarówno przez pryzmat danych makro (Zdzisław Wołodkiewicz-Donimirski), jak i w skali mikro – koncentrując się na przypadkach konkretnych przedsiębiorstw (Piotr Russel) oraz dokonali analizy zmian związanych z napływem bezpośrednich inwestycji zagranicznych wywołanych kryzysem finansowym z lat 2007–2009 (Adrian Grycuk). W zależności od podjętej szczegółowej tematyki, obok poszukiwania wpływu kryzysu finansowego

na przyjęte obszary badawcze, pojawiają się również spostrzeżenia dotyczące innych uwarunkowań szeroko pojmowanego handlu zagranicznego.

Należy pamiętać, że niezależnie od uwarunkowań zewnętrznych istnieje również wiele cech czy czynników, których kształtowanie zależy będzie od decyzji podejmowanych w danym państwie i wpływających na jego rozwój gospodarczy, a tym samym stwarzających ramy ograniczające lub wzmagające intensywność kontaktów handlowych z zagranicą.

Życząc Państwu przyjemnej i owocnej lektury, liczę, że wnioski sformułowane przez autorów staną się przyczynkiem do refleksji nad problemami społeczno-ekonomicznymi i zwiększenia wiedzy o otaczającym nas świecie.

Grzegorz Gołębiowski

Zarys sytuacji w polskim handlu zagranicznym w pierwszej połowie 2009 r.

Wstęp

Celem niniejszego artykułu jest scharakteryzowanie sytuacji w polskim handlu zagranicznym w pierwszej połowie 2009 r. W okresie tym wpływ światowego kryzysu na gospodarkę polską był największy, nastąpiło bowiem najpoważniejsze zwolnienie tempa wzrostu PKB.

W artykule pokazano, jak, w porównaniu z pierwszym półroczem 2008 r., zmieniła się wartość eksportu i importu i jaki wpływ miało to na saldo wymiany handlowej z zagranicą. Przedstawiono także zmiany w strukturze geograficznej i towarowej obrotów handlu zagranicznego.

Uwarunkowania zewnętrzne i wewnętrzne

W pierwszej połowie 2009 r. kryzys na światowych rynkach finansowych pogłębił się. Znalazło to odzwierciedlenie w sferze realnej. O ile w krajach Unii Europejskiej PKB obniżył się w czwartym kwartale 2008 r. o 1,6%, o tyle w pierwszym kwartale 2009 r. spadek ten wyniósł 5,2%, a w drugim kwartale 5,7% (w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku). Mniej więcej tyle samo wynosiły spadki PKB w strefie euro, na którą przypada 55–60% polskiego eksportu (tabela 1). W nieco mniejszym stopniu zmniejszył się w strefie euro

popyt krajowy¹. Tempo wzrostu tego popytu obniżyło się w krajach Wspólnoty z -1,1% w czwartym kwartale 2008 r. do -4,2% w pierwszym kwartale 2009 r. i do -5% w drugim kwartale tego roku². W krajach strefy euro tempo spadku popytu krajowego było niższe niż w całej Wspólnocie.

W niektórych krajach, bardzo ważnych dla naszego eksportu, np. w Wielkiej Brytanii, we Włoszech, w Szwecji czy na Węgrzech, popyt krajowy zmniejszył się w pierwszej połowie 2009 r. w znacznie większym stopniu niż w całej Wspólnocie. Natomiast stosunkowo niewielki spadek popytu krajowego zanotowano w tym okresie na najważniejszym dla nas rynku eksportowym, tj. w Niemczech. Jednak trzeba wyjaśnić, że w kraju tym znacznie silniejszy spadek popytu nastąpił w sektorze produkującym na eksport.

Drastyczny spadek tempa wzrostu gospodarczego i załamanie się popytu wewnętrznego w krajach UE spowodowały zmniejszenie zapotrzebowania na import. Jeśli w trzecim kwartale 2008 r. tempo wzrostu importu do krajów UE było jeszcze dodatnie i wynosiło 1,7%, to w czwartym kwartale 2008 r. obniżyło się do -4,5%, w pierwszym kwartale 2009 r. do -13,7%, a w drugim kwartale tego roku do -16,2%. W niektórych krajach Wspólnoty, będących ważnymi odbiorcami naszego eksportu, spadek importu był jeszcze większy.

W rezultacie mniejszego popytu na naszych głównych rynkach eksportowych, sprzedaż polskich towarów i usług za granicę wyraźnie zmniejszyła się. Według danych z rachunków narodowych, eksport obniżył się w cenach stałych o 3,2% w IV kwartale 2008 r., o 13,3% w I kwartale 2009 r. i o 13,9% w II kwartale tego roku. Ponieważ produkcja eksportowa w Polsce jest bardzo „importochłonna”, spowodowało to spadek importu. W tym samym kierunku oddziaływały osłabienie popytu wewnętrznego i deprecjacja złotego, wywołana odpływem kapitału zagranicznego z naszego kraju. Produkty krajowe stały się relatywnie tańsze i zaczęły wypierać produkty importowane. W konsekwencji import drastycznie zmniejszył się. O ile w czwartym kwartale obniżył się on o 2,5%, o tyle w pierwszym kwartale 2009 r. spadek ten wyniósł 17,2%, a w drugim kwartale 2009 r. – 19,9% (w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego). Szybszy spadek importu niż eksportu doprowadził do zmniejszenia deficytu w wymianie handlowej (wykres 1) i skutkował dodatnim wpływem eksportu netto na wzrost PKB.

¹ Popyt krajowy jest sumą spożycia i akumulacji. Pokazuje on popyt danej gospodarki, ale bez sektora eksportowego. Natomiast PKB można przedstawić jako sumę popytu krajowego oraz salda wymiany produktów z zagranicą.

² Dane Eurostatu.

Tabela 1. Stopa wzrostu PKB i popytu krajowego w wybranych krajach* Unii Europejskiej

Wyszczególnienie	PKB			Popyt krajowy		
	IV kwartał 2008 r.	I kwartał 2009 r.	II kwartał 2009 r.	IV kwartał 2008 r.	I kwartał 2009 r.	II kwartał 2009 r.
Unia Europejska	-1,6	-5,2	-5,7	-1,1	-4,2	-5,0
Strefa euro	-1,8	-5,3	-5,7	-0,7	-3,7	-4,4
Niemcy	-1,7	-6,4	-7,0	1,8	-1,4	-2,9
Francja	-1,8	-3,3	-3,4	-0,9	-1,9	-2,9
Włochy	-2,9	-6,5	-6,2	-2,3	-4,9	-4,8
Wielka Brytania	-1,3	-5,5	-6,5	-2,6	-6,2	-7,6
Czechy	-0,1	-4,2	-5,0	3,2	-2,6	-5,1
Niderlandy	-0,7	-4,5	-5,4	1,4	-2,8	-4,7
Szwecja	-4,9	-6,7	-6,8	-3,8	-5,7	-7,8
Węgry	-2,5	-6,7	-7,5	-2,4	-10,3	-15,1
Belgia	-0,9	-4,1	-4,2	0,5	-2,4	-3,0
Hiszpania	-0,9	-3,9	-5,1	-3,7	-6,5	-8,2
Polska	2,6	0,9	1,2	2,5	-1,5	-2,3

* Kategoria „wybrane kraje” obejmuje kraje będące głównymi odbiorcami polskiego eksportu.

Wskaźniki dynamiki są liczone w cenach stałych oraz w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Źródło: Eurostat, <http://nui.epp.eurostat.ec.europa.eu> [dostęp: 29 grudnia 2009 r.].

Wymiana handlowa w pierwszej połowie 2009 r.

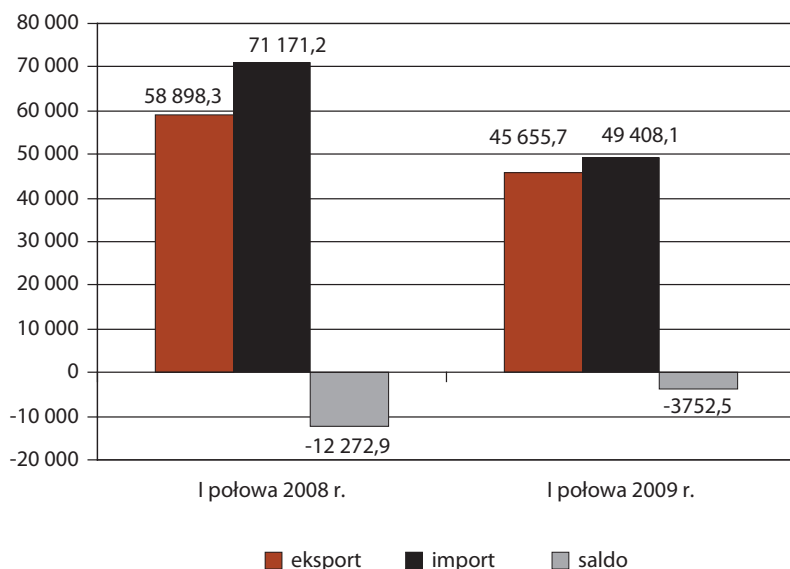
■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ Eksport, import, saldo obrotów

W pierwszym półroczu 2009 r. eksport Polski, według danych GUS, osiągnął wartość 45,7 mld euro (wykres 1), tj. 22,5% mniej niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Za tym spadkiem kryło się zarówno zmniejszenie rozmiarów ilościowych (wolumenu) wywozu, jak i obniżenie cen dewizowych. Oznacza, że załamanie wolumenu eksportu było mniejsze niż sugeruje to spadek wartości eksportu.

Wartość polskiego importu wyniosła 49,4 mld euro, tj. o 30,6% mniej niż w pierwszym półroczu 2008 r. Mniejszy import był konsekwencją spadku wolumenu przywozu i niższych cen dewizowych. Spadły one jeszcze wyraźniej niż w przypadku eksportu.

Wykres 1. Obroty handlu zagranicznego Polski

(w mln euro)



Źródło: Ministerstwo Gospodarki, Departament Analiz i Prognoz, *Syntetyczna informacja o eksporcie i imporcie Polski za styczeń–czerwiec 2009 roku, sierpień 2009 r.*, <http://www.mg.gov.pl/Analizy+i+prognozy/HANDEL+ZAGRANICZNY/> [dostęp: 20 grudnia 2009 r.].

W porównaniu ze spadkiem wartości obrotów w euro, wartość tych obrotów w złotych obniżyła się w znacznie mniejszym stopniu: w przypadku eksportu spadek wyniósł 3,1%, a w przypadku importu – 13,2%. Przyczyną tego była deprecjacja złotego, która sprawiła, że ceny transakcyjne (stanowiące iloczyn cen dewizowych i kursu złotego) w polskim eksporcie i imporcie znacząco wzrosły. W eksporcie zwiększyły się one w pierwszym kwartale 2009 r. o 17,9%, a w drugim kwartale 2009 r. o 16,1%, natomiast w imporcie odpowiednio o 12,5% i 13,1% (w stosunku do analogicznych okresów poprzedniego roku). Wzrost cen transakcyjnych pozwolił eksporterom utrzymać przychody ze sprzedaży eksportowej na poziomie tylko nieznacznie niższym niż w pierwszej połowie 2008 r. pomimo wyraźnego obniżenia ilościowych rozmiarów wywozu. Wpłynęło to pozytywnie na ich kondycję finansową³.

³ Szerzej o tym w artykule *Kondycja finansowa eksporterów* zamieszczonym na s. 35–55 tej publikacji.

Silniejszy spadek importu niż eksportu doprowadził do zmniejszenia deficytu w obrotach towarowych z 12,3 mld euro w pierwszej połowie 2008 r. do 3,75 mld euro w pierwszej połowie 2009 r. Należy podkreślić, że tak niskiego deficytu nie notowano od wielu lat.

■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ **Struktura geograficzna obrotów**

W obrotach handlu zagranicznego Polski dominują kraje Unii Europejskiej. W 2008 r. udział tych krajów w naszym eksporcie wyniósł 77,8%, w tym 51,2% przypadło na strefę euro. W imporcie udział krajów UE wyniósł 61,9%, w tym 47,1% przypadło na kraje strefy euro.

Kryzys, a w szczególności nierównomierne załamanie popytu na różnych rynkach, doprowadziły do zmian w geograficznej strukturze polskiego handlu zagranicznego.

Po stronie eksportu zaobserwowano, że jego spadek do krajów Unii Europejskiej okazał się łagodniejszy niż na pozostałe rynki. I tak, o ile cały eksport obniżył się w pierwszej połowie 2009 r. o 22,5%, o tyle wywóz do krajów UE zmniejszył się o 21,7% (licząc w euro). Jeszcze słabiej (o 19,7%) zmniejszył się eksport do krajów strefy euro⁴ (por. wykres 2). W rezultacie udział krajów UE w naszym eksporcie zwiększył się z 78,7% w pierwszym półroczu 2008 r. do 79,5% w pierwszym półroczu 2009 r. W przypadku strefy euro udział ten wzrósł odpowiednio z 54,6% do 56,6%.

Większy niż przeciętny spadek eksportu wystąpił w odniesieniu do krajów Wspólnoty Niepodległych Państw (WNP)⁵. Wywóz do tych krajów zmniejszył się w badanym okresie o 40,8%, w tym do Rosji o 43,7%. W konsekwencji udział krajów WNP w całym eksporcie obniżył się w badanym okresie z 9,9% do 7,6%.

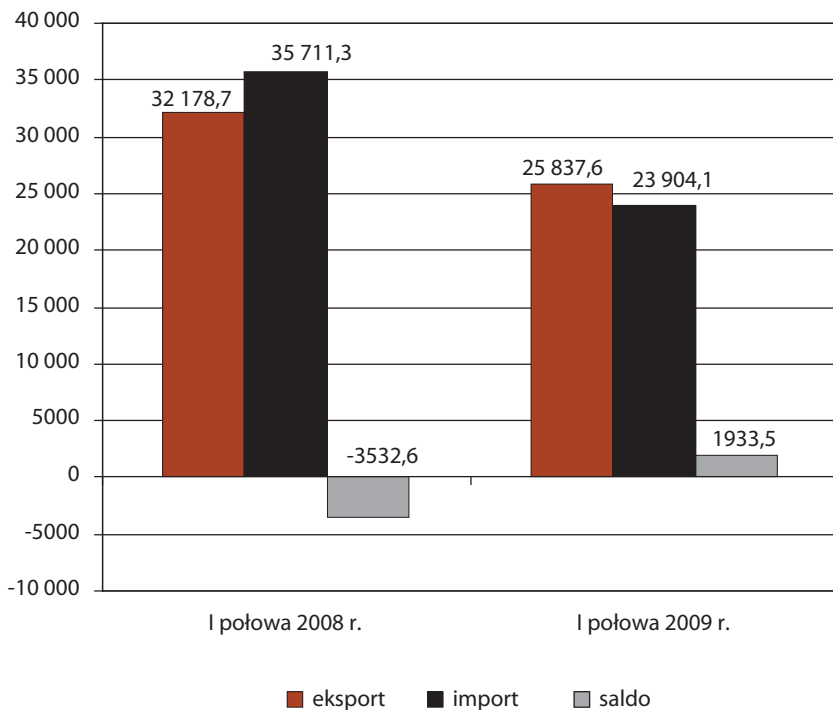
W imporcie – w obrotach z krajami Unii Europejskiej – mieliśmy do czynienia z odwrotnym procesem niż w przypadku eksportu. Otóż spadek importu z krajów Unii Europejskiej okazał się większy niż dla całego importu. Jeżeli import ogółem obniżył się o 30,6%, to przywóz z krajów UE o 33%, a z krajów strefy euro o 33,1%. W konsekwencji udział krajów UE w polskim imporcie zmniejszył się z 63,5% w pierwszej połowie 2008 r. do 61,25% w pierwszej połowie 2009 r. W krajach strefy euro udział ten spadł odpowiednio z 50,2% do 48,4%.

⁴ Przyczyny, które mogły wywołać opisane zjawisko, są przedstawione w dalszej części artykułu.

⁵ WNP aktualnie obejmuje: Rosję, Ukrainę, Białoruś, Kazachstan, Kirgistan, Mołdawię, Turkmenistan, Uzbekistan, Tadżykistan, Armenię i Azerbejdżan. Gruzja oficjalnie przestała być członkiem WNP 18 sierpnia 2009 r.

Wykres 2. Obroty handlu zagranicznego Polski z krajami strefy euro

(w mln euro)



Źródło: jak pod wykresem 1.

Jeszcze większy niż w przypadku krajów UE spadek importu odnotowano w odniesieniu do krajów Wspólnoty Niepodległych Państw. Przywóz z tego kierunku zmniejszył się aż o 43,3%. Dominujące znaczenie miał tu import z Rosji, który spadł o 37,9%. Rekordowy spadek importu (o 61,8%) zanotowano w obrotach z Ukrainą, która przeżywała katastrofalne załamanie gospodarki.

Natomiast znacznie mniejszy niż przeciętny dla całego importu spadek nastąpił w przypadku importu z tzw. innych krajów⁶ (spadek o 15,8%). Są to

⁶ Ministerstwo Gospodarki w swojej publikacji *Syntetyczna informacja o eksporcie i imporcie Polski za styczeń–czerwiec 2009 roku w mln euro*, sierpień 2009 r., (<http://www.mg.gov.pl/Analizy+i+prognozy/HANDEL+ZAGRANICZNY/>) wyróżnia następujące kategorie państw: kraje rozwinięte gospodarczo (Unia Europejska, EFTA i tzw. pozostałe kraje rozwinięte gospodarczo) oraz pozostałe kraje (WNP i tzw. inne kraje).

przede wszystkim takie kraje, jak: Chiny, Korea (Południowa), Turcja, Tajwan, Indie, Tajlandia, Brazylia, Argentyna, Indonezja, Singapur, Bahamy, Meksyk⁷.

Na zmiany geograficznej struktury obrotów w polskim handlu zagranicznym pewien wpływ miały także i względy kursowe, a zwłaszcza deprecjacja złotego. Spadek kursu złotego względem euro mógł przyczynić się do tego, że wywóz do krajów strefy euro zmniejszył się w mniejszym stopniu niż na pozostałe rynki. Spowodowane to mogło być tym, że nasze towary stały się na rynkach krajów strefy euro relatywnie tanie. Ten sam czynnik mógł spowodować głębszy spadek przywozu z krajów z tej strefy w stosunku do tego spadku, jaki zanotowano w odniesieniu do całego importu. Otóż znaczny wzrost cen w złotych towarów sprowadzanych ze strefy euro mógł wpłynąć zniechęcająco na użytkowników i konsumentów tych towarów.

Jak już wspomniano, większy spadek importu niż eksportu doprowadził do zmniejszenia ujemnego salda w obrotach towarowych z -12,3 mld euro w pierwszej połowie 2008 r. do -3,75 mld euro w pierwszej połowie 2009 r., tj. o 8,5 mld euro. Największa poprawa salda nastąpiła w obrotach z krajami strefy euro (wykres 2). W handlu z tymi krajami przeszliśmy z deficytu w nadwyżkę i poprawiliśmy nasze saldo o 5,5 mld euro, w tym o prawie 3 mld euro w obrotach z Niemcami, o ponad 1 mld euro w obrotach z Włochami i o 664 mln euro w obrotach z Francją (tabela 2). Duży udział w poprawie wyników w wymianie handlowej z tymi trzema krajami miał sektor motoryzacyjny. Zanotowano także dość znaczne zmniejszenie deficytu w handlu z krajami WNP (o blisko 1,4 mld euro). Na tym rezultacie zaważyły obroty z Rosją. W wymianie z tym krajem wystąpił zarówno spadek importu (efekt zniżkujących cen ropy naftowej i gazu), jak i zmniejszenie eksportu (skutek głębokiego załamania gospodarki rosyjskiej w pierwszej połowie 2009 r.⁸).

W obrotach z krajami UE nienależącymi do strefy euro nastąpiło zmniejszenie nadwyżki, z 4,7 mld euro w pierwszym półroczu 2008 r. do 4,1 mld euro w pierwszym półroczu 2009 r. (wykres 3). W dużym stopniu wynikało to ze zmniejszenia dodatniego salda w obrotach z krajami bałtyckimi i takimi krajami Europy Środkowowschodniej, jak: Rumunia, Bułgaria czy Węgry. W krajach tych popyt na import znacznie zmalał w wyniku głębokiej recesji⁹. W rezultacie pol-

⁷ Więcej informacji na ten temat znajduje się w artykule J. Adamiec *Konkurencyjność polskiego eksportu*, zamieszczonym na s. 21–33.

⁸ Stopa wzrostu PKB Rosji wyniosła w całym 2009 r. -8,7%.

⁹ Według danych Eurostatu PKB na Łotwie zmniejszył się w I kwartale 2009 r. o 18%, a w II kwartale tego roku o 18,7%. W przypadku Litwy spadek PKB wyniósł odpowiednio 13,3% i 19,5%, Estonii – 15% i 16,1%, Rumunii – 6,2% i 8,7%, Bułgarii – 3,5% i 4,9%, Węgier – 6,7% i 7,5%.

Tabela 2. Saldo obrotów towarowych Polski za I połowę 2008 r. i I połowę 2009 r. (w mln euro)

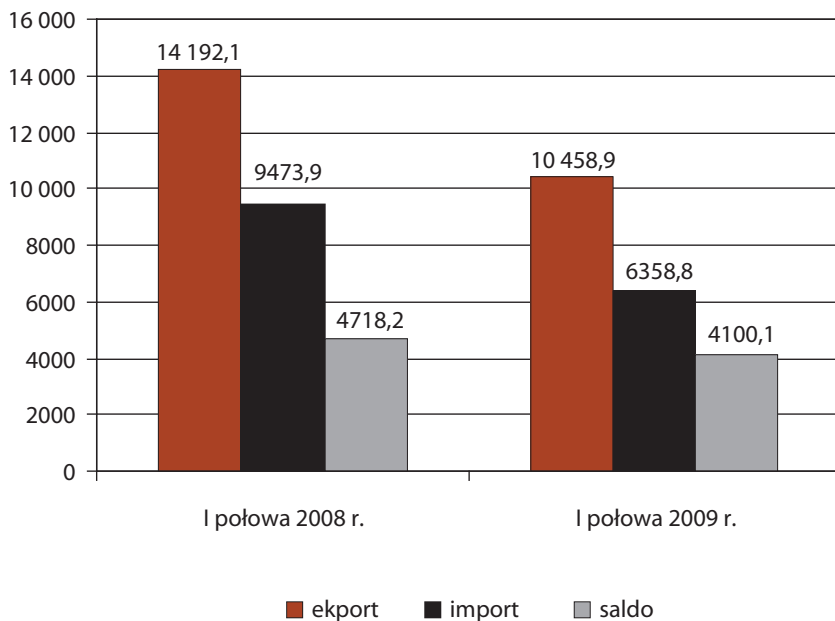
	Saldo za I połowę 2008 r.	Saldo za I połowę 2009 r.	Zmiana salda* (I połowa 2009 r. – –I połowa 2008 r.)
Ogółem	-12272,9	-3752,5	8520,4
1. Kraje rozwinięte, tym:	-780,2	5017,7	5797,9
1a. Unia Europejska, w tym:	1185,6	6033,6	4848,0
– Strefa euro, w tym:	-3532,6	1933,5	5466,1
Niemcy	-2085,1	895,7	2980,8
Włochy	-1023,7	9,2	1032,9
Francja	272,4	936,4	664,0
Słowacja	-13,5	23,6	37,1
Słowenia	-89,6	-18,9	70,7
– Pozostałe kraje UE, w tym:	4718,2	4100,1	-618,1
Wielka Brytania	1316,5	1468,9	152,4
Czechy	663,2	814,2	151,0
Rumunia	548,7	345,6	-203,1
Litwa	541,5	337,7	-203,8
Łotwa	314,3	207,3	-107,0
Estonia	266,3	149,9	-116,4
1b. EFTA	3,7	297,7	294,0
1c. Pozostałe kraje rozwinięte, w tym:	-1969,6	-1313,6	656,0
USA	-672,2	-534,4	137,8
2. Pozostałe kraje, w tym:	-11492,6	-8770,2	2722,4
2a. WNP, w tym:	-2844,8	-1460,8	1384,0
Rosja	-3900,4	-2593,3	1307,1
Ukraina	1386,1	852,8	-533,3
2b. Inne kraje, w tym:	-8647,8	-7309,4	1338,4
Chiny	-4694,8	-4194,4	500,4

* Poprawa salda, tj. wzrost nadwyżki lub spadek deficytu, występuje wtedy, kiedy różnica – w kolumnie „zmiana salda” – jest dodatnia. Natomiast pogorszenie salda, tj. spadek nadwyżki lub zwiększenie deficytu, występuje wtedy, kiedy różnica ta jest ujemna.

Źródło: jak pod wykresem 1; obliczenia własne.

ski eksport na te rynki poważnie skurczył się. I tak np. o ile w pierwszych sześciu miesiącach 2008 r. wartość polskiego eksportu na Litwę wynosiła 954,3 mln euro, o tyle w pierwszych sześciu miesiącach 2009 r. obniżyła się do 571,7 mln euro. W przypadku Łotwy było to odpowiednio 408 mln euro i 266 mln euro, a w przypadku Estonii 330,4 mln euro i 190,6 mln euro.

Wykres 3. Obroty handlu zagranicznego Polski z krajami UE nienależącymi do strefy euro (w mln euro)



Źródło: jak pod wykresem 1.

■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ **Struktura towarowa obrotów**

Dotkliwe załamanie popytu w przemyśle krajów Unii Europejskiej spowodowało wyraźny spadek polskiego eksportu w pozycji nazwanej jako „towary zaopatrzeniowe dla przemysłu”¹⁰. Jeśli cały polski eksport wyrażony w euro obniżył się w pierwszej połowie 2009 r. o 22,5%, o tyle wywóz „towarów zaopatrzeniowych dla przemysłu” zmniejszył się aż o 35,5%. W rezultacie udział tej pozycji towarowej w całym eksporcie spadł z 30% w okresie styczeń–czerwiec 2008 r. do 24,7% w okresie styczeń–czerwiec 2009 r. (tabela 3). Większy niż przeciętny spadek polskiego eksportu wystąpił także w grupie towarowej „paliwa i smary”. Wartość eksportu „paliw i smarów” zmniejszyła się o prawie 48%. O zmniejsze-

¹⁰ Kategoria ta jest stosowana przez GUS w statystykach dotyczących handlu zagranicznego w klasyfikacji według głównych kategorii ekonomicznych.

Tabela 3. Struktura eksportu według głównych kategorii ekonomicznych (w %)

Wyszczególnienie	I połowa 2008 r.	I połowa 2009 r.
Eksport ogółem, w tym:	100,0	100,0
Żywność i napoje	8,2	10,1
Towary zaopatrzeniowe dla przemysłu	30,0	24,7
Paliwa i smary	3,8	2,7
Dobra inwestycyjne, części, akcesoria	15,1	15,3
Środki transportu, części, akcesoria, w tym:	23,4	24,2
Samochody osobowe	5,8	7,7
Części i akcesoria	12,7	11,2
Towary konsumpcyjne, w tym	19,1	22,5
Towary nietrwałego użytku	5,8	7,8
Towary pozostałe	0,3	0,5

Źródło: *Handel zagraniczny styczeń–czerwiec 2008 oraz Handel zagraniczny styczeń–czerwiec 2009*, Warszawa, GUS

niu wartości tego eksportu zadecydował zarówno spadek wolumenu, jak spadek cen (efekt niższej cen paliw na rynkach międzynarodowych).

Niektóre grupy towarów w polskim eksporcie wykazały stosunkowo dużą odporność na kryzys. Mniejszy niż przeciętny spadek wywozu nastąpił przede wszystkim w takich pozycjach, jak: samochody osobowe, żywność i napoje oraz towary konsumpcyjne. I tak wartość eksportu samochodów obniżyła się zaledwie o 3,3%; żywności i napojów o 5,1%; a towarów konsumpcyjnych o 9,3% (licząc w euro). O stosunkowo dobrych wynikach w eksporcie tej pierwszej grupy towarowej zadecydowały programy dopłat do złomowania starych samochodów wprowadzone w wielu krajach „starej” Unii (w tym głównie w Niemczech)¹¹. Z kolei niezłe rezultaty w eksporcie żywności były związane z faktem, że konsumenci, ograniczając w czasie kryzysu konsumpcję, w stosunkowo małym stopniu zmniejszają wydatki na żywność (elastyczność dochodowa popytu na żywność jest relatywnie niska). W mniejszym stopniu dotyczy to także wydatków przeznaczonych na zakup niektórych towarów konsumpcyjnych, w tym przede wszystkim tzw. towarów nietrwałego użytku, które można zaliczyć do dóbr niższego rzędu.

Ogólnie można określić, że zmiany w strukturze importu były podobne do zmian w strukturze eksportu (tabela 4). Największy spadek przywozu nastą-

¹¹ Na ten problem zwrócili uwagę autorzy publikacji *Kryzys finansowy. Wybrane zagadnienia*, Wydawnictwo Sejmowe, Warszawa 2009.

Tabela 4. Struktura importu według głównych kategorii ekonomicznych (w %)

Wyszczególnienie	I połowa 2008 r.	I połowa 2009 r.
Eksport ogółem, w tym:	100,0	100,0
Żywność i napoje	5,3	6,9
Towary zaopatrzeniowe dla przemysłu	33,0	30,4
Paliwa i smary	13,0	11,1
Dobra inwestycyjne, części, akcesoria	22,1	24,8
Środki transportu, części, akcesoria, w tym:	15,4	13,3
Samochody osobowe	4,1	3,6
Części i akcesoria	7,0	6,8
Towary konsumpcyjne, w tym	10,8	13,4
Towary nietrwałego użytku	5,3	6,3
Towary pozostałe	0,5	0,1

Źródło: jak pod tabelą 3.

pił w zakresie towarów przeznaczonych do dalszego przerobu. I tak np. o ile cały import – wyrażony w euro – zmniejszył się w pierwszym półroczu 2009 r. o 30,6%, o tyle przywóz towarów zaopatrzeniowych dla przemysłu zmniejszył się aż 35,8%. Jeszcze więcej zmniejszył się import paliw i smarów (o 38,7%). W sumie import towarów przeznaczonych dla tzw. zużycia pośredniego¹² obniżył się o 33,8%, a udział tych towarów w imporcie spadł z 63,6% w pierwszej połowie 2008 r. do 60% w pierwszej połowie 2009 r.

Mniej niż przeciętnie zmniejszył się import żywności i napojów oraz towarów konsumpcyjnych. W rezultacie udział tych pozycji towarowych w całym imporcie zwiększył się. W przypadku żywności i napojów udział ten wzrósł z 5,3% do 6,9%, a w przypadku towarów konsumpcyjnych z 10,8% do 13,4%.

Natomiast w odróżnieniu do eksportu, w strukturze importu nastąpił spadek udziału przywozu samochodów osobowych w całym imporcie. W czasie kryzysu Polacy znacznie ograniczyli zakupy samochodów¹³. Związane to było m.in. z brakiem zachęt do złomowania pojazdów w naszym kraju. Jak już wspomniano, wprowadzenie takich zachęt w innych krajach przyczyniło się do utrzymania tam sprzedaży nowych samochodów na wysokim poziomie, a to z kolei przyczyniło się do dobrych wyników w polskim eksporcie samochodów.

¹² Według klasyfikacji stosowanej przez GUS towary w imporcie dzieli się na dobra inwestycyjne, zużycie pośrednie i towary konsumpcyjne.

¹³ Zdecydowana większość samochodów sprzedawanych na naszym rynku pochodzi z importu.

Podsumowanie

W pierwszej połowie 2009 r. kryzys na światowych rynkach finansowych pogłębił się. Znalazło to odzwierciedlenie w sferze realnej. Drastyczne obniżenie tempa wzrostu PKB i załamanie się popytu wewnętrznego w krajach UE spowodowały zmniejszenie zapotrzebowania na import. Polski eksport obniżył się w kategoriach realnych o 13,3% w pierwszym kwartale 2009 r. i o 13,9% w drugim kwartale tego roku. Z pewnym opóźnieniem doprowadziło to do spadku importu, gdyż produkcja eksportowa w Polsce jest bardzo „importochłonna”. Zmniejszeniu importu sprzyjało także osłabienie popytu wewnętrznego i deprecjacja złotego, wywołana odpływem kapitału zagranicznego z naszego kraju. Produkty krajowe stały się relatywnie tańsze i zaczęły wypierać produkty importowane. W konsekwencji import zmniejszył się drastycznie.

Szybszy spadek importu niż eksportu doprowadził do zmniejszenia deficytu w wymianie handlowej i skutkował dodatnim wpływem eksportu netto na wzrost PKB. Saldo w handlu zagranicznym obniżyło się z -12,3 mld euro w pierwszym półroczu 2008 r. do -3,75 mld euro w pierwszym półroczu 2009 r. Szczególnie dobre wyniki uzyskaliśmy w obrotach z krajami strefy euro. W handlu z tymi krajami przeszliśmy z deficytu w wyraźną nadwyżkę i poprawiliśmy nasze saldo aż o 5,5 mld euro. Bardzo dobre rezultaty w wymianie handlowej z krajami strefy euro zawdzięczamy przede wszystkim deprecjacji złotego. Zano-towano także dość znaczne zmniejszenie deficytu w handlu z Rosją. W wymia-nie z tym krajem wystąpił zarówno spadek importu, jak i zmniejszenie eksportu. To pierwsze było rezultatem niższących cen ropy naftowej i gazu ziemnego, a to drugie skutkiem głębokiego załamania gospodarki rosyjskiej w pierwszej połowie 2009 r.

Niektóre grupy towarów w polskim eksporcie wykazały stosunkowo dużą odporność na kryzys. Mniejszy niż przeciętny spadek wywozu nastąpił przede wszystkim w takich pozycjach, jak: samochody osobowe, żywność i napoje oraz towary konsumpcyjne. W rezultacie udział tych kategorii towarów w eksporcie zwiększył się w porównaniu z pierwszym półroczem 2008 r. Najsilniej skutki kryzysu odczuli eksporterzy towarów zaopatrzeniowych dla przemysłu. Ich udział w całym eksporcie zmniejszył się z 30% w pierwszej połowie 2008 r. do 24,7% w pierwszej połowie 2009 r. Zmiany w strukturze importu były w tym samym czasie, generalnie rzecz biorąc, podobne do zmian w struktu-rze eksportu.

Bibliografia

Handel zagraniczny styczeń–czerwiec 2008, GUS, Warszawa 2008.

Handel zagraniczny styczeń–czerwiec 2009, GUS, Warszawa 2009.

W 2010 roku będzie mniej chętnych na nowe auta, „Rzeczpospolita” z dn. 8 grudnia 2009 r.

Eurostat, <http://nui.epp.eurostat.ec.europa.eu>.

Ministerstwo Gospodarki, Departament Analiz i Prognoz, *Ocena sytuacji w HZ po 4 miesiącach 2009 r.*, 10 lipca 2009 r., <http://www.mg.gov.pl/Analizy+i+prognozy/HANDEL+ZAGRANICZNY/>.

Ministerstwo Gospodarki, Departament Analiz i Prognoz, *Polska 2009. Raport o stanie handlu zagranicznego*, 2009 r., <http://www.mg.gov.pl/Analizy+i+prognozy/HANDEL+ZAGRANICZNY/>.

Ministerstwo Gospodarki, Departament Analiz i Prognoz, *Syntetyczna informacja o eksporcie i imporcie Polski za styczeń–czerwiec 2009 roku*, sierpień 2009 r., <http://www.mg.gov.pl/Analizy+i+prognozy/HANDEL+ZAGRANICZNY/>.

Ministerstwo Gospodarki, Departament Analiz i Prognoz, *Sytuacja w handlu zagranicznym po 3 kwartałach 2009 r.*, 30 listopada 2009 r., <http://www.mg.gov.pl/Analizy+i+prognozy/HANDEL+ZAGRANICZNY/>.

Konkurencyjność polskiego eksportu

Wstęp

Światowy kryzys gospodarczy sprawił, że większa uwaga została skierowana na pozycję konkurencyjną, która jest jednym z istotnych czynników radzenia sobie z sytuacją globalnego załamania rynków. Jest to jednocześnie okazja do przebudowy pewnych struktur i mechanizmów, tak aby stworzyć mocniejsze fundamenty stabilnego rozwoju w przyszłości, zwłaszcza w obliczu narastającej współzależności gospodarczej poszczególnych krajów. Tym bardziej że spontaniczne działania ratunkowe w początkowym okresie kryzysu, takie jak przejęcia upadających banków czy bezpośrednie dofinansowanie zagrożonych przedsiębiorstw, często skutkowały większym zaangażowaniem państwa w działalność gospodarczą. W efekcie naruszone zostały filary kształtowania konkurencyjności na poziomie makroekonomicznym wskutek zaburzenia podstawowych warunków swobodnej konkurencji między podmiotami gospodarczymi.

Zdolność gospodarki do utrzymania konkurencyjności w szczególności sposób poddana jest weryfikacji w obszarze handlu zagranicznego. W niniejszym artykule przedstawiona zostanie pozycja Polski pod tym względem. Punktem wyjścia do szczegółowej analizy jest zdefiniowanie pojęcia konkurencyjności i omówienie stosowanych dla jej oceny mierników, czemu poświęcone są dwa pierwsze rozdziały. W dalszej części omówiono konkurencyjność polskiego eksportu, a następnie najważniejsze czynniki determinujące tę konkurencyjność. Analiza tych ostatnich powinna przyczynić się do podjęcia działań poprawiających pozycję Polski w handlu międzynarodowym.

Definicja konkurencyjności

Pojęcie konkurencyjności gospodarczej może być używane w odniesieniu do przedsiębiorstw, sektorów, regionów, państw, a także organizacji ponadnarodowych (Unia Europejska). O ile pojęcie konkurencyjności przedsiębiorstw jest stosunkowo proste do zdefiniowania, to definicja konkurencyjności całej gospodarki czy jednego z jej sektorów jest bardziej problematyczna. Najczęściej mianem konkurencyjności określa się zdolność gospodarki do skutecznej rywalizacji na światowych rynkach, a w szczególności do sprzedaży własnych towarów i usług na tych rynkach. Czasem definiuje się ją szerzej jako zdolność do długookresowego wzrostu gospodarczego czy zapewnienia swoim obywatelom wysokiego poziomu życia dzięki dbałości o możliwie najefektywniejsze wykorzystanie narodowych zasobów pracy i kapitału.

W bardziej precyzyjnych próbach definicji rozróżniana jest pozycja konkurencyjna i zdolność konkurencyjna¹. Pozycja konkurencyjna (konkurencyjność wynikowa) to osiągnięty przez dane państwo poziom rozwoju gospodarczego, wyrażony poziomem dochodu narodowego, efektywnością wykorzystania czynników wytwórczych czy pozycją w handlu zagranicznym. Z kolei zdolność konkurencyjna (konkurencyjność czynnikowa) to wszystko to, co decyduje o możliwościach konkurowania na rynkach zagranicznych i osiąganiu przez daną gospodarkę określonej pozycji. Ocenia się ją na podstawie wielu czynników opisujących wielkość, strukturę i wykorzystanie zasobów produkcyjnych, system społeczno-ekonomiczny, politykę ekonomiczną rządu oraz międzynarodowe otoczenie gospodarcze.

Oba te aspekty uzupełniają się wzajemnie, bowiem od struktury i wykorzystania zasobów czy kierunków i skuteczności polityki gospodarczej zależy pozycja konkurencyjna kraju. Analiza aktualnej pozycji konkurencyjnej, bądź to na poziomie zagregowanych wskaźników typu PKB, bądź też w jednym obszarze gospodarki, powinna dawać podstawę do oceny oraz ewentualnej korekty rozmaitych elementów systemu społeczno-gospodarczego i długofalowej polityki rządu. Zgodnie z tym podejściem w dalszej części opracowania zostaną omówione najpierw najważniejsze wskaźniki pozycji konkurencyjnej polskiego handlu zagranicznego, a następnie czynniki determinujące tę pozycję, czyli zdolność konkurencyjna tego sektora naszej gospodarki.

¹ M.J. Radło, *Międzynarodowa konkurencyjność gospodarki. Uwagi na temat definicji, czynników i miar* [w:] *Czynniki i miary międzynarodowej konkurencyjności gospodarek w kontekście globalizacji – wstępne wyniki badań*, W. Bieńkowski (red.), Instytut Gospodarki Światowej, Warszawa 2008, seria „Prace i Materiały” nr 284, <http://www.radlo.org/mkg.pdf> [dostęp: 16 listopada 2009 r.].

Mierniki konkurencyjności

Konkurencyjność jest przedmiotem licznych analiz, dokonywanych w różnych przekrojach i dla różnych potrzeb, w tym także zestawień porównujących poszczególne kraje. Ten ostatni typ porównań, opracowywanych zazwyczaj przez organizacje międzynarodowe², wymaga zastosowania możliwie ujednoliconych wskaźników.

Podstawowa formuła oceny konkurencyjności gospodarczej ma w praktyce charakter analizy poziomu rozwoju gospodarczego i polega na porównaniu wyników makroekonomicznych oraz ocenie czynników, które mają decydujący wpływ na te wyniki. W tym ujęciu pozycja konkurencyjna jest wyznaczana przez osiągnięty poziom dochodu narodowego w porównaniu z innymi krajami. A zatem do najbardziej podstawowych mierników pozycji konkurencyjnej zaliczyć należy Produkt Krajowy Brutto (PKB) i Produkt Narodowy Brutto (PNB)³. Pierwszy z nich odpowiada wielkości produkcji wytworzonej na terytorium danego kraju niezależnie od tego, kto jest właścicielem czynników produkcji; drugi – jest miernikiem całości dochodów osiągniętych przez obywateli danego państwa niezależnie od miejsca ich wytworzenia. Najczęściej uwzględnia się przy tym zmiany zachodzące na przestrzeni kilku lat.

W zestawieniach porównawczych wskaźniki przeliczane są na podstawie cen bieżących (wartości nominalne) lub cen stałych z wybranego roku bazowego (wartości realne). Przyjęcie za podstawę porównań wartości nominalnych oznacza, że nie korygujemy wskaźników o poziom inflacji, trudno więc jednoznacznie stwierdzić na ile rejestrowane zmiany odzwierciedlają realne zmiany w gospodarce, a nie są tylko skutkiem inflacji.

Porównania międzynarodowe wymagają ponadto przeliczenia wskaźników na jedną walutę, przy czym w celu zminimalizowania wpływu wahań kursów walutowych na poziom analizowanych wskaźników przyjmuje się najczęściej stały kurs waluty z roku bazowego. Lepszą podstawę porównań poziomu rozwoju kraju w skali międzynarodowej stanowi jednak zestawienie tzw. parytetów siły nabywczej (*purchasing power parities* – PPP), które pozwala na uwzględnienie różnic cen dóbr w różnych państwach, pełniej oddając tym samym rzeczywisty poziom życia ludności danego państwa.

² Najbardziej znane z nich to raporty Światowego Forum Ekonomicznego (*World Economic Forum* – WEF), Międzynarodowego Instytutu Zarządzania Rozwojem (*International Management Development Institute* – IMD), Banku Światowego (*World Bank* – WB), Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (*Organisation for Economic Cooperation and Development* – OECD).

³ M.J. Radło, *Międzynarodowa konkurencyjność*, op. cit.

Istotnym uzupełnieniem porównań makroekonomicznych są analizy dokonywane według różnych podziałów sektorowych. Pozwalają one ocenić stan zaawansowania rozwoju różnych obszarów gospodarki narodowej danego państwa. Jednym z częściej analizowanych obszarów jest handel międzynarodowy. Pozycja konkurencyjna danego kraju w tej dziedzinie oceniana jest przy wykorzystaniu wskaźników ilościowych (wartość eksportu i importu), jak i wskaźników względnych (udział w handlu światowym, udział handlu zagranicznego w PKB). Ocenie poddawana jest także struktura handlu oraz zaawansowanie handlu wewnątrzgałęziowego.

Pozycja konkurencyjna Polski w handlu międzynarodowym

Podstawowym miernikiem pozycji konkurencyjnej kraju w handlu międzynarodowym jest jego udział w światowym eksporcie i imporcie towarów i usług. Polska, mimo systematycznego wzrostu tych wskaźników (tabela 1), nadal zajmuje w rankingach międzynarodowych bardzo odległą pozycję, niewspółmierną do miejsca naszego kraju pod względem wielkości, liczby ludności czy wyposażenia w zasoby naturalne. W 2008 r. udział Polski w światowym imporcie towarów wynosił 1,2%, co odpowiada 22.–24. miejscu w gronie światowych importerów, a w eksporcie – 1,1%, co pozwala na jej sklasyfikowanie na mniej więcej 30.–32. miejscu. Jeszcze dalsze pozycje Polska zajmuje w światowym handlu usługami, uczestnicząc w 0,8% światowego importu i 0,9% światowego eksportu, co daje nam odpowiednio 30. i 35. miejsce⁴.

Nawet na tle krajów Unii Europejskiej Polska zajmuje skromną pozycję, całkowicie nieadekwatną do rozmiarów naszego kraju (tabela 2). W roku 2008 w handlu zewnętrznym Unii Europejskiej jako całości eksport i import z Polski poza granice UE odstawał daleko nie tylko od takich hegemonów, jak Niemcy, Wielka Brytania czy Francja, ale także od krajów znacznie mniejszych niż Polska, jak: Belgia, Holandia czy Szwecja. Także w zestawieniu z często porównywaną z nami pod wieloma względami Hiszpanią pozycja Polski wygląda niepozornie: nasz udział był ponaddwukrotnie mniejszy w eksporcie zewnętrznym UE i prawie trzykrotnie mniejszy w imporcie.

⁴ Polska. *Raport o konkurencyjności 2009*, A.M. Weresa (red.), Instytut Gospodarki Światowej, SGH, Warszawa 2009.

Tabela 1. Udział Polski w światowym handlu towarami i usługami w latach 2003–2008 (w %)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Import towarów	0,87	0,94	0,94	1,00	1,13	1,20
Eksport towarów	0,71	0,82	0,86	0,91	0,99	1,10
Import usług	0,58	0,58	0,60	0,68	0,72	0,80
Eksport usług	0,61	0,61	0,67	0,76	0,86	0,90

Źródło: *Polska. Raport o konkurencyjności 2009*, A.M. Weresa (red.), Instytut Gospodarki Światowej, SGH, Warszawa 2009.

Tabela 2. Udział poszczególnych krajów członkowskich UE w eksporcie i imporcie zewnętrznym Unii w 2008 r. (w %)

	Eksport	Import
Austria	2,6	1,8
Belgia	5,7	6,1
Bułgaria	0,5	0,7
Cypr	0	0,1
Czechy	1,2	1,4
Dania	1,8	1,3
Estonia	0,2	0,1
Finlandia	2,2	1,5
Francja	11,4	9,9
Grecja	0,5	1,7
Hiszpania	4,5	7,4
Holandia	7,0	13,1
Irlandia	2,4	1,1
Litwa	0,5	0,6
Luksemburg	0,1	0,3
Łotwa	0,2	0,2
Malta	0,1	0,1
Niemcy	27,6	18,7
Polska	2,0	2,6
Portugalia	0,8	1,0
Rumunia	0,8	1,1
Słowacja	0,5	0,9
Słowenia	0,6	0,5
Szwecja	3,8	2,3
Węgry	1,2	1,5
Wielka Brytania	10,3	12,8
Włochy	11,6	11,1
Unia Europejska (27 krajów)	100	100

Źródło: baza danych Eurostatu, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database [dostęp: 20 listopada 2009 r.].

Unia Europejska pozostaje naszym głównym partnerem handlowym, wykazując przy tym systematyczny wzrost znaczenia, zwłaszcza po stronie eksportu. W 2009 r. z tej grupy krajów pochodziło 61,5% importu i tam kierowane było 79,3% eksportu⁵. Taka koncentracja na rynkach krajów, które nie należą do czołówki najszybciej rozwijających się państw świata, jest pewną słabością polskiego handlu zagranicznego. Dała się ona już nieco odczuć w czasie ostatniego kryzysu gospodarczego, choć gwałtowny spadek wartości złotego wpłynął na podtrzymanie strumieni eksportu. Niewątpliwie jednak słaba dynamika wzrostu Unii Europejskiej, czyli naszych czołowych partnerów handlowych, osłabi także nasze tempo wychodzenia z kryzysu⁶. Niestety, udział w polskim handlu gospodarek najbardziej dynamicznych, takich jak: Chiny, Indie czy Brazylia, jeśli rośnie, to w zasadzie jedynie po stronie importu i to głównie z Chin, ma natomiast całkowicie marginalne znaczenie po stronie eksportu (tabela 3).

Tabela 3. Udział Chin, Indii i Brazylii w eksporcie i imporcie Polski w latach 2006–2008 (w %)

	2006		2007		2008	
	eksport	import	eksport	import	eksport	import
Brazylia	0,2	0,5	0,2	0,4	0,3	0,3
Chiny	0,7	6,1	0,7	7,1	0,8	8,1
Indie	0,2	0,4	0,1	0,4	0,2	0,5

Źródło: „Rocznik Statystyczny Handlu Zagranicznego GUS”, poszczególne lata.

Z punktu widzenia oceny kształtowania się międzynarodowej konkurencyjności Polski istotne znaczenie ma analiza tzw. ujawnionych przewag względnych (RCA – *revealed comparative advantages*). Wskaźnik ten pozwala ocenić, jaki typ czynników wytwórczych ma przewagę konkurencyjną w stosunku do reszty świata, oraz daje obraz zaawansowania handlu wewnątrzgałęziowego. Według szacunków dokonanych przez naukowców Szkoły Głównej Handlowej (tabela 4) w Polsce utrzymuje się przewaga komparatywna w zakresie dóbr pracochłonnych, z uwagi na przeciętnie wyższą produktywność pracy w stosunku do zmian poziomu wynagrodzeń. Należy jednak oczekiwać, że sytuacja ta nie potrwa już długo wobec naporu dóbr pracochłonnych z krajów Dalekiego

⁵ Informacje bieżące. Wyniki wstępne. Obroty handlu zagranicznego styczeń–grudzień 2009 r., GUS, Warszawa, 11 lutego 2010 r.

⁶ Wg ocen Deutsche Banku w 2010 r. gospodarka UE będzie się rozwijała w tempie 1–1,5%, wobec 6,7% w Azji i ok. 4% dla całej gospodarki światowej. Zob. *Świat dopiero zapłaci za kryzys*, „Rzeczpospolita” z dn. 9 lutego 2010 r.

Wschodu. Pozytywnym aspektem omawianych wskaźników jest zmniejszanie się dystansu technologicznego Polski w stosunku do reszty świata, przejawiające się zbliżaniem się do zera RCA dla dóbr technologicznie intensywnych, zwłaszcza trudnych do imitowania. Wydaje się, że jest to w dużej mierze zasługa kapitału inwestycyjnego napływającego do Polski.

Tabela 4. Wskaźniki ujawnionej przewagi względnej (RCA)* w handlu zagranicznym Polski według chłonności czynników wytwórczych w wybranych latach okresu 1995–2008

Typ wyrobów	1995	2000	2005	2008**
Surowcochłonne	0,02	-0,022	-0,022	-0,31
Pracochłonne	0,37	0,45	0,35	0,36
Kapitałochłonne	0,34	0,22	0,24	0,22
Technologicznie intensywne				
– łatwe do imitowania	-0,99	-0,89	-0,77	-0,39
– trudne do imitowania	-0,36	-0,11	-0,04	-0,01
Średnia zwykła	-0,13	-0,11	-0,09	-0,02
Średnia ważona***	1,76	1,58	1,08	1,32

* Wartość wskaźnika większa od zera świadczy o występowaniu ujawnionej przewagi względnej kraju nad resztą świata, jego wartość wskazuje intensywność tej przewagi. Wskaźnik ujemny wskazuje na brak przewagi komparatywnej o mniejszej lub większej intensywności.

** Dotyczy okresu styczeń–październik 2008 r.

*** Jako wag użyto udziału w eksporcie.

Źródło: *Polska. Raport o konkurencyjności 2009*, A.M. Weresa (red.), Instytut Gospodarki Światowej, SGH, Warszawa 2009.

Jednocześnie uwagę zwracają malejące wartości średniej zwykłej i średniej ważonej wskaźnika. Wskazują one na spadek znaczenia handlu międzygałęziowego na rzecz rozwoju handlu wewnątrzgałęziowego. Jest to typowe zjawisko dla krajów uprzemysłowionych, gdzie coraz większego znaczenia nabiera równoległy przepływ zespołów, podzespołów i części składowych w ramach określonej gałęzi, branży czy też grupy produktów. Skutkuje to w sposób oczywisty zacieśnieniem więzi handlowych pomiędzy poszczególnymi partnerami, bowiem przeniesienie strumieni handlowych w przypadku produktów zaawansowanych technologicznie, stanowiących część składową większej całości, jest znacznie trudniejsze niż zmiana dostawcy surowców, produktów rolno-spożywczych czy prostych wyrobów pracochłonnych gałęzi przemysłu. Tym sa-

mym, tego typu handel wyspecjalizowany staje się mniej wrażliwy na wahania koniunktury, w tym m.in. na niestabilność kursu walutowego. Z drugiej strony jednak, uzależnia możliwości eksportowe od bieżącej sytuacji gospodarczej czołowych partnerów handlowych i może stać się kanałem przenoszenia kryzysu z innych krajów, jeśli jest stosunkowo mało zdedywersyfikowany.

Uwarunkowania konkurencyjności polskiego eksportu

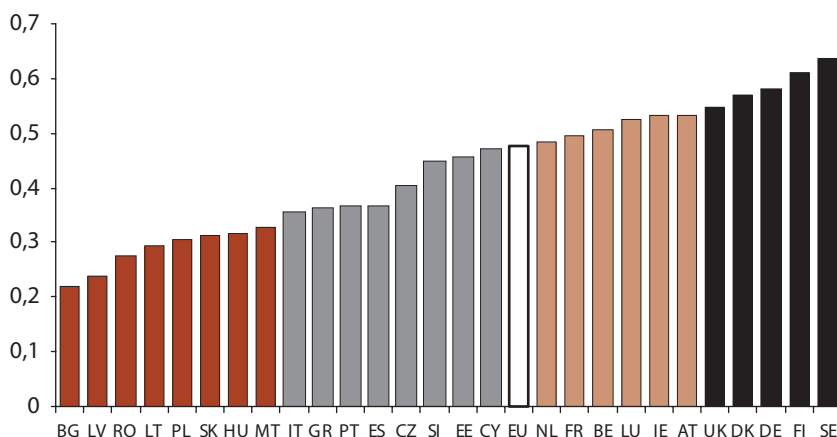
Konkurencyjność eksportu jest pochodną poziomu konkurencyjności całej gospodarki, a zatem co do zasady uwarunkowana jest tymi samymi czynnikami. We współczesnej gospodarce do najważniejszych impulsów oddziałujących na konkurencyjność należą: zasoby ludzkie, produktywność kapitału, poziom infrastruktury technicznej, skala innowacyjności, ale również uwarunkowania polityczne, bariery administracyjne i zaawansowanie systemu finansowego. Część z tych czynników oddziałuje jednak mocniej na handel zagraniczny. Wydaje się, że podstawowe znaczenie mają w tym przypadku:

- inwestycje zagraniczne, pogłębiające więzi gospodarcze z podmiotami zewnętrznymi wobec Polski (czynnik ten został omówiony w odrębnym artykule),
- poziom innowacyjności, wzmacniający udział dóbr intensywnych technologicznie w wymianie handlowej,
- warunki prowadzenia działalności gospodarczej, ułatwiające ekspansję przedsiębiorstw, także w wymiarze międzynarodowym.

Pod względem innowacyjności Polska plasuje się znacznie poniżej średniej dla 27 krajów członkowskich Unii Europejskiej, zaliczając się do tzw. grupy krajów doganiających (wykres 1). W 2008 r. tzw. zbiorczy wskaźnik innowacyjności kalkulowany dla potrzeb Komisji Europejskiej⁷ wyniósł dla Polski 0,305 wobec średniej 0,475 dla wszystkich 27 krajów (w skali 0–1) i powyżej 0,6 dla krajów ocenianych jako najbardziej innowacyjne (Szwecja, Finlandia). Osiągnęliśmy jednak wyższe niż przeciętne tempo wzrostu tego wskaźnika, wynoszące 4,9% rocznie, w porównaniu z 2,3% średnio dla całej UE. Dało nam to jednak dopiero 11. miejsce pod względem dynamiki wzrostu innowacyjności

⁷ <http://proinno.tuxe.es/>.

Wykres 1. Zbiorczy wskaźnik innowacyjności 2008*



* Zbiorczy wskaźnik innowacyjności (SII – *summary innovation index*) jest składową 29 wskaźników szczegółowych i osiąga wielkość w przedziale od 0 do 1.

Źródło: „European Innovation Scoreboard 2008. Comparative analysis of innovation performance”, European Communities, 2009.

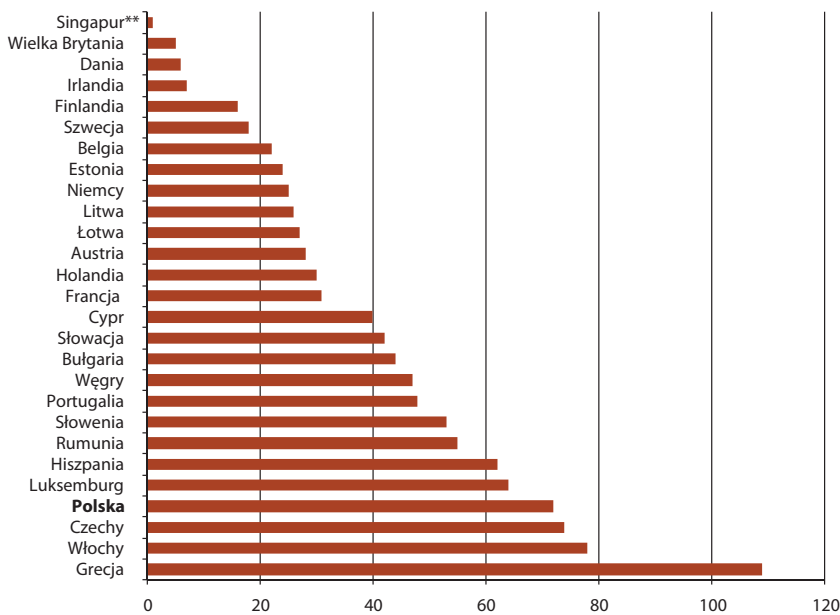
w gronie UE, za takimi krajami, jak: Bułgaria (7%), Rumunia (6,9%), Cypr (6,2%) czy Portugalia (4,9%)⁸.

Niestety, udział przedsiębiorstw innowacyjnych w przemyśle polskim zmniejszył się z 42,5% w okresie 2004–2006 do 36,7% w okresie 2005–2007⁹. Przy czym główne wydatki innowacyjne to nakłady na badania i rozwój o charakterze materialnym, dużo mniej uwagi poświęcane jest szkoleniom pracowników w zakresie związanym z innowacyjnością, zakupom dokumentacji czy *know-how* bądź zakupom oprogramowania. Niewielkie zmiany zachodzą także w łącznej wielkości wydatków innowacyjnych dokonywanych przez przedsiębiorstwa przemysłowe. Jedyne znaczący przyrost w ostatnim okresie miał miejsce w odniesieniu do wydatków importowych powiązanych z działalnością innowacyjną. Dane te wskazują, że mimo pewnego wzrostu wskaźnika innowacyjności nadal pozostajemy daleko w tyle za krajami Unii Europejskiej i bez znaczących zmian w tym zakresie innowacyjność nie stanie się siłą napędową konkurencyjności polskiej gospodarki.

⁸ „European Innovation Scoreboard 2008. Comparative analysis of innovation performance”, European Communities, 2009.

⁹ Polska. Raport o konkurencyjności, *op. cit.*

Wykres 2. Zagregowany ranking Doing Business 2010 dla krajów UE*



* Kraje są klasyfikowane od nr 1 do 183, przy czym pozycja 1 oznacza najlepsze warunki do prowadzenia biznesu.

** Singapur – sklasyfikowany najwyżej – został umieszczony na wykresie jako punkt odniesienia.

Źródło: „Doing Business 2010: Reforming through Difficult Times”, The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, Washington 2009.

Pod względem stabilnego i sprzyjającego konkurencyjności środowiska gospodarczego i politycznego Polska także nie plasuje się najlepiej. W regularnie opracowywanych rankingach World Economic Forum¹⁰ nasz kraj zajmuje zwykle 40.–50. miejsce na około 60 ocenianych krajów. W raporcie Banku Światowego¹¹ zostaliśmy ulokowani na miejscu 72. na 183 oceniane kraje. Spośród krajów Unii Europejskiej (wykres 2) za nami znalazły się tylko Czechy (miejsce 74.), Włochy (miejsce 78.) i Grecja (miejsce 109.).

¹⁰ <http://www.weforum.org/en/index.htm>.

¹¹ „Doing Business 2010: Reforming through Difficult Times”, The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, Washington 2009.

Najwięcej zastrzeżeń z punktu widzenia warunków prowadzenia działalności gospodarczej w Polsce budzą:

- czas potrzebny na uruchomienie działalności – przeciętnie 32 dni, co daje nam przedostatnie miejsce w UE, przy średniej dla Unii 15 dni,
- koszt uruchomienia działalności – Polska zajmuje pod tym względem ostatnie miejsce wśród krajów UE,
- czas konieczny na zarejestrowanie własności – średnio 197 dni, podczas gdy w bezpośrednio nas poprzedzającej w rankingu Francji wystarcza 98 dni, a średnia dla Unii wynosi mniej niż 52 dni,
- liczba płatności podatkowych dokonywanych w ciągu roku i czas, jaki na rozliczenia podatkowe muszą poświęcać przedsiębiorcy – w gronie państw UE większa niż w Polsce liczba płatności wymagana jest tylko w Rumunii, a więcej czasu poświęcają jedynie przedsiębiorcy czescy i bułgarscy.

Nie najgorzej na tym tle wyglądają warunki funkcjonowania przedsiębiorstwa prowadzącego działalność związaną z handlem zagranicznym. Badania Banku Światowego obejmują w tym aspekcie po trzy wskaźniki dla eksportu i trzy dla importu: liczba wymaganych dokumentów, czas potrzebny na załatwienie formalności i dokonanie wywozu lub przywozu oraz koszt eksportu/importu w przeliczeniu na kontener. W przypadku Polski trudniejsze okazuje się eksportowanie wyrobów, bowiem zarówno pod względem czasu, jak i liczby dokumentów znajdujemy się poniżej średniej dla Unii, aczkolwiek nie na samym końcu rankingu. Koszt ponoszony przy wysłaniu jednego kontenera za granicę okazuje się natomiast nieznacznie niższy niż średnia dla UE (884 dolary przy średniej 1038,8 dolara). W odniesieniu do importu zdecydowanie tracimy konkurencyjność z punktu widzenia czasu potrzebnego na przeprowadzenie procedury importowej, która trwa u nas dwukrotnie dłużej niż średnio w Unii (25 dni wobec średniej 12,6).

W ostatnim okresie Polska poczyniła pewne postępy w ułatwianiu prowadzenia działalności gospodarczej. Zwracają zwłaszcza uwagę: uproszczenie postępowania z przedsiębiorstwami przeżywającymi trudności finansowe dzięki zmianie prawa upadłościowego oraz ułatwienia w rozpoczęciu działalności dzięki 10-krotnemu obniżeniu wymaganego kapitału zakładowego i skonsolidowaniu procedury rejestracyjnej (tzw. jedno okienko). Pewne zmiany nastąpiły również w prawie podatkowym, dotyczące m.in. obniżenia składek na ubezpieczenie społeczne płaconych przez przedsiębiorców i uproszczenia podatku VAT. Nadal jednak porównania z innymi krajami, nawet ograniczone tylko do porównań regionalnych w obrębie Unii Europejskiej, wyraźnie wskazują, że międzynarodowa konkurencyjność Polski z punktu widzenia warunków prowadzenia działalności gospodarczej jest na bardo niskim poziomie.

Podsumowanie

Polska pozycja w handlu międzynarodowym dowodzi stosunkowo niskiej konkurencyjności naszej gospodarki. Kryzys w gospodarce światowej – wpływając na spadek popytu wewnętrznego w krajach, które są naszymi głównymi partnerami handlowymi – spowodował osłabienie dynamiki polskiego handlu zagranicznego. Z kolei, znaczące osłabienie polskiej waluty w szczytowym okresie kryzysu nieco pomogło w pewnym umocnieniu pozycji polskich eksporterów. W wyniku tego udział Polski w handlu światowym nieznacznie wzrósł w ostatnim okresie, wynosząc w 2008 r. nieco ponad 1%.

Rok 2009 był jeszcze trudniejszy pod tym względem, bowiem eksport wzrósł tylko o 2,9% w porównaniu z rokiem 2008, ale jedynie liczony w złotych w cenach bieżących. Natomiast w przeliczeniu na dolary czy euro odnotował znaczny spadek (odpowiednio o 22,2% i 17,1%). Jeszcze większe spadki wystąpiły po stronie importu, który zmniejszył się nawet w ujęciu złotowym (o 8,5%)¹². Można zatem przypuszczać, że pozycja Polski w skali globalnej minimalnie pogorszyła się w ubiegłym roku na rzecz krajów o bardziej dynamicznym eksporcie (głównie „tygrysy azjatyckie”)¹³. Kraj nasz zajmuje więc w handlu międzynarodowym pozycję znacznie niższą niż jego ranga w gospodarce światowej mierzona powierzchnią czy liczbą ludności. Co więcej, wzmocnienie statusu eksporterów wskutek spadku wartości złotego miało charakter przejściowy i nie należy oczekiwać, że na dłużej utrwali pozycję polskiego eksportu. Rosną natomiast jednostkowe koszty pracy, wskutek czego systematycznie obniża się konkurencyjność cenowa polskiego przemysłu.

Poprawienie konkurencyjności międzynarodowej Polski uzależnione jest od dalekosiężnych zmian ułatwiających działalność gospodarczą, poprawiających innowacyjność, sprzyjających napływowi kapitału obcego. W każdym z tych obszarów osiągamy efekty gorsze niż inne nowe kraje członkowskie Unii Europejskiej, także nasi najbliżsi sąsiedzi. Dowodzi to istnienia dużego potencjału zmian, które przy właściwej polityce mogą szybko poprawić pozycję konkurencyjną polskiego eksportu. Sprzyjać temu może fakt, że polska gospodarka jako jedyna w UE utrzymała dodatnią dynamikę PKB w roku 2009. Zawdzięczamy to jednak głównie poziomowi spożycia indywidualnego (wzrost o 2,3%) oraz wynikom budownictwa (wzrost wartości dodanej o 4,7%)¹⁴. Wzmocnienie możliwości eksportowych stanowiłoby zatem dodatkowy czynnik napędzający gospodarkę.

¹² *Informacje bieżące. Wyniki wstępne. Obroty handlu, op. cit.*

¹³ Brak jeszcze zbiorczych danych dla handlu światowego za ubiegły rok.

¹⁴ *Produkt krajowy brutto w 2009 r. Szacunek wstępny*, GUS, Departament Rachunków Narodowych, komunikat z 28 stycznia 2010 r.

Bibliografia

„Doing Business 2010: Reforming through Difficult Times“, The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, Washington 2009.

„European Innovation Scoreboard 2008. Comparative analysis of innovation performance“, European Communities, 2009.

Informacje bieżące. Wyniki wstępne. Obroty handlu zagranicznego, styczeń-grudzień 2009 r., GUS, Warszawa 11 lutego 2010 r.

Polska. Raport o konkurencyjności 2009, A.M. Weresa (red.), Instytut Gospodarki Światowej, SGH, Warszawa 2009.

Produkt krajowy brutto w 2009 r. Szacunek wstępny, GUS, Departament Rachunków Narodowych, komunikat z 28 stycznia 2010 r.

„Rocznik Statystyczny Handlu Zagranicznego GUS”, poszczególne lata.

M.J. Radło, *Międzynarodowa konkurencyjność gospodarki. Uwagi na temat definicji, czynników i miar* [w:] *Czynniki i miary międzynarodowej konkurencyjności gospodarek w kontekście globalizacji – wstępne wyniki badań*, W. Bieńkowski (red.), Instytut Gospodarki Światowej, Warszawa 2008, seria „Prace i Materiały” nr 284, <http://www.radlo.org/mkg.pdf>.

Baza danych Eurostatu, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database.

Kondycja finansowa eksporterów

Wstęp

Światowy kryzys gospodarczy przyszedł do Polski poprzez załamanie koniunktury w krajach rozwiniętych, a także poprzez odpływ kapitału zagranicznego z naszego kraju. Spadek popytu na import na naszych głównych rynkach eksportowych, tj. w krajach Unii Europejskiej, doprowadził do zmniejszenia ilościowych rozmiarów polskiego eksportu. Odbiło się to negatywnie na kondycji przedsiębiorstw eksportujących. Czynnikiem w znacznym stopniu neutralizującym to oddziaływanie była poważna deprecjacja złotego. Sprawiała ona, że opłacalność polskiego eksportu istotnie poprawiła się.

Celem niniejszego artykułu jest pokazanie, jak kryzys gospodarczy wpłynął na sytuację finansową firm eksportujących. W artykule porównano wyniki finansowe przedsiębiorstw w pierwszym półroczu 2009 r. z analogicznym okresem roku poprzedniego. Wybrano pierwsze półrocze 2009 r., ponieważ jest to ostatni okres, za jaki dysponujemy danymi o kondycji finansowej przedsiębiorstw o liczbie pracujących powyżej 9 osób. Pierwsze półrocze 2009 r. bardzo dobrze obrazuje sytuację przedsiębiorstw w czasie kryzysu, gdyż w tym okresie wystąpiło największe zwolnienie tempa wzrostu gospodarczego Polski.

W artykule przedstawiono wyniki finansowe zarówno wszystkich przedsiębiorstw, jak i firm eksportujących. Wśród tych ostatnich wyodrębniono podmioty wyspecjalizowane w eksporcie, tj. takie, które większość swojej sprzedaży realizują na rynkach zagranicznych. Wyniki uzyskane przez te firmy szczególnie dobrze odzwierciedlają reakcję sektora eksportowego na kryzys finansowy.

Sytuacja w gospodarce

Największy po II wojnie światowej kryzys w gospodarkach krajów rozwiniętych doprowadził do znacznego zmniejszenia popytu na polski eksport¹. Według danych ze statystyki handlu zagranicznego wolumen polskiego eksportu obniżył się w pierwszym kwartale 2009 r. o 16,4%, a w drugim kwartale 2009 r. o 15% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego².

Polska, podobnie jak pozostałe kraje Europy Środkowowschodniej, została dotknięta kryzysem w sposób pośredni. Oprócz zmniejszenia eksportu w wyniku spadku popytu na rynkach naszych głównych partnerów, wystąpiło wycofanie kapitału z naszego regionu. Doprowadziło to do problemów w zakresie finansowania przedsięwzięć z kredytu, ograniczenia zaufania do papierów wartościowych oraz do deprecjacji złotego i niestabilności na rynku walutowym (duże wahania kursu złotego).

Tempo wzrostu PKB w Polsce zmniejszyło się z 6,5% w pierwszym kwartale 2008 r. do 0,9%³ w pierwszym kwartale 2009 r. W drugim kwartale było to odpowiednio 5,9% i 1,2%. Większy regres nastąpił w odniesieniu do popytu krajowego. W okresie styczeń–marzec obniżenie tempa popytu krajowego wyniosło aż 9,4 pkt proc. (spadek z 7,9% do -1,5%), a w okresie kwiecień–czerwiec wskaźnik ten obniżył się o 8,8 pkt proc. (spadek z 6,5% do -2,3%). Porównanie tempa wzrostu PKB i tempa wzrostu popytu krajowego wskazuje na pozytywny wkład salda obrotów z zagranicą w realny wzrost PKB. Nastąpiło to poprzez większy spadek importu niż eksportu.

Wspomniane zmniejszenie rozmiarów ilościowych polskiego eksportu doprowadziło do spadku produkcji, a to odbiło się ujemnie na kondycji sektora eksportowego. Jednak czynnikiem w dużym stopniu neutralizującym to oddziaływanie było znaczne osłabienie złotego. Średni kurs euro zwiększył się z 3,4925 zł w pierwszym półroczu 2008 r. do 4,4706 zł w pierwszym półroczu 2009 r., a średni kurs dolara odpowiednio z 2,2851 zł do 3,3568 zł. Oznacza to, że złoty zdeprecjonował się w tym okresie o 21,9% względem euro i o 31,9% względem dolara USA.

Deprecjacja złotego oddziaływała bezpośrednio na ceny transakcyjne, które można określić jako ceny dewizowe pomnożone przez kurs walutowy. Ceny

¹ Szerzej o tym w artykule *Zarys sytuacji w polskim handlu zagranicznym w pierwszej połowie 2009 r.* zamieszczonym na s. 7–19.

² „Biuletyn Statystyczny GUS” 2009, nr 10.

³ Dla Polski podajemy dane według Eurostatu. Dane te nieco różnią się od danych GUS, podawanych np. w „Biuletynie Statystycznym GUS”, gdyż liczone są według trochę innej metodologii.

transakcyjne w eksporcie zwiększyły się w pierwszym kwartale 2009 r. o 17,9%, a w drugim kwartale 2009 r. o 16,1% (w stosunku do analogicznych okresów poprzedniego roku). Tymczasem ceny produkcji sprzedanej przemysłu, które zawierają także ceny sprzedaży na rynek krajowy, wzrosły odpowiednio o 5% i o 4,2%. Oznacza to, że opłacalność eksportu zwiększyła się istotnie w porównaniu z opłacalnością produkcji przeznaczoną na kraj.

Sytuacja ogółu przedsiębiorstw

Drastyczne osłabienie koniunktury gospodarczej w kraju i na rynkach zagranicznych odbiło się na kondycji finansowej przedsiębiorstw. GUS gromadzi szczegółowe dane o podmiotach zatrudniających powyżej 9 osób⁴. W pierwszych sześciu miesiącach 2009 r. liczba wszystkich przedsiębiorstw o liczbie pracujących powyżej 9 osób⁵ wynosiła 46 479, z czego na małe podmioty (o liczbie pracujących od 10 do 49 osób) przypadało 27 592, na średnie firmy (od 50 do 249 osób) – 15 817, a na duże jednostki (powyżej 249 osób) – 3070.

W omawianej grupie firm, w konsekwencji wolniejszego wzrostu przychodów niż kosztów, wynik finansowy brutto zmniejszył się z 65,2 mld zł w pierwszej połowie 2008 r. do 52,4 mld zł w pierwszej połowie 2009 r., a rentowność obrotu brutto (tj. stosunek wyniku finansowego brutto do przychodów z całej działalności) zmniejszyła się odpowiednio z 5,9% do 4,8%.

Co zaważyło na tak znacznym spadku wyniku finansowego brutto przedsiębiorstw w pierwszych sześciu miesiącach 2009 r.? Aby odpowiedzieć na to pytanie, należy rozbić wynik finansowy brutto na elementy składowe (tabela 1). Otóż wynik ten jest sumą czterech składników: wyniku ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów (można go także nazwać wynikiem z podstawowej działalności operacyjnej), wyniku z pozostałej działalności operacyjnej⁶, wyniku operacji finansowych (działalności finansowej) i wyniku zdarzeń nadzwyczajnych. W pierw-

⁴ Mikropresiębiorstwa, tj. podmioty o liczbie pracujących do 9 osób, są monitorowane przez GUS raz do roku w sposób znacznie mniej szczegółowy.

⁵ Przedsiębiorstwa o takim zatrudnieniu są zobowiązane składać co pół roku sprawozdania finansowe F-01.

⁶ W pozostałej działalności operacyjnej bierze się pod uwagę przychody, które są pośrednio związane z działalnością operacyjną przedsiębiorstwa, np. zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych, otrzymane nieodpłatnie aktywa (w tym w drodze darowizny), odszkodowania, rozwiązane rezerwy.

szych sześciu miesiącach 2009 r. na zmniejszenie wyniku finansowego brutto o 12,8 mld złłożyły się: obniżenie wyniku z działalności finansowej o 6,6 mld zł oraz zmniejszenie wyniku z podstawowej działalności operacyjnej i wyniku z pozostałej działalności operacyjnej – po 3 mld zł. Zmiany w wyniku zdarzeń nadzwyczajnych miały minimalny udział w pogorszeniu wyniku finansowym brutto.

Tabela 1. Wynik finansowy brutto w rozbiu na jego części składowe oraz rentowność obrotu brutto w przedsiębiorstwach o liczbie pracujących powyżej 9 osób

Wyszczególnienie	I połowa 2008 r.	I połowa 2009 r.	Zmiana (I połowa 2009 r. – I połowa 2008 r.)
Wynik ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów (w mln zł)	58089	55048	-3041
Wynik z pozostałej działalności operacyjnej (w mln zł)	5971	2903	-3068
Wynik z działalności finansowej (w mln zł)	1114	-5534	-6648
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (w mln zł)	23	12	-11
Wynik finansowy brutto (w mln zł)	65197	52428	-12769
Rentowność obrotu brutto (w %)	5,9	4,8	-1,1
Rentowność na sprzedaży produktów, towarów i materiałów (w %)	5,4	5,2	-0,2

Źródło: na podstawie danych GUS przetworzonych według koncepcji Instytutu Badań Rynku Konsumpcji i Koniunktur.

Powyższe dane świadczą, że pogorszenie wyniku z operacji finansowych było główną przyczyną obniżenia wyniku finansowego brutto ogółu badanych przedsiębiorstw po pierwszym półroczu 2009 r. Z dużym prawdopodobieństwem można założyć, że jednym z ważniejszych powodów gwałtownego pogorszenia wyniku z działalności finansowej przedsiębiorstw, w tym w szczególności przedsiębiorstw eksportujących, były straty z transakcji na instrumentach pochodnych (powszechnie określane jako opcje walutowe). Trzeba jednak podkreślić, że poza kontraktami opcyjnymi w okresie tym wystąpiły także i inne czynniki, które mogły w istotny sposób przyczynić się do pogorszenia wyników z działalności finansowej przedsiębiorstw. Wśród tych czynników wymienić należy:

- wzrost kosztów finansowych spowodowany zwiększeniem płatności odsetkowych od kredytów denominowanych w walutach obcych (od pierwszego półrocza 2008 r. do pierwszego półrocza 2009 r. kurs złotego znacznie obniżył się),
- spadek przychodów finansowych z tytułu dywidend i udziałów w zyskach,

- wzrost kosztów finansowych związanych z odpisami z tytułu aktualizacji inwestycji (np. skutki obniżenia wartości krótkoterminowych aktywów finansowych),
- nadwyżka ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi⁷.

Jak już wspomniano, grupa badanych przedsiębiorstw zmniejszyła swój wynik finansowy brutto w pierwszej połowie 2009 r. o 12,8 mld zł. Z tej kwoty 7,4 mld zł przypadło na podmioty duże; 3,1 mld zł na podmioty średnie i 2,3 mld zł na firmy małe (tabele 2, 3 i 4). W firmach średnich i dużych głównym czynnikiem obniżającym ten wynik były straty na operacjach finansowych. Szczególnie dotkliwe okazały się one w przedsiębiorstwach średnich, w których zmniejszenie wyniku z operacji finansowych odpowiadało aż za 78% pogorszenia wyniku finansowego brutto. W firmach dużych analogiczny wskaźnik wyniósł 48,1%, a w podmiotach małych tylko 30,5%.

Tabela 2. Wynik finansowy brutto w rozbiciu na jego części składowe oraz rentowność obrotu brutto w przedsiębiorstwach małych

Wyszczególnienie	I połowa 2008 r.	I połowa 2009 r.	Zmiana (I połowa 2009 r. – I połowa 2008 r.)
Wynik ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów (w mln zł)	6496	6018,2	-477,8
Wynik z pozostałej działalności operacyjnej (w mln zł)	1922,3	787,1	-1135,2
Wynik z działalności finansowej (w mln zł)	-30,9	-742,7	-711,8
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (w mln zł)	12	4,3	-7,7
Wynik finansowy brutto (w mln zł)	8399,4	6067	-2332,4
Rentowność obrotu brutto (w %)	5,5	3,9	-1,6
Rentowność na sprzedaży produktów, towarów i materiałów (w %)	4,4	4,1	-0,3

Źródło: jak pod tabelą 1.

Wynik ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, a więc z podstawowej działalności badanych przedsiębiorstw, zmniejszył się o 3 mld zł, z czego niecałe 2,2 mld zł przypadło na podmioty duże, niespełna 0,5 mld zł na firmy małe i 0,4 mld zł na firmy średnie. Największy regres tego wskaźnika w przypadku dużych podmiotów wynikał ze skali działalności tych firm. Natomiast gdy odniesiemy wynik na sprzedaży do przychodów ze sprzedaży, to okaże się, że

⁷ W badanym okresie importerzy uzyskiwali z reguły ujemne różnice kursowe, a eksporterzy dodatnie różnice kursowe.

w relatywnie najlepszej pozycji były przedsiębiorstwa średnie. Ich rentowność ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów nie zmieniła się w porównaniu z pierwszą połową 2008 r. Natomiast w firmach małych i dużych zanotowano spadek tego wskaźnika. Nieco wyższy spadek wystąpił w firmach małych.

Tabela 3. Wynik finansowy brutto w rozbiciu na jego części składowe oraz rentowność obrotu brutto w przedsiębiorstwach średnich

Wyszczególnienie	I połowa 2008 r.	I połowa 2009 r.	Zmiana (I połowa 2009 r. – I połowa 2008 r.)
Wynik ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów (w mln zł)	13 189,4	12 794,6	-394,8
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej (w mln zł)	2590,9	2319	-271,9
Wynik z działalności finansowej (w mln zł)	-715,3	-3114,7	-2399,4
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (w mln zł)	20,7	11,8	-8,9
Wynik finansowy brutto (w mln zł)	15 085,7	12 010,7	-3075
Rentowność obrotu brutto (w %)	4,7	3,8	-0,9
Rentowność na sprzedaży produktów, towarów i materiałów (w %)	4,2	4,2	0,0

Źródło: jak pod tabelą 1.

Tabela 4. Wynik finansowy brutto w rozbiciu na jego części składowe oraz rentowność obrotu brutto w przedsiębiorstwach dużych

Wyszczególnienie	I połowa 2008 r.	I połowa 2009 r.	Zmiana (I połowa 2009 r. – I połowa 2008 r.)
Wynik ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów (w mln zł)	38 403,8	36 235,4	-2168,4
Wynik z pozostałej działalności operacyjnej (w mln zł)	1457,6	-203,7	-1661,3
Wynik z działalności finansowej (w mln zł)	1859,9	-1677	-3536,9
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (w mln zł)	-9,5	-4,1	5,4
Wynik finansowy brutto (w mln zł)	41 711,8	34 350,6	-7361,2
Rentowność obrotu brutto (w %)	6,6	5,4	-1,2
Rentowność na sprzedaży produktów, towarów i materiałów (w %)	6,2	6,0	-0,2

Źródło: jak pod tabelą 1.

Sytuacja eksporterów

Firmy eksportujące i przedsiębiorstwa wyspecjalizowane w eksporcie

W pierwszym półroczu 2009 r. wśród 46 479 przedsiębiorstw o liczbie pracujących powyżej 9 osób było 14 897 firm eksportujących (32,1%). Wśród nich najliczniejsze były podmioty działające w przetwórstwie przemysłowym (55%), a następnie w handlu (26,2%), transporcie (6,5%), działalności profesjonalnej, naukowej i technicznej (3%) oraz w budownictwie (2,9%).

W grupie 14 897 podmiotów eksportujących 25% przypadała na firmy wyspecjalizowane w eksporcie (nazywam je dalej eksporterami wyspecjalizowanymi), tj. o udziale eksportu w przychodach większym niż 50%. Eksport tych firm stanowił prawie 70% całego eksportu realizowanego przez badane przedsiębiorstwa. W grupie przedsiębiorstw wyspecjalizowanych w eksporcie dominowały firmy z przetwórstwa przemysłowego (70,5% ogółu firm z tej grupy). Na tę sekcję przypadało ponad 80% eksportu realizowanego przez firmy wyspecjalizowane w eksporcie.

W pierwszej połowie 2009 r. przeciętny udział eksportu w przychodach ogółem wynosił w podmiotach eksportujących 27,1%, a w grupie przedsiębiorstw wyspecjalizowanych w eksporcie 76,8%. O ile więc dla przeciętnego eksportera ważniejszy jest rynek krajowy, o tyle dla drugiej grupy firm – rynki zagraniczne.

Warto zauważyć, że przedsiębiorstwa wyspecjalizowane w eksporcie należą do największych eksporterów działających w naszym kraju. Według danych dotyczących 500 największych przedsiębiorstw w Polsce⁸ największymi eksporterami wśród polskich przedsiębiorstw były w 2008 r. następujące firmy: Fiat Auto Poland SA, Bielsko-Biała (eksport 12,95 mld zł, udział eksportu w przychodach ze sprzedaży 85,9%, zatrudnienie w przeliczeniu na etaty 5853); Volkswagen Poznań sp. z o.o. (7,55 mld zł, 95,4%, 6133); Polski Koks SA (3,74 mld zł; 90%, 56); Philips Lighting Poland SA, Piła (3,33 mld zł, 88,4%, 7230); Volkswagen Motor Polska sp. z o.o., Polkowice (2,67 mld zł, 70,4%, 1171); Węgłokoks SA, Katowice (2,57 mld zł, 92,4%, 149); Fiat-GM Powertrain Polska sp. z o.o., Bielsko-Biała (2,51 mld zł, 65%, 1382); Michelin Polska SA, Olsztyn (2,32 mld zł, 80%, 4145); Koksownia Przyjaźń sp. z o.o., Dąbrowa Górnicza (2,23 mld zł, 86%, 1890); GlaxoSmith-Kline Pharmaceuticals SA GK, Poznań (2,21 mld zł, 64%, 1665); Synthos SA GK, Oświęcim (1,99 mld zł, 70%, 2343); BSH Sprzęt Gospodarstwa Domowego sp.

⁸ „Lista 500”, dodatek do „Rzeczpospolitej” z dn. 29 kwietnia 2009 r.

z o.o., Warszawa (1,97 mld zł, 73%, 1372); Toyota Motor Manufacturing Poland sp. z o.o., Wałbrzych (1,96 mld zł, 95,5%, 2064); TRW Poland sp. z o.o., Częstochowa (1,93 mld zł, 85,1%, 4550); Ciech SA GK, Warszawa (1,88 mld zł, 49,6%, 7429); Elektrolux Poland sp. z o.o., Warszawa (1,69 mld zł, 67,6%, 3429); Man Bus sp. z o.o., Tarnowo Podgórne (1,66 mld zł, 100%, 3775); Faurecia Wałbrzych sp. z o.o., (1,45 mld zł, 99,7%, 2633); Impexmetal SA GK, Warszawa (1,37 mld zł, 56%, 2847); Indesit Company Polska sp. z o.o., Łódź (1,37 mld zł, 65%, 2889).

W 2008 r. na 20 wyżej wymienionych największych eksporterów znalazła się tylko jedna firma z udziałem eksportu w przychodach nieprzekraczającym 50%. Była to działająca w branży chemicznej spółka Ciech, w której znaczącym udziałowcem jest Skarb Państwa. Warto podkreślić, że w czołowej dwudziestce eksporterów dominują firmy z sektora motoryzacyjnego.

■ Jak kryzys finansowy odbił się na wynikach firm eksportujących i przedsiębiorstw wyspecjalizowanych w eksporcie?

Wyniki finansowe wszystkich przedsiębiorstw eksportujących nie odbiegały zasadniczo od sytuacji ogółu przedsiębiorstw. Wynika to z faktu, że przeciętny eksporter sprzedaje około 70% swojej produkcji na rynku krajowym.

Wynik finansowy brutto podmiotów eksportujących zmniejszył się z 44,4 mld zł w pierwszym półroczu 2008 r. do 34 mld zł w pierwszym półroczu 2009 r. Spowodowane to było zarówno czynnikami związanymi z działalnością podstawową, jak i działalnością finansową (tabela 5).

Właściwą reakcją sektora eksportowego na zmniejszony w wyniku kryzysu popyt oraz deprecjację złotego odzwierciedlały wyniki finansowe przedsiębiorstw wyspecjalizowanych w eksporcie. Jak już sygnalizowano, przychody tych firm zależą przede wszystkim od rezultatów uzyskanych ze sprzedaży eksportowej.

W odróżnieniu od ogółu firm eksportujących wyniki przedsiębiorstw wyspecjalizowanych w eksporcie znacznie poprawiły się. Wynik finansowy brutto tych podmiotów zwiększył się z 9,2 mld zł w pierwszych sześciu miesiącach 2008 r. do 12,2 mld zł w pierwszych sześciu miesiącach 2009 r. W sposób syntetyczny poprawę tę pokazuje rentowność obrotu brutto. Wskaźnik ten podniósł się w tym okresie z 5,7% do 7,3%.

W badanej grupie firm poprawa była spowodowana doskonałymi rezultatami uzyskanymi w zakresie działalności podstawowej, czyli eksportowej sprzedaży produktów, towarów i materiałów. Wynik z tej działalności poprawił się aż o 6 mld zł, zwiększając się z 9,5 mld zł do 15,5 mld zł. Wzrost cen złotych uzyska-

Tabela 5. Wynik finansowy brutto w rozbiciu na jego części składowe oraz rentowność obrotu brutto w przedsiębiorstwach eksportujących

Wyszczególnienie	I połowa 2008 r.	I połowa 2009 r.	Zmiana (I połowa 2009 r. – I połowa 2008 r.)
Wynik ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów (w mln zł)	40 881	35 963	-4918
Wynik z pozostałej działalności operacyjnej (w mln zł)	2421	1557	-864
Wynik z działalności finansowej (w mln zł)	1086	-3500	-4586
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (w mln zł)	-3	-6	-3
Wynik finansowy brutto (w mln zł)	44 385	34 014	-10 371
Rentowność obrotu brutto (w %)	6,4	5,0	-1,4
Rentowność na sprzedaży produktów, towarów i materiałów (w %)	6,0	5,5	-0,5

Źródło: jak pod tabelą 1.

Tabela 6. Wynik finansowy brutto w rozbiciu na jego części składowe oraz rentowność obrotu brutto w przedsiębiorstwach wyspecjalizowanych w eksporcie

Wyszczególnienie	I połowa 2008 r.	I połowa 2009 r.	Zmiana (I połowa 2009 r. – I połowa 2008 r.)
Wynik ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów (w mln zł)	9504	15 482	5978
Wynik z pozostałej działalności operacyjnej (w mln zł)	48	154	106
Wynik z działalności finansowej (w mln zł)	-348	-3451	-3103
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (w mln zł)	-1	11	12
Wynik finansowy brutto (w mln zł)	9203	12 196	2993
Rentowność obrotu brutto (w %)	5,7	7,3	1,6
Rentowność na sprzedaży produktów, towarów i materiałów (w %)	6,0	9,6	3,6

Źródło: jak pod tabelą 1.

wanych w eksporcie (świadczy o tym wzrost cen transakcyjnych w eksporcie) był na tyle silny⁹, że zrekompensował spadek popytu na rynkach zagranicznych (świadczy o tym mniejszy wolumen eksportu). Nie trzeba wyjaśniać, że wyższe ceny wyrażone w złotych były skutkiem znacznej deprecjacji polskiej waluty.

⁹ Wzrost cen (złotowych) spowodował zwiększenie zysków uzyskiwanych na jednostce eksportowanego towaru.

O tym, jak spadek kursu złotego pozytywnie wpłynął na kondycję finansową przedsiębiorstw zaangażowanych w eksport, świadczą wyniki tych firm w przetwórstwie przemysłowym. Warto przypomnieć, że na podmioty z tej sekcji przypadało 4% całego eksportu przedsiębiorstw wyspecjalizowanych w eksporcie.

W przetwórstwie przemysłowym wynik ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów omawianej grupy firm zwiększył się z 6,2 mld zł w pierwszej połowie 2008 r. do 11,7 mld zł w pierwszej połowie 2009 r. W takich działach, jak: produkcja metalowych wyrobów gotowych, produkcja pozostałego sprzętu transportowego, produkcja urządzeń elektrycznych czy produkcja komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych, wynik ten poprawił się o 550–600 mln zł (tabela 7). Niewiele niższy wzrost tego wskaźnika zanotowano w produkcji mebli.

Na 19 działów przetwórstwa przemysłowego w 17 działach nastąpił wzrost wskaźnika rentowności sprzedaży (tabela 8). Największą poprawę odnotowano w działach: produkcja pozostałego sprzętu transportowego (wzrost wskaźnika rentowności operacyjnej z -6,2% do 8,1%), produkcja metali (wzrost z 4,5% do 13,2%), produkcja odzieży (wzrost z 2,3% do 10,3%), produkcja mebli (wzrost z 2,3% do 10%), produkcja wyrobów tekstylnych (wzrost z 5,2% do 12,5%) oraz produkcja metalowych wyrobów gotowych, z wyłączeniem maszyn i urządzeń (wzrost z 7,4% do 14,3%). Jedynie w dwóch przypadkach nastąpił regres tego wskaźnika. Chodzi tu o dział poligrafii i reprodukcji zapisanych nośników informacji oraz o dział produkcji napojów (por. tabela 8).

Wyniki przedsiębiorstw wyspecjalizowanych w eksporcie nie poprawiły się w takim stopniu, jak mogłyby to sugerować rezultaty uzyskane w podstawowej działalności operacyjnej, gdyż firmy te zanotowały duże straty w działalności finansowej. Straty z operacji finansowych poniosła zresztą cała grupa podmiotów eksportujących.

Można domniemywać, że znaczne pogorszenie wyniku z operacji finansowych, które w pierwszym półroczu 2009 r. wystąpiło w grupie firm eksportujących, było w dużym stopniu spowodowane stratami z transakcji na instrumentach pochodnych¹⁰. Jest oczywiste, że to właśnie grupa eksporterów była najboleśniej dotknięta problemem opcji walutowych¹¹. Wiosną

¹⁰ Pierwsza połowa 2009 r. była okresem, kiedy wiele przedsiębiorstw rozliczało z bankami transakcje opcyjne.

¹¹ Problemy finansowe polskich przedsiębiorstw zaangażowanych w transakcje opcyjne zostały szczegółowo omówione przez P. Wiśniewskiego w publikacji *Skutki opcji walutowych dla polskich przedsiębiorstw*, „JNFOS. Zagadnienia społeczno-gospodarcze” 2009, nr 11.

Tabela 7. Wynik ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w przedsiębiorstwach wyspecjalizowanych w eksporcie przetwórstwa przemysłowego (w mln zł)

Wyszczególnienie	I połowa 2008 r.	I połowa 2009 r.	Zmiana wyniku (I połowa 2009 r. – I połowa 2008 r.)
Przedsiębiorstwa wyspecjalizowane w eksporcie ogółem	9504	15482	5978
Przetwórstwo przemysłowe (sekcja C)	6169	11714	5544
Produkcja artykułów spożywczych (dział 10)	237	670	433
Produkcja napojów (11)	21	33	12
Produkcja wyrobów tekstylnych (13)	60	159	99
Produkcja odzieży (14)	26	95	69
Produkcja wyrobów z drewna oraz korka, z wyłączeniem mebli; produkcja wyrobów ze słomy i materiałów używanych do wyplatania (16)	84	197	112
Produkcja papieru i wyrobów z papieru (17)	190	580	390
Poligrafia i reprodukcja zapisanych nośników informacji (18)	84	54	-30
Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych (20)	212	474	262
Produkcja wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych (22)	423	765	342
Produkcja wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych (23)	284	274	-10
Produkcja metali (24)	171	504	333
Produkcja metalowych wyrobów gotowych, z wyłączeniem maszyn i urządzeń (25)	662	1244	583
Produkcja komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych (26)	91	656	565
Produkcja urządzeń elektrycznych (27)	797	1364	567
Produkcja maszyn i urządzeń, gdzie indziej niesklasyfikowana (28)	675	819	144
Produkcja pojazdów samochodowych, przyczep i naczep, z wyłączeniem motocykli (29)	1803	2242	440
Produkcja pozostałego sprzętu transportowego (30)	-224	358	582
Produkcja mebli (31)	150	694	544
Naprawa, konserwacja i instalowanie maszyn i urządzeń (33)	64	146	83

Źródło: jak pod tabelą 1.

i latem 2008 r. eksporterzy chcieli zabezpieczyć swoje przychody ze sprzedaży na rynkach zagranicznych przed ujemnymi skutkami powszechnie spodziewanej dalszej aprecjacji złotego. W gronie poszkodowanych przeważały przedsiębiorstwa kontrolowane przez kapitał polski, a wśród nich dość liczne

Tabela 8. Rentowność na sprzedaży produktów, towarów i materiałów w przedsiębiorstwach wyspecjalizowanych w eksporcie w przetwórstwie przemysłowym

Wyszczególnienie	I połowa 2008 r. (w %)	I połowa 2009 r. (w %)	Zmiana wskaźnika (I połowa 2009 r. – – I połowa 2008 r.; w pkt proc.)
Przedsiębiorstwa wyspecjalizowane w eksporcie ogółem	6,0	9,6	3,7
Przetwórstwo przemysłowe (sekcja C)	4,9	9,2	4,3
Produkcja artykułów spożywczych (dział 10)	3,8	8,1	4,3
Produkcja napojów (11)	17,2	16,6	-0,6
Produkcja wyrobów tekstylnych (13)	5,2	12,5	7,3
Produkcja odzieży (14)	2,3	10,3	8,0
Produkcja wyrobów z drewna oraz korka, z wyłączeniem mebli; produkcja wyrobów ze słomy i materiałów używanych do wyplatania (16)	3,1	7,9	4,8
Produkcja papieru i wyrobów z papieru (17)	9,4	15,3	5,9
Poligrafia i reprodukcja zapisanych nośników informacji (18)	17,6	12,2	-5,4
Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych (20)	4,6	10,8	6,2
Produkcja wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych (22)	5,5	10,4	4,9
Produkcja wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych (23)	10,1	11,6	1,5
Produkcja metali (24)	4,5	13,2	8,6
Produkcja metalowych wyrobów gotowych, z wyłączeniem maszyn i urządzeń (25)	7,4	14,3	6,9
Produkcja komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych (26)	1,0	7,1	6,1
Produkcja urządzeń elektrycznych (27)	7,5	10,1	2,6
Produkcja maszyn i urządzeń, gdzie indziej niesklasyfikowana (28)	7,7	11,0	3,2
Produkcja pojazdów samochodowych, przyczep i naczep, z wyłączeniem motocykli (29)	4,3	6,0	1,7
Produkcja pozostałego sprzętu transportowego (30)	-6,2	8,1	14,2
Produkcja mebli (31)	2,3	10,0	7,8
Naprawa, konserwacja i instalowanie maszyn i urządzeń (33)	5,8	10,2	4,4

Źródło: jak pod tabelą 1.

były spółki z udziałem Skarbu Państwa. Bardzo jasno w tej sprawie wyraził się wiceprezes Rady Giełdy Papierów Wartościowych prof. Marek Wierzbowski, który stwierdził: *Rzecz znamienna – po stronie zobowiązanej występują wy-*

*łącznie polscy przedsiębiorcy, po stronie uprawnionej wyłącznie banki o kapitale zagranicznym*¹².

Dla niektórych firm straty z tytułu opcji walutowych były tak dotkliwe, że doprowadziły je do bankructwa. Dotyczyło to np. takich przedsiębiorstw, jak: Krośnieńskie Huty Szkła, Odlewnie Polskie, Elwo (spółka zależna od Rafako). Szczególnie głośna stała się upadłość tej pierwszej giełdowej spółki¹³, ogłoszona pod koniec marca 2009 r. Krośnieńskie Huty Szkła były największym i najbardziej znanym producentem szkła gospodarczego w Polsce oraz jednym z liderów rynku światowego w tej branży. Większość produkcji eksportowano, a odbiorcami było 60 krajów. W styczniu 2009 r. spółka ujawniła, że jest niewypłacalna, bo straciła 37 mln zł na opcjach walutowych. Wśród jej wierzycieli były m.in. banki (BPH, Citibank Handlowy, Pekao SA, PKO BP, Millennium i Fortis Bank Polska), ZUS, urząd skarbowy, dostawcy gazu, prądu i surowców. Firma zalegała także z wypłatą wynagrodzeń pracownikom¹⁴.

Bardzo duże straty poniosły takie firmy, jak: Alchemia (hutnictwo), Paged (meble), Erbud (grupa budowlano-deweloperska), Zelmer (sprzęt AGD), Cersanit (ceramika sanitarna), Fabryka Łóżysk Tocznych, Polski Koncern Mięsny Duda, przedsiębiorstwa z branży chemicznej: Ciech, Zakłady Azotowe „PUŁAWY”, Zakłady Chemiczne „POLICE”¹⁵, a także producenci i eksporterzy węgla: Jastrzębska Spółka Węglowa, Katowicki Holding Węglowy i Węglokoks. Szacowano, że te trzy ostatnie spółki mogły stracić nawet ponad 250 mln zł¹⁶. Ujemne rozliczenia z tytułu opcji doprowadziły do poważnych kłopotów Katowicki Holding Węglowy. Firma ta w drugim i trzecim kwartale 2009 r. miała poważne problemy z płynnością finansową (nie regulowała na bieżąco zobowiązań). Aby ją poprawić, rozpoczęła emisję obligacji o wartości 900 mln zł (tzw. obligacje węglowe), które będą spłacane węglem lub gotówką¹⁷. Ponadto w listopadzie 2009 r. Katowicki Holding Węglowy złożył pozew przeciwko ING Bankowi Ślą-

¹² E. Więclaw, K. Baca. M. Krześniak, W. Iwaniuk, *Zakażone polskie firmy*, „Rzeczpospolita” z dn. 11 lutego 2009 r.

¹³ Krośnieńskie Huty Szkła były jedną z pięciu pierwszych spółek, które pojawiły się na Giełdzie Papierów Wartościowych.

¹⁴ T. Prusek, A. Gorczyca, *Szkło z Krosna sprzątnięto z parkietu*, „Gazeta Wyborcza” z dn. 2 listopada 2009 r.

¹⁵ W. Iwaniuk, *Giełdowe firmy straciły 500 mln zł na opcjach*, „Rzeczpospolita” z dn. 21–22 marca 2009 r.

¹⁶ K. Baca, *Pawlak rozliczy węglowe opcje*, „Rzeczpospolita” z dn. 18 czerwca 2009 r.

¹⁷ Taż, *Katowicki Holding Węglowy w tarapatach*, „Rzeczpospolita” z dn. 4 sierpnia 2009 r.

skiemu, zarzucając bankowi niestaranność w przygotowaniu umów opcyjnych oraz wprowadzenie w błąd pracownika spółki¹⁸.

Wzrost kursu złotego poczynszyszy od marca 2009 r. oraz zamykanie transakcji sprawiły, że negatywna wycena transakcji na instrumentach pochodnych obniżyła się. Z danych sektora bankowego zebranych przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego wynika, że zobowiązania przedsiębiorstw z tytułu opcji walutowych wyniosły 9 mld zł na dzień 13 lutego 2009 r.; 4,5 mld zł na dzień 17 kwietnia 2009 r. i 2,2 mld zł na 31 lipca 2009 r. Od tej ostatniej daty zobowiązania te najprawdopodobniej dalej spadły. Nie oznacza to jednak, że problem opcji należy uznać za zamknięty. Z opinią tą zgadzają się zarówno przedstawiciele firm, jak i banków. Istnieją jednak różne oceny dotyczące skali zjawiska. Według Stowarzyszenia na rzecz Obrony Polskich Przedsiębiorstw negatywne skutki odczuwa nadal 20 tysięcy firm. W 2010 r. spodziewane są dalsze upadłości przedsiębiorstw z powodu opcji. Według Związku Banków Polskich problem opcji walutowych był w końcu 2009 r. mniejszy od tego, jaki wydawał się jeszcze kilka miesięcy wcześniej¹⁹.

Wiele firm, które straciły na transakcjach na instrumentach pochodnych, podjęło negocjacje z bankami i zrestrukturyzowało swoje zobowiązania. Tak postąpiły m.in. firmy Omega Pilzno (transport i spedycja), Zakłady Magnezytowe ROPCZYCE, Fabryka Łożysk Tocznych, spółki znanego biznesmena Zbigniewa Jakubasa, Jastrzębska Spółka Węglowa, Gdańska Stocznia Remontowa. O tej ostatniej, prywatnej spółce – uchodzącej za przeciwwagę dla zadłużonych państwowych przedsiębiorstw przemysłu stoczniowego – głośno zrobiło się w lutym 2009 r., gdyż firmie tej groziła utrata płynności (w tym miesiącu złoty był najsłabszy, co miało wpływ na wielkość rozliczeń z bankami z tytułu opcji). Z doniesień prasowych wynika, że suma kontraktów opcyjnych zawartych przez Gdańską Stocznnię Remontową z 10 bankami wyniosła 600 mln zł²⁰.

Uгода przedsiębiorstw z bankami prowadziła z reguły do restrukturyzacji zobowiązań przedsiębiorstw. Według Komisji Nadzoru Finansowego²¹ następuje to poprzez zmianę terminów kontraktów, zamianę części lub całości zobowiązań na kredyt bankowy, umorzenie części zadłużenia. Zdaniem mecenas Michała Krawczyka z kancelarii Krawczyk i Wspólnicy, część banków woli iść na

¹⁸ M. Goss, *Przedsiębiorcy lawinowo pozywają banki*, „Nasz Dziennik” z dn. 10 grudnia 2009 r.

¹⁹ M. Kuk, *Opcje nadal groźne*, „Dziennik Gazeta Prawna” z dn. 4 stycznia 2010 r.

²⁰ B. Chomątowska, *Polskie stocznie na zakręcie*, „Rzeczpospolita” z dn. 11 sierpnia 2009 r.

²¹ *Problem walutowych instrumentów pochodnych*, Komisja Nadzoru Finansowego, http://www.knf.gov.pl/Images/KIG%20opcje_tcm20-9837.pdf [dostęp: 9 grudnia 2009 r.].

ugodę, bo zdają sobie sprawę, że ponoszą część winy²². W procesie sądowym mogłyby zostać ujawnione pewne niewygodne dla banków fakty. Do takich należą rozmowy z dilerami banku, z których jednoznacznie wynika, że pracownik banku mówił nieprawdę.

Skutki postępowań ugodowych będą dla wielu firm bardzo bolesne. W najbliższych latach należy spodziewać się wzrostu ich kosztów finansowych z uwagi na zwiększone odsetki z tytułu udzielonych kredytów. Ponadto przedsiębiorstwa będą musiały spłacać raty kapitałowe, które są płacone z zysku. To ostatnie zjawisko oznacza zmniejszenie środków przeznaczonych na nowe inwestycje. Jak wiadomo, zysk jest jednym z głównych źródeł finansowania inwestycji, zwłaszcza w polskich firmach, które generalnie dość niechętnie zaciągają kredyty. Spłaty rat kapitałowych będą więc uszczuplały środki przeznaczone na nowe inwestycje, a to z kolei będzie oddziaływało ujemnie na rozwój firm w przyszłości. Zwiększone zobowiązania przedsiębiorstw w okresie słabej koniunktury, jaka prawdopodobnie czeka nas w najbliższych latach, może spowodować przyśpieszenie tendencji do wzrostu liczby bankructw polskich firm. Proces ten jest już obserwowany. W ciągu trzech pierwszych kwartałów 2009 r. polskie sądy ogłosiły upadłość 494 przedsiębiorstw, tj. o 55% więcej niż w takim samym okresie roku poprzedniego. Dla porównania można podać, że w pierwszych dwóch kwartałach tego roku wskaźnik ten wynosił 49%²³.

Drugą, bardzo ważną przyczyną pogorszenia wyniku z operacji finansowych w przedsiębiorstwach wyspecjalizowanych w eksporcie, a także we wszystkich firmach eksportujących był wzrost kosztów finansowych spowodowany zwiększeniem płatności odsetkowych od kredytów denominowanych w walutach obcych wskutek deprecjacji złotego. Warto dodać, że w 2008 r. kredyty w walutach obcych stanowiły 33–34% całości kredytów udzielonych sektorowi prywatnemu²⁴. Można przyjąć, że kredyty w walutach obcych zaciągaly w większym stopniu firmy z udziałem kapitału zagranicznego. Wśród nich jest relatywnie dużo eksporterów. Ujemny wpływ osłabienia kursu złotego na koszty finansowe wystąpił np. w przypadku naszych największych firm paliwowych, tj. Orlenu i Lotosu. W pierwszym kwartale 2009 r. koszty finansowe Orlenu zwiększyły się z tytułu zwiększonych płatności odsetkowych w związku z deprecjacją złotego o 785 mln zł²⁵.

²² [Za:] M. Kuk, *Problemy z opcjami jeszcze się nie skończyły*, „Dziennik Gazeta Prawna” z dn. 4 stycznia 2010 r.

²³ <http://www.eulerhermes.pl/> [dostęp: 19 stycznia 2010 r.].

²⁴ *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, NBP, wrzesień 2009 r., s. 16.

²⁵ A. Łakoma, *Orlen i Lotos z dużymi stratami*, „Rzeczpospolita” z dn. 15 maja 2009 r.

Tabela 9. Udział kosztów finansowych w przychodach z całości działalności w przedsiębiorstwach wyspecjalizowanych w eksporcie w przetwórstwie przemysłowym (w %)

Wyszczególnienie	I połowa 2008 r. (w %)	I połowa 2009 r. (w %)	Zmiana wyniku (I połowa 2009 r. – –I połowa 2008 r.; w pkt proc.)
Przedsiębiorstwa wyspecjalizowane w eksporcie ogółem	2,0	4,4	2,4
Przetwórstwo przemysłowe (sekcja C)	1,8	4,6	2,8
Produkcja artykułów spożywczych (dział 10)	2,2	6,4	4,2
Produkcja napojów (11)	3,9	13,2	9,3
Produkcja wyrobów tekstylnych (13)	2,5	6,9	4,4
Produkcja odzieży (14)	2,0	4,4	2,4
Produkcja wyrobów z drewna oraz korka, z wyłączeniem mebli; produkcja wyrobów ze słomy i materiałów używanych do wyplatania (16)	2,0	11,8	9,8
Produkcja papieru i wyrobów z papieru (17)	1,3	3,5	2,2
Poligrafia i reprodukcja zapisanych nośników informacji (18)	2,2	2,3	0,1
Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych (20)	3,3	4,4	1,1
Produkcja wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych (22)	2,2	4,6	2,4
Produkcja wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych (23)	3,3	4,8	1,5
Produkcja metali (24)	2,4	4,2	1,8
Produkcja metalowych wyrobów gotowych, z wyłączeniem maszyn i urządzeń (25)	2,6	5,7	3,1
Produkcja komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych (26)	1,9	3,0	1,1
Produkcja urządzeń elektrycznych (27)	1,2	5,8	4,6
Produkcja maszyn i urządzeń, gdzie indziej niesklasyfikowana (28)	2,3	6,6	4,3
Produkcja pojazdów samochodowych, przyczep i naczep, z wyłączeniem motocykli (29)	1,1	2,8	1,7
Produkcja pozostałego sprzętu transportowego (30)	3,4	6,9	3,5
Produkcja mebli (31)	1,9	4,8	2,9
Naprawa, konserwacja i instalowanie maszyn i urządzeń (33)	1,8	4,0	2,2

Źródło: jak pod tabelą 1.

Konsekwencją wzrostu płatności odsetkowych, strat z transakcji na instrumentach pochodnych, a także innych, wyżej wymienionych czynników był wzrost kosztów finansowych w przedsiębiorstwach zaliczanych do sektora eksportowego. We wszystkich przedsiębiorstwach eksportujących udział tych kosztów w przychodach z całości działalności zwiększył się z 1,8% w pierwszym półroczu 2008 r. do 3,3% w pierwszym półroczu 2009 r. Jeszcze w większym stopniu wskaźnik ten podniósł się w przedsiębiorstwach wyspecjalizowanych w eksporcie. W przetwórstwie przemysłowym omawiany wskaźnik zwiększył się w tej grupie firm z 1,8% do 4,6%, a największy jego wzrost nastąpił w działach produkcji wyrobów z drewna i produkcji napojów (tabela 9).

Perspektywy na rok 2010

W pierwszej połowie 2009 r. sytuacja finansowa przedsiębiorstw wyspecjalizowanych w eksporcie wyraźnie poprawiła się w porównaniu z pierwszą połową 2008 r. Podstawowy wskaźnik, tj. rentowność obrotu brutto, zwiększył się w tym okresie z 5,7% do 7,3%. Również i w drugiej połowie 2009 r. można oczekiwać lepszych wyników niż w analogicznym okresie 2008 r. Główną przyczyną tej poprawy była deprecjacja złotego, która zwiększyła opłacalność polskiego eksportu.

Rok 2010 zapowiada się jako dość trudny okres dla polskich eksporterów. Przede wszystkim nie ma co liczyć na deprecjację złotego. Wręcz przeciwnie, zdecydowana większość analityków przewiduje umocnienie naszej waluty. I tak np. Jacek Wiśniewski z Raffaisen Bank Polska prognozuje, że na koniec 2010 r. kurs euro wyniesie 3,65 zł, Maciej Krzak z Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych szacuje ten kurs na 3,70 zł, Piotr Kalisz główny ekonomista Banku CitiHandlowy – na 3,73 zł, Stanisław Gomułka główny ekonomista Business Centre Club – na 3,80 zł, a Michał Dybuła główny ekonomista z BNP Paribas – na 4,05 zł²⁶. Średni kurs euro na koniec 2010 r. obliczony na podstawie prognoz wyżej wymienionych i dziesięciu innych ekonomistów wynosi 3,80 zł. W uzasadnieniu do ustawy budżetowej na rok 2010 przyjęto, że średnioroczny kurs euro wyniesie w 2010 r. 4,08 złotego, a średnioroczny kurs dolara USA 2,94 złotego. Oznacza to w porównaniu z 2009 r. aprecjację polskiej waluty: kurs euro ma obniżyć się o 5,7%, a kurs dolara o 5,65%.

²⁶ Ł. Wilkowicz, E. Glapiak, K. Krasucki, *2010 rok, czyli powolne ożywienie koniunktury*, „Rzeczpospolita” z dn. 4 stycznia 2010 r.

Należy się spodziewać, że rok 2010 będzie okresem słabej koniunktury gospodarczej u naszych głównych partnerów handlowych. W całej Unii Europejskiej wzrost PKB nie przekroczy 0,75%²⁷. Jest to wprawdzie znacznie lepiej niż w 2009 r., ale daleko za mało, aby odczuć wyraźną poprawę. Dla nas interesujące jest w szczególności to, co się będzie działo w Niemczech. W tradycyjnym orędziu noworocznym kanclerz Angela Merkel ostrzegła, że w 2010 r. sytuacja w największej gospodarce Europy może się pogorszyć, zanim ulegnie poprawie²⁸. Wprawdzie niemiecki rząd przeforsował trzeci pakiet anty kryzysowy o wartości 8,5 mld euro, zawierający m.in. podwyżki świadczeń na utrzymanie dzieci, obniżkę podatków spadkowych i zmniejszenie stawek VAT na usługi hotelarskie²⁹, ale zdaniem zdecydowanej większości ekonomistów nie przyniesie on większej poprawy sytuacji gospodarczej. Z prognoz wynika, że wzrost PKB u naszych zachodnich sąsiadów wyniesie od 1,2% do 1,7%.

Słabe perspektywy na wyraźniejszą poprawę koniunktury w krajach UE, w tym w Niemczech, sprawiają, że nie ma co liczyć, aby popyt na polski eksport znacząco wzrósł. W niektórych branżach może być gorzej niż w 2009 r. W szczególności powody do obaw mają polscy eksporterzy z sektora motoryzacyjnego. Wywóz produktów tej branży, do których zalicza się m.in. samochody osobowe, części i akcesoria oraz spalinowe silniki tłokowe, stanowi blisko 20% naszego eksportu. W 2009 r. czynnikiem podtrzymującym ten eksport, nie tylko do Niemiec, ale i do innych krajów „starej” Unii Europejskiej, były rządowe dopłaty do złomowania pojazdów wprowadzone w wielu krajach „piętnastki” (np. w Niemczech, Francji, Włoszech, Wielkiej Brytanii, Hiszpanii). Zdaniem ekspertów, tylko dzięki programom wspomagającym złomowanie, zwłaszcza na bliskim rynku niemieckim, nastąpiło utrzymanie sprzedaży nowych samochodów w naszym kraju w 2009 r.³⁰. Niestety, w Niemczech program dopłat został wygaszony we wrześniu 2009 r. Wprawdzie w następnych 2–3 miesiącach nadal były realizowane zamówienia w ramach programu, ale w kolejnych miesiącach należy oczekiwać definitywnego zakończenia zamówień z tego tytułu. Wpłynie to negatywnie na polski rynek motoryzacyjny, gdyż do Niemiec trafiało około 20%

²⁷ A. Słojewska, *Wspólnota: to początek wzrostu*, „Rzeczpospolita” z dn. 31 grudnia 2009 – 1 stycznia 2010 r.

²⁸ <http://biznes.onet.pl> [dostęp: 4 stycznia 2010 r.].

²⁹ P. Jendroszczyk, *Niemcy: za mała konsumpcja*, „Rzeczpospolita” z dn. 31 grudnia 2009 r. – 1 stycznia 2010 r.

³⁰ A. Woźniak, *Sprzedaż aut w 2009 roku taka jak rok wcześniej*, „Rzeczpospolita” z dn. 7 stycznia 2010 r.

aut sprzedawanych przez naszych dilerów³¹. Mniejsza sprzedaż samochodów oznacza gorszą sytuację finansową ich producentów, wśród których wszyscy należą do eksporterów.

Wydaje się, że słaby popyt na polski eksport, a przede wszystkim stopniowe umacnianie się złotego odbiją się w roku 2010 niekorzystnie na wynikach finansowych polskich firm eksportujących, zwłaszcza tych, które są wyspecjalizowane w eksporcie.

Dodatkowym czynnikiem pogarszającym kondycję firm prowadzących działalność eksportową będą ich straty na operacjach finansowych związane z transakcjami na instrumentach pochodnych (opcje walutowe). Nie należy bowiem tych kontraktów uważać za problem zakończony. Wiele przedsiębiorstw zaangażowanych w takie kontrakty zawarło ugodę z bankami i zrestrukturyzowało swoje zobowiązania z tytułu opcji. Nastąpiło to poprzez zmianę terminów kontraktów lub zamianę części lub całości zobowiązań na kredyt bankowy. Skutkiem postępowań ugodowych dla firm będzie w najbliższych latach wzrost ich kosztów finansowych (zwiększone odsetki z tytułu udzielonych kredytów) oraz konieczność spłat rat kapitałowych, które są płacone z zysku. Jak wiadomo, zysk jest jednym ze źródeł finansowania inwestycji. Spłaty rat kapitałowych będą więc uszczuplały środki przeznaczone na nowe inwestycje, a to z kolei będzie oddziaływało ujemnie na rozwój firm w przyszłości. Zwiększone zobowiązania przedsiębiorstw w okresie słabej koniunktury, jaki prawdopodobnie czeka nas w najbliższych latach, może spowodować przyspieszenie tendencji do wzrostu liczby upadłości polskich firm. Według firmy Euler Hermes liczba bankructw w naszej gospodarce może wzrosnąć z 650–700 w 2009 r. do nawet 1500 w 2010 r.³²

Analitycy Euler Hermes przewidują także, że rok 2010 będzie trudny dla polskich eksporterów z jeszcze innych powodów. Otóż należy liczyć się ze zwiększoną liczbą niewypłacalnych przedsiębiorstw działających na tak ważnych dla Polski rynkach, jak strefa euro i Wielka Brytania. Oznacza to duże ryzyko braku zapłaty za dostarczone tam towary czy świadczone usługi. Problem ten może dotyczyć kontrahentów zaliczanych nie tylko do małych i średnich odbiorców, ale także i do dużych firm³³.

³¹ C. Pytlos, *Koncerty samochodowe chcą podwyżek cen nowych modeli*, „Dziennik Gazeta Prawna” z dn. 6 stycznia 2010 r.

³² *Liczba bankructw nadal będzie rosła*, „Rzeczpospolita” z dn. 11 stycznia 2010 r.

³³ <http://www.eulerhermes.pl/> [dostęp: z 20 stycznia 2010 r.].

Podsumowanie

Gwałtowne osłabienie koniunktury gospodarczej w kraju i na rynkach zagranicznych odbiło się na kondycji finansowej przedsiębiorstw w pierwszej połowie 2009 r. W grupie podmiotów o liczbie pracujących powyżej 9 osób wynik finansowy brutto zmniejszył się z 65,2 mld zł w pierwszej połowie 2008 r. do 52,4 mld zł w pierwszej połowie 2009 r., a rentowność obrotu brutto zmniejszyła się odpowiednio z 5,9% do 4,8%. Główną przyczyną obniżenia wyniku finansowego brutto było nie tyle pogorszenie wyniku z podstawowej działalności operacyjnej, co pogorszenie wyniku z operacji finansowych. Na to ostatnie zjawisko miały wpływ przede wszystkim dwa następujące czynniki: straty z transakcji na instrumentach pochodnych (opcje walutowe) oraz wzrost kosztów finansowych spowodowany zwiększeniem płatności odsetkowych od kredytów denominowanych w walutach obcych.

O ile sytuacja finansowa ogółu podmiotów, w tym także wszystkich przedsiębiorstw eksportujących, pogorszyła się, o tyle wyraźną poprawę wyników zanotowały firmy wyspecjalizowane w eksporcie, tj. takie, które większość przychodów realizują na rynkach zagranicznych. Wynik finansowy brutto tych przedsiębiorstw zwiększył się z 9,2 mld zł w pierwszych sześciu miesiącach 2008 r. do 12,2 mld zł w pierwszych sześciu miesiącach 2009 r., a rentowność obrotu brutto podniosła się odpowiednio z 5,7% do 7,3%. Spowodowane to było doskonałymi rezultatami uzyskanymi w zakresie działalności podstawowej, czyli eksportowej sprzedaży produktów, towarów i materiałów. Wynik na tej działalności poprawił się aż o 6 mld zł, zwiększając się z 9,5 mld zł do 15,5 mld zł. Wy tłumaczyć to można tym, że wzrost cen wyrażonych w złotych uzyskiwanych w eksporcie był na tyle silny, że zrekomensował spadek popytu na rynkach zagranicznych. Wyższe ceny wyrażone w złotych były skutkiem znacznej deprecjacji polskiej waluty.

Mimo spodziewanej poprawy koniunktury u naszych głównych partnerów handlowych, rok 2010 zapowiada się jako dość trudny okres dla polskich eksporterów. Przede wszystkim nie ma co liczyć na deprecjację złotego. Wręcz przeciwnie, przewiduje się umocnienie naszej waluty, a to wpłynie niekorzystnie na opłacalność eksportu. Trudności nie ominą bardzo ważnego w naszym eksporcie sektora motoryzacyjnego. W 2009 r. polscy producenci z sektora motoryzacyjnego korzystali z rządowych dopłat do złomowania pojazdów w Niemczech. W 2010 r. efekt ten nie będzie działał, gdyż program dopłat w tym kraju został zamknięty. Nadal wiele przedsiębiorstw eksportujących będzie odczuwać skutki zawarcia niekorzystnych transakcji na instrumentach pochodnych w 2008 r. W wielu przypadkach zobowiązania firm z tego tytułu zostały zamienione na kredyt bankowy, który trzeba będzie spłacać. Podniesie

to koszty finansowe tych przedsiębiorstw i obniży ich możliwości rozwojowe. W warunkach bardzo słabej koniunktury oznaczać to będzie zwiększoną liczbę upadłości polskich firm.

Bibliografia

Narodowy Bank Polski, *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, Warszawa 2009.

„Biuletyn Statystyczny GUS”, różne numery.

W. Iwaniuk, *Giełdowe firmy straciły 500 mln zł na opcjach*, „Rzeczpospolita” z dn. 21–22 marca 2009 r.

M. Kuk, *Opcje nadal groźne*, „Dziennik Gazeta Prawna” z dn. 4 stycznia 2010 r.

C. Pytlos, *Koncerny samochodowe chcą podwyżek cen nowych samochodów*, „Dziennik Gazeta Prawna” z dn. 7 stycznia 2010 r.

T. Prusek, A. Gorczyca, *Szkło z Krosna sprzątnięto z parkietu*, „Gazeta Wyborcza” z dn. 2 listopada 2009 r.

P. Wiśniewski, *Skutki opcji walutowych dla polskich przedsiębiorstw*, „INFOS. Zagadnienia społeczno-gospodarcze” 2009, nr 11 (58).

A. Woźniak, *Sprzedaż aut w 2009 roku taka jak rok wcześniej*, „Rzeczpospolita” z 7 dn. stycznia 2009 r.

Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych w 2008 r., GUS, różne numery.

Eurostat, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>.

Komisja Nadzoru Finansowego, <http://www.knf.gov.pl/aktualnosci/index.html>.

<http://www.eulerhermes.pl>.

Wpływ kryzysu na kondycję finansową wybranych eksporterów

Wstęp

Zagregowane dane nie zawsze dają wierny obraz wpływu określonych zmian makroekonomicznych na kondycję konkretnych podmiotów gospodarczych. Aby udowodnić powyższą tezę, przytoczę fragment informacji Głównego Urzędu Statystycznego dotyczącej wyników finansowych polskich eksporterów w pierwszej połowie 2009 r.: *Z grupy przedsiębiorstw objętych badaniem 47,1% wykazało w I półroczu br. (2009) sprzedaż na eksport wobec 48,2% przed rokiem. Poziom sprzedaży eksportowej był o 3,3% niższy niż przed rokiem, a jej udział w przychodach netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów ogółu badanych podmiotów zmniejszył się z 20,1% do 19,4%. Spośród jednostek eksportujących zysk netto wykazało 70,7% przedsiębiorstw wobec 73,3% przed rokiem. Wyniki finansowe osiągnięte przez eksporterów były słabsze od uzyskanych przed rokiem. Podstawowe relacje ekonomiczno-finansowe tej grupy przedsiębiorstw obniżyły się w stosunku do notowanych przed rokiem, ale były korzystniejsze niż dla ogółu przedsiębiorstw (z wyjątkiem wskaźnika płynności I i II stopnia)*¹. Na podstawie tak przedstawionych danych trudno wyciągać wnioski dotyczące wpływu kryzysu gospodarczego na kondycję pojedynczych podmiotów gospodarczych prowadzących sprzedaż za granicą. Ich sytuacja będzie bowiem zależała m.in. od: branży, w której działają, udziału sprzedaży eksportowej w przychodach ze

¹ http://www.stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/PUBL_pgwf_wyniki_finan_przedsięb_niefinan_w_I-VI_2009r.pdf [dostęp: 18 lutego 2010 r.].

sprzedaży ogółem, stopnia dywersyfikacji działalności na różnych rynkach geograficznych, kondycji finansowej badanego przedsiębiorstwa czy jego pozycji konkurencyjnej.

Celem tego artykułu jest analiza wpływu kryzysu gospodarczego na kondycję finansową wybranych eksporterów reprezentujących różne branże: Grupy Kapitałowej Inter Groclin Auto, Grupy Kapitałowej LPP SA oraz Grupy Kapitałowej Zakładów Azotowych w Tarnowie-Mościcach. Analiza została przeprowadzona w głównej mierze na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych podmiotów.

Inter Groclin Auto

Pierwszym podmiotem, który zostanie poddany analizie, jest Grupa Kapitałowa Inter Groclin Auto (dalej: IGA lub Grupa IGA), której spółka dominująca – Inter Groclin Auto SA – jest jednym z największych w Polsce producentów wyposażenia i akcesoriów samochodowych, w tym w szczególności poszyć foteli samochodowych, fotelików dziecięcych do samochodów i foteli samochodowych².

Branża motoryzacyjna, będąca głównym odbiorcą produktów spółki w sposób szczególny została dotknięta skutkami obecnego kryzysu gospodarczego. Dotyczy to zwłaszcza segmentu droższych aut, jak mercedes, audi czy volvo, będących odbiorcą znacznej części wyrobów produkowanych przez IGA. Z tego też powodu przychody IGA spadły w pierwszym półroczu 2009 r. o ponad połowę w porównaniu z pierwszymi sześcioma miesiącami 2008 r.

Spadek przychodów ze sprzedaży został odnotowany zarówno na rynku krajowym, jak również za granicą, przy czym na tym ostatnim bardziej dotkliwie (tabela 2).

Przychody ogółem Grupy Inter Groclin Auto spadły w analizowanym okresie o blisko 56%, przy czym, o ile spadek sprzedaży na rynku krajowym wyniósł około 49%, o tyle sprzedaż za granicą spadła aż o ponad 58,5%. Spowodowało to zmniejszenie udziału sprzedaży eksportowej w przychodach ze sprzedaży ogółem z 72,4% do 67,6%, tj. o 4,8 pkt proc.

² Na dzień 30 czerwca 2009 r. w skład Grupy Kapitałowej Inter Groclin Auto, oprócz jednostki dominującej, tj. Spółki Inter Groclin Auto SA z siedzibą w Karpicku, wchodziły: Groclin Karpaty sp. z o.o., Groclin Dolina sp. z o.o. (obie spółki z siedzibą na Ukrainie) oraz Groclin Service sp. z o.o. z siedzibą w Nowej Soli.

Tabela 1. Dynamika przychodów Grupy Kapitałowej Inter Groclin Auto

Wyszczególnienie	I półrocze 2008 r.		I półrocze 2009 r.		Dynamika 6=(4:2) (w %)
	w tys. zł	struktura (w %)	w tys. zł	struktura (w %)	
1	2	3	4	5	6
Segment motoryzacyjny (poszycia i wykroje foteli samochodowych, fotele i foteliki samochodowe)	197 308	87,40	97 811	98,32	49,57
Pozostała sprzedaż*	28 437	12,60	1 667	1,68	5,86
Przychody ze sprzedaży produktów i usług ogółem	225 745	100,00	99 478	100,00	44,07

* W ramach pozostałej sprzedaży zostały uwzględnione zrealizowane w I półroczu 2008 r. przychody z segmentu budowlanego w wysokości 19 960 tys. zł oraz segment sportowy w wysokości 3919 tys. zł.

Źródło: na podstawie *Sprawozdania Zarządu Grupy Kapitałowej Inter Groclin Auto za okres I półrocza 2009 roku*, http://www.money.pl/d/gielda/raporty/2009/1331_SF-MSSF_PSr_2009_ESPl.pdf [dostęp: 14 stycznia 2010 r.].

Tabela 2. Wartość i struktura przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej Inter Groclin Auto w podziale na sprzedaż krajową i zagraniczną

Wyszczególnienie	I półrocze 2008 r.		I półrocze 2009 r.		Dynamika 6=(4:2) (w %)
	przychody (w tys. zł)	struktura (w %)	przychody (w tys. zł)	struktura (w %)	
1	2	3	4	5	6
Przychody ze sprzedaży na rynku krajowym	63 348	28,06	32 191	32,36	50,82
Przychody ze sprzedaży za granicą	162 397	71,94	67 287	67,64	41,43
Przychody ogółem	225 745	100,00	99 478	100,00	44,07

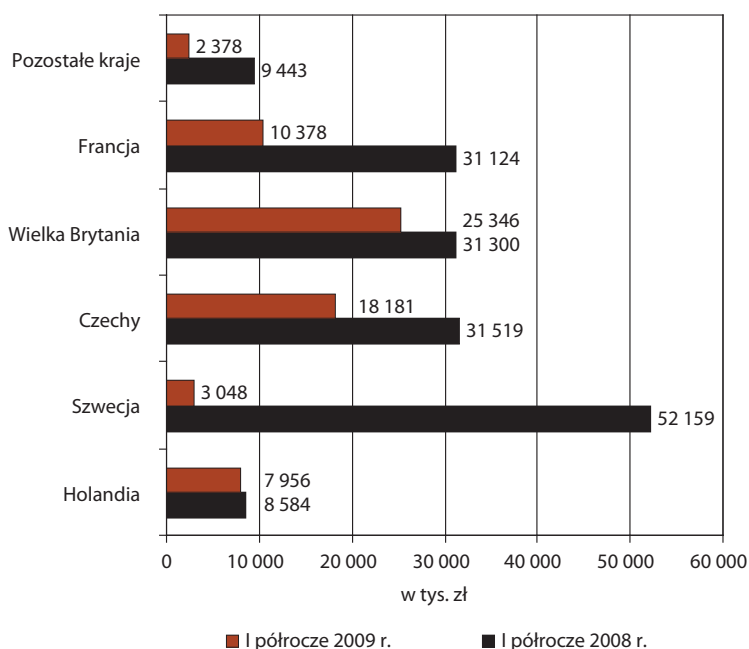
Źródło: *Sprawozdanie Zarządu Grupy Kapitałowej Inter Groclin Auto za okres I półrocza 2009 roku*. http://www.money.pl/d/gielda/raporty/2009/1331_SF-MSSF_PSr_2009_ESPl.pdf [dostęp: 14 stycznia 2010 r.].

Analizując największe pod względem rozmiarów sprzedaży rynki zagraniczne, na których operuje spółka, możemy zaobserwować, iż największe spadki sprzedaży wystąpiły:

- na rynku szwedzkim – ponad 17-krotny spadek sprzedaży,
- na rynku francuskim – blisko 3-krotny spadek sprzedaży,
- na rynku czeskim – spadek sprzedaży o około 43%.

Relatywnie niewielkie spadki wystąpiły natomiast na rynku brytyjskim – sprzedaż w pierwszym półroczu 2009 r. spadła w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego o 19% – oraz na rynku holenderskim, gdzie spadek wyniósł 7,3%.

Wykres 1. Sprzedaż eksportowa Grupy Kapitałowej Inter Groclin Auto w podziale na poszczególne segmenty geograficzne

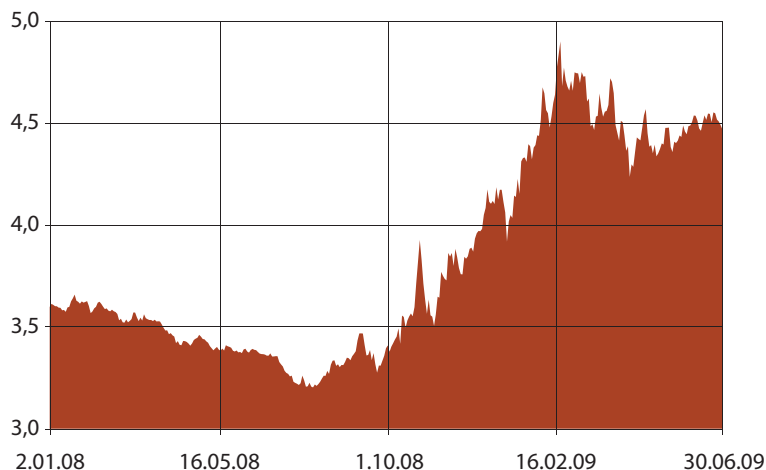


Źródło: Grupa Kapitałowa Inter Groclin Auto, *Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2009 r. do 30 czerwca 2009 r.*, http://www.money.pl/d/gielda/raporty/2009/1331_SF-MSSF_PSr_2009_ESPI.pdf [dostęp: 14 stycznia 2010 r.].

Należy podkreślić, że sprzedaż eksportowa IGA spadła tak znacznie, mimo iż w drugiej połowie 2008 r. nastąpiła wyraźna deprecjacja złotego w stosunku do euro (wykres 2), co poprawiło opłacalność sprzedaży eksportowej.

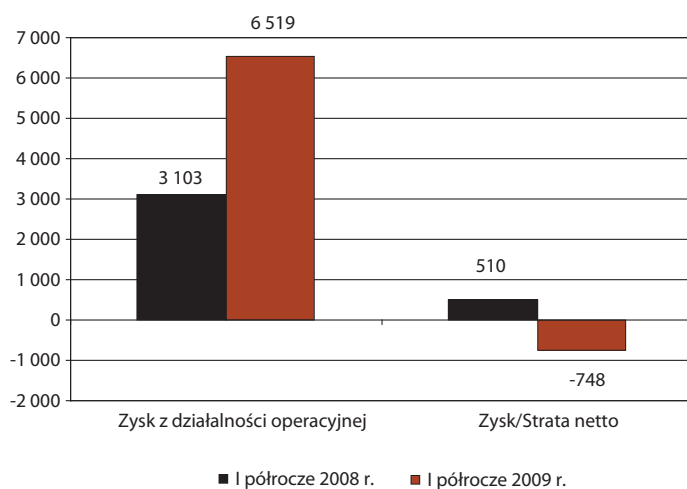
Przychody Grupy Inter Groclin Auto spadły w pierwszym półroczu o 56% w porównaniu z pierwszym półroczem 2008 r., ale mimo to zysk operacyjny wzrósł w analizowanym okresie ponaddwukrotnie, z 3103 tys. zł do 6519 tys. zł (wykres 3), co może świadczyć o poprawie efektywności operacyjnej.

Wykres 2. Średni kurs euro/złoty w NBP w okresie styczeń 2008 r.–czerwiec 2009 r.



Źródło: <http://www.money.pl/pieniadze/nbparch/srednie/> [dostęp: 14 stycznia 2010 r.].

Wykres 3. Wielkość zysku operacyjnego oraz wyniku finansowego netto Grupy Kapitałowej Inter Groclin Auto w I półroczu 2008 r. oraz w I półroczu 2009 r. (w tys. zł)



Źródło: jak pod wykresem 1.

Poprawa efektywności operacyjnej nastąpiła w wyniku realizacji bardzo radykalnego programu cięcia kosztów – w rezultacie koszty spadały szybciej aniżeli sprzedaż. O ile bowiem w analizowanym okresie sprzedaż spadła o 56%, o tyle tempo redukcji kosztów było większe i wyniosło 58% (tabela 3). Grupie IGA udało się zredukować większość rodzajów kosztów, w tym najistotniejszą w strukturze pozycję, tj. zużycie materiałów i energii, której udział zmniejszył się z 70,56% do 65,88%. Głęboka restrukturyzacja objęła również restrukturyzację zatrudnienia. W porównaniu ze stanem z 30 czerwca 2008 r. zatrudnienie w Grupie IGA zmniejszyło się o blisko połowę – w ciągu 12 miesięcy pracę straciło około 1800 osób³.

Mimo poprawy wyniku operacyjnego Grupa IGA za pierwsze półrocze 2009 r. wygenerowała stratę netto w wysokości 748 tys. zł, w porównaniu z 510 tys. zł zysku netto w pierwszej połowie 2008 r. Główną przyczyną tego był zdecydowany wzrost kosztów finansowych – w analizowanym okresie wzrosły one o ponad 90%, z kwoty 4350 tys. zł do 8340 tys. zł. Oprócz wzrostu stóp procentowych oraz narzucanych przez banki marż kredytowych, niekorzystny wpływ na wynik finansowy IGA miało ujemne saldo różnic kursowych w wysokości 5428 tys. zł, jako efekt niesprzyjających zmian kursowych dla zobowiązań kredytowych denominowanych w walutach obcych⁴.

Ciekawych wniosków dostarcza analiza rachunku przepływów pieniężnych Grupy Inter Groclin Auto (tabela 4).

Wielkość gotówki wypracowanej w podstawowej sferze działalności Grupy IGA spadła w pierwszym półroczu 2009 r. o ponad 60%, z 9982 tys. zł do 3901 tys. zł. Kryzys spowodował także praktycznie zaniechanie działalności inwestycyjnej. O ile w pierwszej połowie 2008 r. wydatki inwestycyjne na nabycie rzeczowych aktywów trwałych wyniosły 13 401 tys. zł⁵, o tyle w analogicznym okresie 2009 r. Grupa IGA praktycznie wstrzymała realizację nowych inwestycji – wydatki inwestycyjne w pierwszej połowie 2009 r. wyniosły zaledwie 724 tys. zł. Wstrzymana została m.in. budowa drugiej na Ukrainie fabryki w Dolinie koło Iwanofrankowska. Zaprezentowane w tabeli 4 dodatnie saldo środków pienięż-

³ Wg stanu na 30 czerwca 2008 r. w Grupie IGA zatrudnionych było 3566 osób (w tym na pełny etat 3438), zaś na 30 czerwca 2009 r. – 1769 osób (w tym na pełny etat 1753). Koszty odpraw dla zwalnianych pracowników tylko w I półroczu 2009 r. wyniosły 1624 tys. zł.

⁴ W I połowie 2008 r., kiedy złoty umacniał się w stosunku do euro, Grupa IGA odnotowała zysk z tytułu różnic kursowych w wysokości 4137 tys. zł.

⁵ Kwota ta była zbliżona do wpływów z otrzymanych dotacji rządowych, które w I półroczu 2008 r. wyniosły 13 269 tys. zł

Tabela 3. Struktura i dynamika kosztów rodzajowych Grupy Kapitałowej Inter Groclin Auto za I półrocze 2008 i 2009 r.

Wyszczególnienie	Za okres				Dynamika I półrocze 2009/ I półrocze 2008 (w %)
	od 1.01.2008 do 30.06.2008 (w tys. zł)	udział (w %)	od 1.01.2009 do 30.06.2009 (w tys. zł)	udział (w %)	
Amortyzacja środków trwałych i wartości niematerialnych	8 406	3,79	3 402	3,65	40,47
Koszty świadczeń pracowniczych	34 577	15,59	15 878	17,02	45,92
Zmiana stanu produktów i produkcji w toku oraz rozliczeń międzyokresowych	2 641	1,19	4 667	5,00	176,71
Zużycie materiałów i energii	156 546	70,56	61 457	65,88	39,26
Usługi obce	14 568	6,57	5 482	5,88	37,63
Pozostałe koszty	5 109	2,30	2 400	2,57	46,98
Łączne koszty sprzedanych produktów i usług, koszty sprzedaży oraz ogólnego zarządu	221 847	100,00	93 286	100,00	42,05

Źródło: jak pod tabelą 2.

Tabela 4. Przepływy pieniężne w poszczególnych sferach działalności Grupy Kapitałowej Inter Groclin Auto (w tys. zł)

Wyszczególnienie	I połowa 2008 r.	I połowa 2009 r.
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	9 982	3 901
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-158	30 648
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	-5 238	-31 418
Zwiększenie/zmniejszenie netto stanu środków pieniężnych	4 586	3 131
Środki pieniężne na początek okresu	19 749	14 471
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	154	-373
Środki pieniężne na koniec okresu	24 489	17 229

Źródło: jak pod wykresem 1.

nych z działalności inwestycyjnej jest wynikiem wymuszonej sprzedaży części aktywów Grupy IGA. W obliczu kryzysu finansowego banki kredytujące jej działalność zażądały bowiem przedterminowej spłaty zaciągniętych kredytów. Doprowadziło to m.in. do nieplanowanej sprzedaży części aktywów – w lutym

2009 r. Inter Groclin zbył 100% udziałów w Altax sp. z o.o. za kwotę 27 734 tys. zł. Wpływy uzyskane ze sprzedaży posłużyły do redukcji części zadłużenia wobec banków. Spłatę 17 mln zł kredytów inwestycyjnych zaciągniętych w Banku Pekao SA udało się zawiesić do końca listopada 2010 r., co było warunkiem prolongaty o rok, do 30 listopada 2010 r., spłaty ponad 44 mln zł kredytów obrotowych w BZ WBK⁶.

Podsumowując, należy podkreślić, że kryzys finansowy wpłynął bardzo niekorzystnie na sytuację finansową Grupy Kapitałowej Inter Groclin Auto. Spadek zamówień ze strony branży motoryzacyjnej, będącej głównym odbiorcą wyrobów Grupy IGA, spowodował, że przychody w pierwszej połowie 2009 r. spadły o ponad połowę, zaś w odniesieniu do sprzedaży eksportowej spadek wyniósł blisko 60% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. Grupie IGA nie pomogło również obserwowane od drugiej połowy 2008 r. osłabienie euro w stosunku do złotego. Wręcz przeciwnie, przychody ze sprzedaży eksportowej malały szybciej niż te generowane na rynku krajowym, a ujemne wyniki finansowe Grupy IGA⁷ wynikają w dużej mierze z ujemnych różnic kursowych będących wynikiem niekorzystnych zmiany kursowych dla zobowiązań kredytowych denominowanych w euro. Przeprowadzona z odpowiednim wyprzedzeniem restrukturyzacja pozwoliła wprowadzić Grupie utrzymać się na rynku, ale redukcja zatrudnienia w ciągu roku o blisko 1800 osób spowodowała nie tylko wzrost bezrobocia na lokalnych rynkach pracy, ale również negatywnie wpłynęła na wyniki finansowe IGA – wzrost kosztów związanych z restrukturyzacją zatrudnienia poprzez wypłacone odprawy tylko w pierwszym półroczu 2009 r. wyniósł 1624 tys. zł. Odcięcie spółki od finansowania zewnętrznego wymusiło zaniechanie nowych inwestycji, w tym wstrzymanie budowy nowej fabryki na Ukrainie. Dodatkowo banki, chcąc zmniejszyć ekspozycję kredytową w branżach dotkniętych skutkami kryzysu, zaczęły domagać się przedterminowej spłaty kredytów. Spowodowało to m.in. wymuszoną sprzedaż niektórych aktywów Grupy IGA. Pozytywnym dla niej faktem jest osiągnięcie porozumienia z bankami, na mocy którego nastąpiła prolongata znacznej części wymagalnych zobowiązań kredytowych na koniec listopada 2010 r. Umożliwiło to Grupie Kapitałowej IGA złapanie przysłowiowego „oddechu” oraz dało czas na zwiększenie sprzedaży i poprawienie jej rentowności.

⁶ B. Dowgiałski, *Inter Groclin Auto uciekł spod bankowego topora*, „Parkiet” z dn. 11 stycznia 2010 r.

⁷ Za I półrocze 2009 r. strata brutto Grupy IGA wyniosła 1766 tys., a netto 748 tys. zł.

Grupa Kapitałowa LPP SA

Kolejnym podmiotem, którego wyniki finansowe zostaną poddane analizie, jest Grupa Kapitałowa LPP⁸. Głównym przedmiotem jej działalności jest projektowanie i dystrybucja odzieży w Polsce i krajach Europy Centralnej i Wschodniej. Spółka dominująca oraz pozostałe podmioty wchodzące w skład GK LPP prowadzą działalność gospodarczą na terenie następujących krajów: Polska, Estonia, Czechy, Litwa, Łotwa, Węgry, Rosja, Ukraina, Rumunia, Bułgaria oraz Słowacja. Mimo iż dominującym rynkiem zbytu pozostaje Polska, to jednak blisko 25% udział sprzedaży eksportowej jest na tyle duży, aby uznać sprzedaż kierowaną poza granice kraju za istotną, a tym samym przeprowadzić analizę wpływu kryzysu gospodarczego na kondycję finansową badanego podmiotu.

Mimo kryzysu gospodarczego uruchomiono w pierwszym półroczu 2009 r. 163 sklepów (w tym 50 sezonowych) o łącznej powierzchni 31 tys. m². W wyniku podjętych działań całkowita powierzchnia sklepów należących do GK LPP zwiększyła się o 13,8%, osiągając poziom 256 tys. m² (775 sklepów), z czego 86 tys. m² (180 sklepów) jest położonych poza granicami Polski⁹.

W tabeli 5 przedstawiono strukturę oraz dynamikę przychodów ze sprzedaży w pierwszym półroczu 2009 r. w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego w rozbiciu na poszczególne rynki geograficzne.

Analizując dane zawarte w tabeli 6, można wyciągnąć wniosek, że kryzys gospodarczy nie wpłynął negatywnie na dynamikę osiąganych przychodów ze sprzedaży. Przychody ogółem wzrosły w analizowanym okresie o blisko 37%, przy czym dynamika sprzedaży krajowej była wyższa niż przychodów osiąganych poza granicami Polski (odpowiednio 39,3% oraz 28,9%). Przyczyniło się to do nieznacznego spadku (o 1,42 pkt proc.) udziału sprzedaży eksportowej w generowanych przychodach ogółem.

Ważny wydaje się fakt, że na żadnym rynku geograficznym, na którym operuje GK LPP, nie odnotowano w pierwszym półroczu 2009 r. spadku sprzedaży w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. Jeśli pominąć takie kraje, jak Bułgaria czy Rumunia, w których GK LPP dopiero rozpoczyna swoją działalność, to najdynamiczniej sprzedaż rozwijała się na rynku rosyjskim oraz

⁸ W skład Grupy Kapitałowej LPP wchodzi: LPP SA jako jednostka dominująca, 20 zależnych spółek krajowych oraz 15 zależnych spółek zagranicznych.

⁹ *Półroczne sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej LPP S.A. za I półrocze 2009 roku*, http://www.inwestor.lpp.com.pl/uploads//raporty_okresowe/Raporty%20PL/2009/1Q2009/skonsolidowany_raport_polroczny_z_2009_rok.pdf [dostęp: 12 lutego 2010 r.].

Tabela 5. Struktura i dynamika sprzedaży GK LPP na poszczególnych rynkach geograficznych

Kraj	Sprzedaż w I półroczu 2008 r. (w mln zł)*	Sprzedaż w I półroczu 2009 r. (w mln zł)	Struktura sprzedaży w I półroczu 2008 r. (w %)	Struktura sprzedaży w I półroczu 2009 r. (w %)	Dynamika sprzedaży (w %)
Polska	524,3	730,4	75,14	76,56	139,31
Estonia	15,5	17,4	2,22	1,82	112,26
Łotwa	13,6	13,7	1,95	1,44	100,74
Czechy	39,9	46,6	5,72	4,88	116,79
Węgry	8,6	10,7	1,23	1,12	124,42
Litwa	17,1	19,8	2,45	2,08	115,79
Ukraina	11,6	14,8	1,66	1,55	127,59
Rosja	65,2	88,4	9,34	9,27	135,58
Rumunia	2	11,1	0,29	1,16	555,00
Bułgaria	0	1,1	0,00	0,12	x
Ogółem eksport	173,5	223,6	24,86	23,44	128,88
Razem sprzedaż krajowa i zagraniczna	697,8	954	100,00	100,00	136,72

* Prezentowane dane dotyczące I półrocza 2008 nie obejmują GK Artman SA – połączenie obu podmiotów nastąpiło w 2009 r.

Źródło: na podstawie *Półrocznego sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej LPP S.A. za I półrocze 2009 roku*, http://www.inwestor.lpp.com.pl/uploads/raporty_okresowe/Raporty%20PL/2009/1Q2009/skonsolidowany_raport_polroczny_za_2009_rok.pdf [dostęp: 12 lutego 2010 r.].

polskim. Są to jednocześnie najistotniejsze dla Grupy rynki zbytu – w pierwszym półroczu 2009 r. sprzedaż na rynku krajowym oraz w Rosji stanowiła blisko 86% sprzedaży ogółem.

W tabeli 6 zaprezentowano podstawowe dane obrazujące efektywność działalności prowadzonej przez GK LPP.

Mimo że przychody ze sprzedaży wzrosły w analizowanym okresie o ponad jedną trzecią (36,7%), to koszty rosły jeszcze szybciej, co spowodowało, iż zysk z podstawowej działalności GK LLP spadł o blisko połowę, z 72 154 tys. zł w pierwszym półroczu 2008 r. do poziomu 37 072 tys. zł w analogicznym okresie 2009 r. Jeszcze większy spadek można zaobserwować w odniesieniu do wyniku finansowego netto – zysk netto w analizowanym okresie spadł o blisko 58%, z 52 768 tys. zł do 22 286 tys. zł. W pierwszej połowie 2009 r. wzrosły prawie wszystkie rodzaje kosztów (z wyjątkiem podatku dochodowego od osób

Tabela 6. Dynamika wybranych pozycji dotyczących przychodów, kosztów i zysków GK LPP

Wyszczególnienie	I półrocze 2008 r. (w tys. zł)*	I półrocze 2009 r. (w tys. zł)	Dynamika (w %)
Przychody ze sprzedaży	697 789	953 948	136,71
Koszt własny sprzedaży	283 982	477 151	168,02
Zysk brutto ze sprzedaży	413 807	476 797	115,22
Pozostałe przychody operacyjne	3 018	15 487	513,15
Koszty sprzedaży	292 468	388 152	132,72
Koszty ogólnego zarządu	43 824	47 042	107,34
Pozostałe koszty operacyjne	8 379	20 018	238,91
Zysk z działalności operacyjnej	72 154	37 072	51,38
Przychody finansowe	1 627	8 242	506,58
Koszty finansowe	10 065	13 738	136,49
Zysk brutto	63 716	31 576	49,56
Obciążenia podatkowe	10 948	9 290	84,86
Zysk netto	52 768	22 286	42,23

* Prezentowane dane dotyczące I półrocza 2008 r. nie obejmują GK Artman SA – połączenie obu podmiotów nastąpiło w 2009 r.

Źródło: na podstawie *Śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres od 01.01.2009 do 30.06.2009*, http://www.inwestor.lpp.com.pl/uploads//raporty_okresowe/Raporty%20PL/2009/1Q2009/skonsolidowany_raport_polroczny_z_2009_rok.pdf [dostęp: 12 lutego 2010 r.].

prawnych), przy czym największą dynamiką charakteryzowały się następujące kategorie kosztowe:

- pozostałe koszty operacyjne – wzrost o 138,9%,
- koszt własny sprzedaży – wzrost o 68%,
- koszty finansowe – wzrost o 36,5%,
- koszty sprzedaży – wzrost o 32,7%.

Z punktu widzenia wyniku finansowego spółki kluczowe znaczenie mają zwłaszcza dwie kategorie, tj. koszt własny sprzedaży oraz koszty sprzedaży¹⁰. Wzrost kosztu własnego sprzedaży jest w mojej ocenie wywołany w dużej mie-

¹⁰ Koszt własny sprzedaży obejmuje koszt sprzedanych produktów, usług, towarów i materiałów, a do kosztów sprzedaży zalicza się koszty magazynowania towarów i wyrobów gotowych, koszty ich załadunku, transportu, ubezpieczenia i spedycji, koszty promocji i reklamy, koszty utrzymania sieci dystrybucyjnej i handlowej, jak również koszty obsługi posprzedażnej.

rze przez wzrost kosztów produkcji w Chinach, spowodowany gwałtownym osłabieniem złotego. Wzrost kosztów sprzedaży w analizowanym okresie o blisko 33% jest spowodowany głównie wzrostem wydatków związanych z funkcjonowaniem poszczególnych placówek detalicznych – łączna powierzchnia handlowa należąca do GK LPP, która determinuje wysokość tych kosztów, wzrosła w porównaniu z czerwcem 2008 r. o około 60%¹¹.

W tym miejscu warto przeanalizować, jak efektywność gospodarowania wpłynęła na wysokość środków pieniężnych generowanych przez Grupę Kapitałową LPP SA.

Wielkość gotówki wypracowanej w podstawowej sferze działalności GK LPP spadła w pierwszym półroczu 2009 r. o blisko 14%, z 41 329 tys. zł do 35 605 tys. zł. Możemy zaobserwować wyraźny spadek aktywności inwestycyjnej GK LPP. Wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych uległy w pierwszym półroczu 2009 r. blisko trzykrotnej redukcji w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego – inwestycje spadły z poziomu 150 953 tys. zł do 50 504 tys. zł.

W pierwszej połowie 2009 r. wyraźnie zahamowane zostało finansowanie zewnętrzne GK LPP w postaci kredytów i pożyczek – o ile bowiem wpływy środków pieniężnych z tego tytułu w okresie sześciu miesięcy 2008 r. wyniosły ponad 158 064 tys. zł, o tyle w analogicznym okresie 2009 r. wpływy z kredytów i pożyczek wyniosły 35 951 tys. zł. Warto podkreślić, iż w pierwszej połowie 2009 r. GK LPP zwróciła podmiotom ją finansującym 49 491 tys. zł z tytułu spłaty kredytów i pożyczek. Dodatkowo nastąpił bardzo dynamiczny wzrost wydatków z tytułu odsetek – w analizowanym okresie wzrosły one ponad 3,5-krotnie, z kwoty 4298 tys. zł w pierwszym półroczu 2008 r. do 15 279 tys. zł w analogicznym okresie roku 2009.

Podsumowując, należy stwierdzić, że kryzys w znacznie mniejszym stopniu dotknął Grupę Kapitałową LPP niż analizowaną wcześniej Grupę Kapitałową Inter Groclin Auto. Tylko w niewielkim stopniu ten stan rzeczy można tłumaczyć mniejszym udziałem sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem. GK LPP nie odnotowała bowiem spadku sprzedaży na żadnym z rynków geograficznych, na których prowadzi swoją działalność. Co więcej, okres kryzysu gospodarczego wykorzystała na sfinalizowanie połączenia z Grupą Kapitałową Artman SA¹². Kryzys wyraźnie wpłynął natomiast na wzrost kosztów prowadzo-

¹¹ *Półroczne sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej LPP S.A. za I półrocze 2009 roku, op. cit.*

¹² W okresie kryzysu koszty fuzji i przejęć są niższe niż w okresie dobrej koniunktury gospodarczej, por. A. Grycuk, *Wpływ kryzysu gospodarczego na bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce*, zamieszczony w tym tomie na s. 77–88.

Tabela 7. Przepływy pieniężne w poszczególnych sferach działalności GK LPP (w tys. zł)

Wyszczególnienie	I połowa 2008 r.	I połowa 2009 r.
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	41 329	35 605
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-150 076	-48 041
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	105 017	-29 097
Środki pieniężne netto razem	-3 730	-41 533
Środki pieniężne na początek okresu	53 432	89 831
Środki pieniężne na koniec okresu	49 702	48 298

Źródło: Grupa Kapitałowa LLP SA, *Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2009 do 30.06.2009*, http://www.inwestor.lpp.com.pl/uploads/raporty_okresowe/Raporty%20PL/2009/1Q2009/skonsolidowany_raport_poloiczny_za_2009_rok.pdf [dostęp: 12 lutego 2010 r.].

nej działalności gospodarczej, co znalazło swoje odzwierciedlenie w znacznie mniejszych kwotach zysku – zarówno z podstawowej działalności operacyjnej, jak również zysku netto.

Zakłady Azotowe Tarnów-Mościce

Trzecim podmiotem poddanym analizie jest Grupa Kapitałowa Zakładów Azotowych w Tarnowie-Mościcach SA (dalej: Azoty Tarnów). Podstawowym obszarem działalności Azotów Tarnów jest działalność produkcyjna, usługowa i handlowa w zakresie tworzyw konstrukcyjnych oraz surowców do ich syntezy¹³. Ponadto Zakłady Azotowe w Tarnowie-Mościcach SA są jednym z największych krajowych producentów nawozów azotowych, specjalizującym się w produkcji saletrzaku, saletry amonowej oraz siarczanu amonu. Istotnym obszarem działalności Azotów Tarnów jest również wytwarzanie chemikaliów dla przemysłu chemicznego. Ponadto Azoty Tarnów świadczą usługi laboratoryjne, a także w ramach działalności dodatkowej prowadzą sprzedaż energii elektrycznej odbiorcom zewnętrznym¹⁴. W 2008 r. Azoty Tarnów zadebiutowały

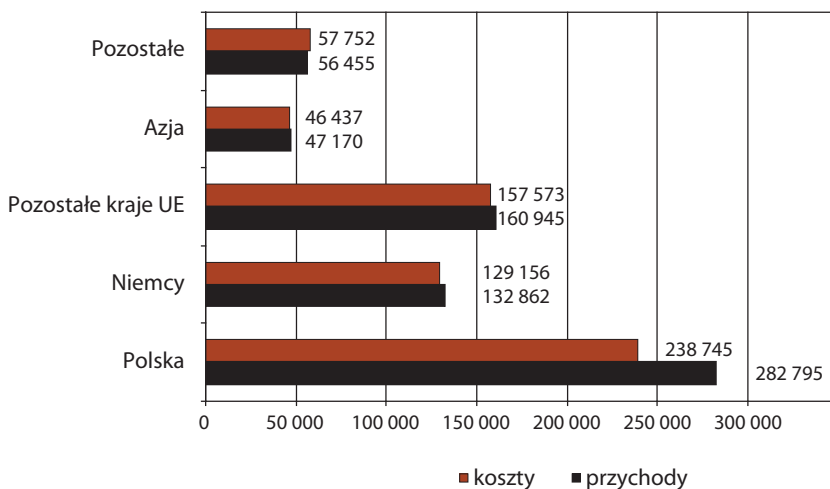
¹³ Azoty Tarnów są również jedynym w kraju producentem tworzyw poliacetalowych, o nazwie handlowej Tarnoform® oraz liczącym się w regionie producentem poliamidu 6 o nazwie handlowej Tarnamid®.

¹⁴ Przedmiot działalności opracowano na podstawie danych znajdujących się na stronie internetowej <http://azoty.tarnow.pl/pl/category/index/95> [dostęp: 16 lutego 2010 r.].

na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych, a w dniu 5 stycznia 2009 r. przystąpiły do Polskiego Konsorcjum Chemicznego¹⁵ sp. z o.o.

Przed wybuchem kryzysu gospodarczego ze sprzedaży produktów na rynkach zagranicznych Azoty Tarnów uzyskiwały blisko 60% przychodów ogółem. Jednakże zmniejszony na skutek kryzysu popyt na wyroby zakładów sprawił, że udział eksportu w całkowitych przychodach ze sprzedaży zmniejszył się z 58,4% w pierwszej połowie 2008 r. do 47,8%, tj. aż o 10,6 pkt proc. Spadek sprzedaży na rynkach zagranicznych, a w szczególności w Niemczech i pozostałych krajach UE, został częściowo zrekompensowany poprzez wzrost sprzedaży na rynku krajowym oraz azjatyckim (wykres 4 i 5).

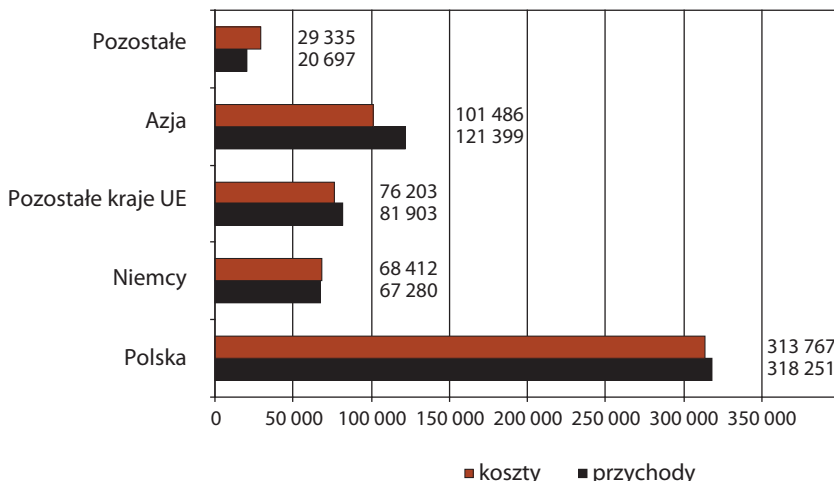
Wykres 4. Przychody i koszty Grupy Kapitałowej Azoty Tarnów w rozbiu na poszczególne rynki geograficzne w I połowie 2008 r. (w tys. zł)



Źródło: na podstawie Grupa Kapitałowa Zakładów Azotowych w Tarnowie-Mościcach SA, *Skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy kończących się 30 czerwca 2009 roku*, http://azoty.tarnow.pl/media/documents//31.08.09_skon-solidowane_sprawozdanie_finansowe_759_mb.pdf [dostęp: 16 lutego 2010 r.].

¹⁵ PKCh sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie jest spółką celową powołaną przez Ciech SA, do której na mocy Porozumienia Wspólników w dniu 5 stycznia 2009 r. dołączyły Azoty Tarnów oraz Zakłady Azotowe Kędzierzyn SA.

Wykres 5. Przychody i koszty Grupy Kapitałowej Azoty Tarnów w rozbiu na poszczególne rynki geograficzne w I połowie 2009 r. (w tys. zł)



Źródło: jak pod wykresem 4.

Poniżej przedstawiono podstawowe dane obrazujące efektywność działalności prowadzonej przez Grupę Kapitałową Zakładów Azotowych w Tarnowie-Mościcach.

Przychody ze sprzedaży spadły w pierwszym półroczu 2009 r. o 10,4% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. Wzrost kosztów ogólnego zarządu, a także mniejsza niż spadek obrotów redukcja kosztów związanych z produkcją i sprzedażą wyrobów sprawiły, że zysk operacyjny wyniósł w pierwszym półroczu 2009 r. 17 679 tys. zł, co oznacza spadek o blisko 64% w porównaniu z analogicznym okresem 2008 r.¹⁶ W porównaniu z pierwszym półroczem 2008 r. negatywnie na wyniki zakładów wpłynęły¹⁷:

- niekorzystne odchylenie cenowe podstawowych produktów (z wyłączeniem nawozów saletranych i tarnoformu) średnio o 5,2%,
- spadek ilości sprzedaży (z wyłączeniem nawozów saletranych) o 9,8%,

¹⁶ Spadek ten byłby nieco niższy, gdyby uwzględnić fakt, że nagrody roczne w 2009 r. zostały wypłacone w czerwcu, a w 2008 r. – w lipcu.

¹⁷ *Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy za I półrocze 2009 roku*, http://azoty.tarnow.pl/media/documents//31.08.09_sprawozdanie_zarzdu_z_dzialalnoci_grupy_kapitaowej_463_mb.pdf [dostęp: 16 lutego 2010 r.].

Tabela 8. Dynamika wybranych pozycji dotyczących przychodów, kosztów i zysków Grupy Kapitałowej Azoty Tarnów

Wyszczególnienie	I półrocze 2008 r. (w tys. zł)	I półrocze 2009 r. (w tys. zł)	Dynamika (w %)
Przychody ze sprzedaży	680 227	609 530	89,61
Koszt własny sprzedaży	554 200	511 994	92,38
Zysk brutto ze sprzedaży	126 027	97 536	77,39
Pozostałe przychody operacyjne	8 570	6 407	74,76
Koszty sprzedaży	30 488	28 806	94,48
Koszty ogólnego zarządu	44 975	48 403	107,62
Pozostałe koszty operacyjne	7 377	9 055	122,75
Zysk z działalności operacyjnej	51 757	17 679	34,16
Przychody finansowe	2 929	34 043	1162,27
Koszty finansowe	2 600	26 331	1012,73
Zysk/strata z udziału w jednostkach stowarzyszonych wycenianych metodą praw własności	57	29	50,88
Zysk brutto	52 143	25 420	48,75
Obciążenia podatkowe	10 287	3 872	37,64
Zysk netto	41 856	21 548	51,48

Źródło: na podstawie *Skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów Grupy Kapitałowej Zakładów Azotowych w Tarnowie-Mościcach za I półrocze 2009 r.*

- niższe wykorzystanie możliwości produkcyjnych,
- obniżenie popytu na tworzywa sztuczne w branży samochodowej i budowlanej mające wpływ na spadek cen oraz wzrost kosztów jednostkowych,
- wzrost cen gazu ziemnego, amoniaku, węgla i energii elektrycznej,
- sytuacja na rynku wyrobów chlorowych i tarflenowych – niski popyt oraz nieopłacalność sprzedaży przekłada się na stopniowe wyjście z tego obszaru.

Do zjawisk, które wpłynęły pozytywnie na wyniki Azotów Tarnów w analizowanym okresie, należy zaliczyć¹⁸:

- osłabienie waluty polskiej (wobec euro i dolara amerykańskiego), co poprawiło opłacalność realizowanej sprzedaży eksportowej (bez uwzględnienia transakcji zabezpieczenia kursów walut) oraz jednocześnie zmniejszyło atrakcyjność realizacji importu nawozów na polski obszar celny,
- niższe ceny surowców petrochemicznych,

¹⁸ *Ibidem.*

- realizacja inwestycji w zakresie mechanicznej granulacji nawozów,
- wysokie ceny nawozów saletranych oraz ich płynna sprzedaż,
- planowana realizacja (przez Agencję Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa) dopłat bezpośrednich do produkcji rolnej przyczyniła się do zwiększenia sprzedaży nawozów saletranych na rynku krajowym.

Analizując dane zawarte w tabeli 8, warto zwrócić uwagę na niezwykle wysoką dynamikę przychodów i kosztów finansowych. W pierwszym półroczu 2009 r. przychody finansowe wyniosły 34 043 tys. zł (ponad 11-krotny wzrost w porównaniu z analogicznym okresem 2008 r.), a koszty finansowe – 26 331 tys. zł (ponad 10-krotny wzrost). Największą pozycję wśród przychodów finansowych wygenerowanych przez Azoty Tarnów w pierwszym półroczu 2009 r. stanowi kwota 21 227 tys. zł, będąca zyskiem związanym z wyceną i rozliczeniem instrumentów pochodnych w postaci opcji walutowych. W ten sposób zakładom udało się częściowo zrekompensować straty na różnicach kursowych, które wyniosły w tym okresie 25 416 tys. zł.

Interesujących wniosków dostarcza analiza rachunku przepływu środków pieniężnych.

Mimo że GK Azoty Tarnów wygenerowała w pierwszym półroczu 2009 r. zysk operacyjny w wysokości 17 679 tys. zł, to jednocześnie wydatki związane z jej podstawową działalnością były wyższe o 37 070 tys. zł od wpływów. Główną tego przyczyną okazało się niekorzystne z punktu widzenia przepływów gotówkowych zmniejszenie zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz zwiększenie stopnia zamrożenia środków w pozycjach kapitału obrotowego (w szczególności dotyczy to zapasów).

Jednocześnie Azoty Tarnów osiągnęły w pierwszym półroczu 2009 r. dodatni przepływ środków z działalności inwestycyjnej. Główne wpływy z dzia-

Tabela 9. Przepływy pieniężne w poszczególnych sferach działalności Grupy Kapitałowej Azoty Tarnów (w tys. zł)

Wyszczególnienie	I połowa 2008 r.	I połowa 2009 r.
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	18 484	-37 070
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-53 596	41 349
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	12 857	27 858
Środki pieniężne netto razem	-22 255	32 137
Środki pieniężne na początek okresu	54 413	45 333
Środki pieniężne na koniec okresu	32 158	77 470

Źródło: jak pod wykresem 4.

łałości inwestycyjnej pochodziły z przekształcenia lokaty w środki pieniężne – 67 265 tys. zł oraz sprzedaży wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych i nieruchomości inwestycyjnych – 22 044 tys. zł. Biorąc pod uwagę, iż Azoty Tarnów w pierwszej połowie 2009 r. wydatkowały na zakup wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych i nieruchomości inwestycyjnych kwotę 38 605 tys. zł, faktu dodatniego przepływu z działalności inwestycyjnej nie należy oceniać negatywnie.

Kondycję GK Azoty Tarnów oraz jej dalsze perspektywy rozwojowe pozytywnie postrzegają również podmioty ją finansujące – wpływy uzyskane w pierwszym półroczu 2009 r. z tytułu nowo zaciągniętych kredytów i pożyczek były bowiem około 3-krotnie większe niż wydatki związane ze spłatą już zaciągniętych. Należy podkreślić, że Azoty Tarnów charakteryzują się relatywnie niskim wskaźnikiem ogólnego zadłużenia (zobowiązania krótko- i długoterminowe do aktywów ogółem). W dniu 30 czerwca 2009 r. wyniósł on 29,37% i był wyższy w porównaniu ze stanem na koniec grudnia 2008 r. o 1,51 pkt proc., głównie na skutek wzrostu zobowiązań z tytułu krótkoterminowych kredytów i pożyczek.

Podsumowanie

Przeprowadzona analiza pokazuje, że kryzys negatywnie wpłynął na kondycję finansową wszystkich trzech analizowanych podmiotów, przy czym skala wpływu jest bardzo zróżnicowana. Największe pogorszenie kondycji finansowej zaobserwowano w przypadku Grupy Kapitałowej Inter Groclin – podmiot ten w wyniku drastycznego załamania przychodów ze sprzedaży (ogółem zmniejszenie o około 56%, a na rynkach zagranicznych o blisko 60%) praktycznie zaniechał w pierwszym półroczu 2009 r. prowadzenia działalności inwestycyjnej. Został też zmuszony przez banki do sprzedaży części swoich aktywów, a wpływy z tego tytułu zostały wykorzystane do częściowej redukcji zadłużenia. Kondycja finansowa GK Inter Groclin jest pochodną trudnej sytuacji branży motoryzacyjnej, będącej głównym odbiorcą produktów IGA. W celu poprawy efektywności i dostosowania się do nowych warunków w IGA został zrealizowany bardzo radykalny program cięcia kosztów. Przeprowadzona restrukturyzacja objęła również zatrudnienie – w ciągu roku pracę straciło około 1800 osób, co wpłynęło negatywnie nie tylko na sytuację panującą na lokalnym rynku pracy, ale wywołało również wzrost kosztów związanych z koniecznością wypłat odpraw dla zwalnianych pracowników.

Nieco inaczej sytuacja przedstawia się w przypadku Grupy Kapitałowej LPP. W analizowanym okresie podmiot ten zwiększył przychody ze sprzedaży praktycznie na każdym z rynków, na którym prowadzi działalność. W wyniku otwarcia w pierwszym półroczu 2009 r. ponad 163 nowych sklepów znacznie zwiększyła się powierzchnia sprzedażowa, co w połączeniu z odpowiednio prowadzoną polityką marketingową przyczyniło się do wzrostu przychodów ze sprzedaży. Jednakże również w przypadku GK LPP możemy zaobserwować spadek aktywności inwestycyjnej – wydatki na zakup rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych spadły w pierwszym półroczu 2009 r. blisko 3-krotnie w porównaniu z analogicznym okresem 2008 r. Znacznemu zmniejszeniu uległy także wyniki finansowe generowane przez GK LPP – stało się tak głównie za sprawą kosztów związanych z produkcją odzieży, które w pierwszym półroczu 2009 r. rosły szybciej aniżeli przychody ze sprzedaży. Osłabienie złotego wpłynęło bowiem na wzrost kosztów wyrobów produkowanych na rynkach azjatyckich.

Kryzys dotknął również branżę chemiczną, o czym świadczą wyniki Grupy Kapitałowej Azoty Tarnów. W przypadku tego podmiotu przychody ze sprzedaży spadły o około 10%, przy czym przychody na rynku krajowym wzrosły o 12,5%, a na rynkach zagranicznych wystąpił spadek o 26,7%. Mniejsze w porównaniu ze spadkiem przychodów tempo redukcji kosztów sprawiło, iż zysk Azotów Tarnów – zarówno na poziomie operacyjnym, jaki i netto – uległ znacznej redukcji (odpowiednio o 64% i 48,5%). Niepokojącym sygnałem jest również zanotowany w pierwszym półroczu 2009 r. ujemny przepływ na działalności operacyjnej. Główną przyczyną przewagi wydatków nad wpływami z podstawowej sfery działalności zakładów był wzrost zapasów oraz zmniejszenie zobowiązań z tytułu dostaw i usług. Azoty Tarnów są jedynym z trzech analizowanych podmiotów, w którym w pierwszym półroczu 2009 r. podmioty finansujące udzieliły większego wsparcia finansowego niż wydatki na spłatę wcześniej zaciągniętych kredytów i pożyczek. Wynika to zarówno z pozycji konkurencyjnej omawianego podmiotu, jak również jego kondycji finansowej, w tym relatywnie niskiego wskaźnika zadłużenia.

Kryzys spowodował nie tylko problemy przedsiębiorstw z pozyskaniem finansowania zewnętrznego. Wyraźnie wzrosły też koszty finansowe – np. w Grupie Kapitałowej LPP wydatki związane ze spłatą odsetek w 2009 r. były 3,5-krotnie wyższe w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego. W przypadku podmiotów, których sytuacja pogorszyła się w sposób znaczący (np. Inter Groclin Auto), banki zażądały przedterminowej spłaty wcześniej udzielonych kredytów, co spowodowało wymuszoną sprzedaż części aktywów.

Bibliografia

B. Dowgielski, *Inter Groclin Auto uciekł spod bankowego topora*, „Parkiet” z dn. 11 stycznia 2010 r.

Grupa Kapitałowa Inter Groclin Auto, *Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2009 r. do 30 czerwca 2009 r.*, http://www.money.pl/d/gielda/raporty/2009/1331_SF_MSSF_PSr_2009_ESPl.pdf.

http://www.stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/PUBL_pgwf_wyniki_finan_przedsięb_niefinan_w_I-VI_2009r.pdf.

Grupa Kapitałowa LPP SA, *Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2009 do 30.06.2009 r.*, http://www.inwestor.lpp.com.pl/uploads//raporty_okresowe/Raporty%20PL/2009/1Q2009/skonsolidowany_raport_polroczny_za_2009_rok.pdf.

Grupa Kapitałowa Zakładów Azotowych w Tarnowie-Mościcach SA, *Jednostkowe wybrane dane finansowe za I półrocze 2009 roku*, <http://azoty.tarnow.pl/pl/category/index/289>.

Grupa Kapitałowa Zakładów Azotowych w Tarnowie-Mościcach SA, *Skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy kończących się 30 czerwca 2009 roku*, http://azoty.tarnow.pl/media/documents//31.08.09_skonsolidowane_sprawozdanie_finansowe_759_mb.pdf.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy za I półrocze 2009 roku, http://azoty.tarnow.pl/media/documents//31.08.09_sprawozdanie_zarzdu_z_dzialalnoci_grupy_kapitaowej_463_mb.pdf.

Wpływ kryzysu finansowego na bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce

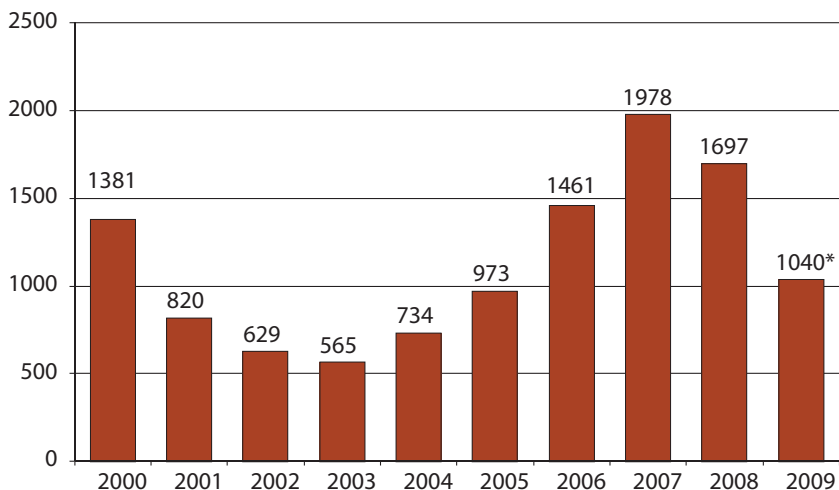
Wstęp

Podobnie jak okres spowolnienia gospodarczego w latach 2001–2003, także obecny kryzys finansowy doprowadził do zmniejszenia globalnego napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych (dalej: BIZ). Jako pierwsze w 2008 r. odczuły to kraje wysoko rozwinięte. Według wstępnych szacunków Konferencji Narodów Zjednoczonych ds. Handlu i Rozwoju (*United Nations Conference on Trade and Development* – UNCTAD), będącej najczęściej cytowanym źródłem danych o globalnych przepływach kapitałowych, w 2009 r. spadek napływu inwestycji zagranicznych dotyczył już wszystkich regionów geograficznych świata. Zmniejszeniu, chociaż w różnym stopniu, uległy wszystkie najważniejsze formy inwestowania oraz składniki BIZ (inwestycje kapitałowe, reinwestowane zyski, pożyczki udzielane przez inwestorów). Napływ BIZ do Polski utrzymywał się jednak, jak na warunki kryzysu finansowego i w porównaniu z sytuacją w niektórych państwach sąsiadujących, na stosunkowo stabilnym poziomie.

Wpływ kryzysu finansowego na bezpośrednie inwestycje zagraniczne na świecie

Po czterech latach nieprzerwanego wzrostu w 2008 r. nastąpił spadek napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych na świecie z 1,98 bln dolarów

Wykres 1. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne na świecie w latach 2000–2009
(w mld dolarów)



* Dane wstępne.

Źródło: UNCTAD, <http://stats.unctad.org/FDI/> [dostęp: 29 stycznia 2010 r.]; UNCTAD, *Global Investment Trends Monitor 2/2010*, <http://www.unctad.org> [dostęp: 3 lutego 2010 r.].

do 1,7 bln dolarów (tj. o 14%). Aż o 40% zmniejszył się w 2008 r. napływ BIZ do 27 państw Unii Europejskiej¹. Według wstępnych szacunków UNCTAD w 2009 r. napływ BIZ wyniósł około 1 bln dolarów (spadek aż o 39% w porównaniu z rokiem 2008)². Wielkość bezpośrednich inwestycji zagranicznych na świecie w latach 2000–2009 przedstawiono na wykresie 1.

Można wskazać kilka najważniejszych przyczyn zmniejszenia się BIZ na świecie, które zostały wymienione poniżej.

- W latach 2008–2009 nastąpiło obniżenie dochodowości oraz spadek zysków przedsiębiorstw, a wiele firm poniosło straty. W tej sytuacji znacznemu zmniejszeniu uległa ilość środków finansowych, które mogły zostać przeznaczone na nowe inwestycje (środki te w bilansie płatniczym kraju przyjmującego wykazywane są jako reinwestowane zyski).

¹ UNCTAD, *World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development*, New York and Geneva 2009.

² UNCTAD, *Global Investment Trends Monitor 2/2010*, <http://www.unctad.org> [dostęp: 3 lutego 2010 r.].

- Ograniczenie przez banki oraz instytucje finansowe akcji kredytowej dla przedsiębiorstw i wzrost kosztów kredytu w znaczącym stopniu utrudniło finansowanie nowych projektów inwestycyjnych za granicą, w tym zwłaszcza transgranicznych fuzji i przejęć przeprowadzanych przez korporacje transnarodowe, fundusze *private equity* oraz państwowe fundusze majątkowe (*sovereign wealth funds*). Według szacunków UNCTAD w 2009 r. wartość transgranicznych fuzji i przejęć – będących najważniejszą formą BIZ – zmniejszyła się w porównaniu z rokiem poprzednim aż o 66%³. Dodatkowo problemy wielu firm oraz spadek indeksów giełdowych wpłynęły na obniżenie ich wyceny, a tym samym wartości zawieranych transakcji. Były to najważniejsze powody zmniejszenia napływu BIZ do krajów rozwiniętych.
- Spadek popytu oraz niepomyślne prognozy rozwoju rynków w większości krajów spowodowały zawieszenie lub rezygnację korporacji transnarodowych z wielu projektów inwestycyjnych typu *greenfield* (nowe inwestycje oraz rozszerzanie dotychczasowej działalności).
- Pogarszająca się sytuacja finansowa firm oraz kredytujących je banków obniżyła skłonność do inwestowania za granicą poprzez kredyty i pożyczki. W związku z kłopotami finansowymi wielu firm nasilił się proces odwrotny, tj. coraz więcej oddziałów korporacji transnarodowych zaczęło udzielać pożyczek spółkom matkom lub też decydowało się na wcześniejszą spłatę pożyczek udzielonych im w poprzednich latach przez swoich zagranicznych właścicieli.
- W większości krajów Europy Środkowej i Wschodniej dobiegają końca procesy prywatyzacyjne byłych przedsiębiorstw państwowych, w które chętnie angażowali się inwestorzy zagraniczni.
- Spadek cen oraz zapotrzebowania na surowce wpłynęły na zmniejszenie kapitałochłonnych inwestycji w sektorze wydobywczym i przetwórczym surowców mineralnych, które stanowiły znaczącą część BIZ w krajach rozwijających się. Dodatkowo w niektórych krajach (m.in. Rosja, Wenezuela) nasiliły się tendencje protekcyjnistyczne oraz zwiększyło się ryzyko polityczne związane z inwestowaniem w tym sektorze wynikające m.in. z renegotjowania zawartych wcześniej kontraktów i wyraźnego preferowania przez władze kapitału krajowego.

Większość z wymienionych powyżej zjawisk i tendencji miała wpływ na zmniejszenie się w latach 2008–2009 napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski.

³ *Ibidem*.

Kryzys finansowy a napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski

Polska, podobnie jak pozostałe kraje regionu Europy Środkowej i Wschodniej, wyraźnie odczuła spadek napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Wartość BIZ w latach 2008–2009 była zdecydowanie niższa niż w rekordowych dla naszego kraju latach 2006–2007. Według wstępnych danych NBP w 2009 r. napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski wyniósł 8,38 mld euro, tj. był o 16,5% niższy niż w roku 2008 i aż o 51% niższy niż w roku 2007 (wykres 2)⁴.

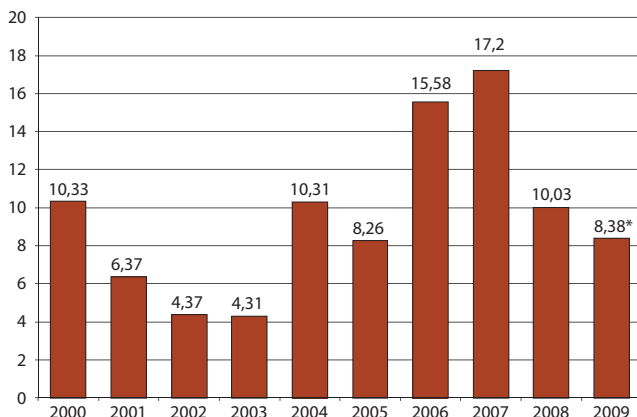
Wstępne dane NBP pokrywają się m.in. z prognozami UNCTAD, według której w 2009 r. napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski obniżył się w porównaniu z rokiem poprzednim o ponad 19% (wykres 3). Należy jednak zwrócić uwagę, że szacunkowy procentowy spadek napływu BIZ do naszego kraju w roku 2009 jest zdecydowanie niższy niż w przypadku krajów sąsiadujących oraz większości państw Unii Europejskiej. Pomimo kryzysu niektóre państwa wysoko rozwinięte, jak Niemcy czy Włochy, najprawdopodobniej odnotowały nawet wzrost napływu BIZ w 2009 r.⁵ Natomiast Węgry znalazły się w grupie krajów, z których w ubiegłym roku nastąpił znaczny odpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych.

Wstępne dane UNCTAD pokazują, że w 2009 r. Polska pozostawała liderem przyciągania bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Europie Środkowej. Skumulowana wielkość BIZ na koniec ubiegłego roku przekroczyła bowiem 174 mld dolarów. Jednak jeżeli weźmiemy pod uwagę wielkość napływu BIZ w przeliczeniu na 1 mieszkańca – a jest to bardziej wiarygodny wskaźnik atrakcyjności inwestycyjnej kraju – sytuacja wygląda dla Polski zdecydowanie mniej korzystnie. Według wstępnych danych UNCTAD w latach 2008–2009 do Czech i Rumunii napłynęło odpowiednio 1443 oraz 873 dolarów bezpośrednich inwestycji zagranicznych *per capita*, podczas gdy do Polski 778 dolarów (tabela 1).

⁴ Analizując wielkości napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski, należy przyjąć kilka ważnych uwag i zastrzeżeń metodologicznych. Przede wszystkim od pewnego czasu Narodowy Bank Polski rozszerzył zakres swoich analiz o tzw. kapitał w transzycie. Zjawisko to polega na tym, że w roku sprawozdawczym odnotowuje się napływ środków zagranicznych zwiększających kapitały własne przedsiębiorstw bezpośredniego inwestowania, jednak w tym samym okresie sprawozdawczym są one inwestowane przez spółki krajowe w tworzonych oddziałach lub spółkach mających siedzibę za granicą. Wielkość kwot, która wyłącznie „przepłynęła” przez nasz kraj, stanowiła w latach 2006–2008 od 4,3 do 19,5% łącznego napływu BIZ do Polski.

⁵ Prawdopodobną przyczyną było wycofywanie do tych krajów kapitału z zagranicy.

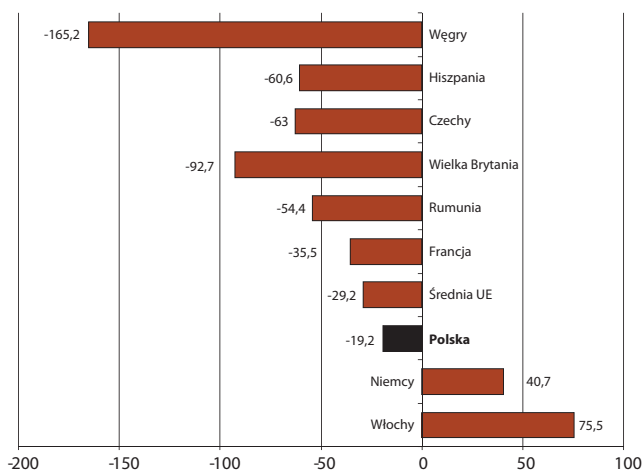
Wykres 2. Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski w latach 2000–2009 (w mld euro)



* Dane wstępne.

Źródło: Narodowy Bank Polski, <http://www.nbp.pl> [dostęp: 15 lutego 2010 r.].

Wykres 3. Prognoza zmian w napływie bezpośrednich inwestycji zagranicznych w roku 2009 w porównaniu z rokiem 2008 dla wybranych krajów Unii Europejskiej (w %)



Źródło: UNCTAD, *Global Investment Trends Monitor 2/2010*, s. 2, <http://www.unctad.org> [dostęp: 3 lutego 2010 r.].

Można z tego wyciągnąć wniosek, że odnotowany w latach 2008–2009 przez nasz kraj wzrost gospodarczy nie przełożył się na równie zdecydowany wzrost międzynarodowej atrakcyjności inwestycyjnej Polski, gdyż najważniejszym krajom konkurującym o inwestycje udało się najprawdopodobniej przyciągnąć w tym okresie więcej BIZ w przeliczeniu na 1 mieszkańca. Również spadek liczby największych (a więc najcenniejszych z punktu widzenia rozwoju gospodarczego każdego kraju) projektów inwestycyjnych ogłoszonych i realizowanych w formie *greenfield* w 2009 r. w Polsce był zbliżony do spadków w innych krajach naszego regionu (tabela 2).

Tabela 1. Szacunkowy napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do wybranych krajów Europy Środkowej* (w dolarach)

Państwo	Napływ BIZ w latach 2008–2009 <i>per capita</i> (w dolarach)	Skumulowany napływ BIZ na koniec 2009 r. (w mld dolarów)	Skumulowany napływ BIZ na koniec 2009 r. <i>per capita</i> (w dolarach)
Czechy	1443	120,37	11 787
Polska	778	174,81	4543
Rumunia	873	77,96	3509
Węgry	234	57,47	5802

* Stan na 31 grudnia 2009 r.

Źródło: na podstawie UNCTAD, *Global Investment Trends Monitor 2/2010*, s. 2; <http://www.unctad.org>; <http://stats.unctad.org/FDI/>; <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/> [dostęp: 16 lutego 2010 r.].

Tabela 2. Liczba największych projektów inwestycyjnych korporacji transnarodowych ogłoszonych i realizowanych w formie *greenfield* w wybranych krajach Europy Środkowej w latach 2008–2009

Państwo	Liczba projektów w 2008 r.*	Liczba projektów w 2009 r.*	Zmiana (w %)
Czechy	137	85	-35
Polska	346	199	-42
Rumunia	338	168	-50
Węgry	143	97	-32

* Obejmuje okres od stycznia do listopada włącznie.

Źródło: <http://www.fdimagazine.com/> [dostęp: 22 lutego 2010 r.].

Na marginesie tych rozważań należy zaznaczyć, że wielkość napływu inwestycji nie zawsze jest najlepszym wskaźnikiem skutków społecznych i gospodarczych BIZ. Ważna jest także struktura inwestycji. Na przykład rozwój Internetu oraz zaawansowanych technologii telekomunikacyjnych spowodował

w ostatnich latach m.in. dynamiczny wzrost globalnego rynku usług *outsourcingu* procesów administracyjnych i biznesowych BPO/SSC (*Business Process Outsourcing, Shared Service Centres*). Polska stała się bardzo popularnym miejscem dla tego rodzaju inwestycji, które chociaż tworzą dużo nowych miejsc pracy, to jednak nie są kapitałochłonne, a zatem nie generują znaczących przepływów kapitałowych.

Obecny kryzys finansowy spowodował wyraźny wzrost na całym świecie zjawiska dezinvestycji, tj. pozbywania się części zagranicznych aktywów przez korporacje transnarodowe. Dotyczyło to zwłaszcza sektorów produkcyjnych, najsilniej dotkniętych kryzysem (m.in. motoryzacyjnego, elektronicznego, chemicznego, metalowego, meblarskiego oraz produkcji materiałów budowlanych)⁶. Nabywcami tych aktywów były często firmy krajowe. Dezinvestycje wynikały m.in. z konieczności pilnego pozyskania kapitału oraz przeprowadzenia działań dostosowawczych do zmienionych warunków rynkowych (zmniejszony popyt, nasilająca się konkurencja cenowa). Firmy zagraniczne zaczęły coraz aktywniej poszukiwać możliwości obniżenia kosztów m.in. poprzez konsolidację rozproszonych geograficznie operacji, wydzielenie lub rezygnację z aktywów nieprzynoszących spodziewanych zysków lub też niebędących dla firm najważniejszymi obszarami działalności (*outsourcing*), a także przenoszenie działalności do krajów o niższych kosztach.

Polska bez wątpienia stała się jednym z beneficjentów działań restrukturyzacyjnych firm zagranicznych. W latach 2008–2009 wiele korporacji transnarodowych podjęło decyzje o przeniesieniu części działalności do naszego kraju, przede wszystkim z Europy Zachodniej (tabela 3). Z drugiej jednak strony wyraźnie nasilił się proces przenoszenia działalności gospodarczej z Polski do innych krajów, głównie państw regionu Europy Środkowej i Wschodniej (tabela 4)⁷. O gwałtowności i złożoności tych procesów może świadczyć m.in. fakt, że w ostatnich kilku latach niektóre firmy zagraniczne w krótkim odstępie czasu ograniczały i zwiększały swoje inwestycje w naszym kraju, decydując się na przeniesienie niektórych operacji z innych państw do Polski, jednocześnie dokonując tutaj dezinvestycji.

⁶ W kryzysowych latach 2008–2009 w znacznie lepszej sytuacji ekonomicznej znajdowały się firmy z sektorów usługowych oraz firmy produkcyjne z branż niewrażliwych na wahania cyklu koniunkturalnego (m.in. energetyki oraz sektorów spożywczego i farmaceutycznego).

⁷ Należy zaznaczyć, że przypadki przenoszenia działalności z Polski do innych krajów zdarzały się także przed rokiem 2008, a nie wszystkie decyzje o dezinvestycjach firm zagranicznych można bezpośrednio powiązać z obecnym kryzysem finansowym.

Tabela 3. Wybrane inwestycje zagraniczne polegające na przeniesieniu działalności do Polski z innych krajów ogłoszone w latach 2008–2010

Firma (kraj pochodzenia)	Sektor	Kraj dezinwestycji	Lokalizacja w Polsce
Acer Inc. (Tajwan)	logistyczny/IT	Wielka Brytania	Wrocław
ArjoHuntleigh/Getinge Group (Szwecja)	farmaceutyczny	Wielka Brytania	Komorniki
Associated British Foods plc (Wielka Brytania)	spożywczy	Wielka Brytania	Nowa Sól
Autoliv Inc. (Szwecja)	motoryzacyjny	bd.	Jelcz-Laskowice
Cadbury plc (Wielka Brytania)	spożywczy	Wielka Brytania	Skarbimierz
Dell Inc.(USA)	elektroniczny/IT	Irlandia	Łódź
GlaxoSmithKline plc (Wielka Brytania)	farmaceutyczny	Francja	Poznań
Hempel A/S (Dania)	chemiczny	Dania	Niepruszewo
Husqvarna Group (Szwecja)	maszynowy	Szwecja	Mielec
Kimball Electronics Group (USA)	elektroniczny	Wielka Brytania Irlandia	Tarnowo Podgórne
NSK Ltd. (Japonia)	motoryzacyjny	Wielka Brytania	Wałbrzych
Rieber & Son ASA (Norwegia)	spożywczy	Norwegia	Gniewino
RR Donnelley & Sons Company (USA)	poligraficzny	Irlandia	Łódź
Toshiba Corporation (Japonia)	elektroniczny	Wielka Brytania	Biskupice Podgórne
UniCredit Group (Włochy)	usługi finansowe	Niemcy	Szczecin

Źródło: na podstawie prasy polskiej i zagranicznej oraz informacji z firm.

W tym miejscu należy także wspomnieć o jeszcze kilku negatywnych skutkach globalnego kryzysu finansowego na działalność firm z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce. Przede wszystkim doszło do wstrzymania lub zaniechania realizacji niektórych zaplanowanych lub już rozpoczętych inwestycji⁸. Spowolnienie gospodarcze związane z kryzysem finansowym sprawiło, że w wielu firmach, głównie uzależnionych od eksportu przedsiębiorstw produkcyjnych zlokalizowanych w specjalnych strefach ekonomicznych, pojawiły się problemy z wywiązaniem się ze zobowiązań będących warunkiem otrzymania pomocy publicznej (dotyczyło to przede wszystkim utrzymania zadeklarowanego, minimalnego poziomu zatrudnienia)⁹. W grudniu 2009 r.

⁸ Przykładami mogą być m.in. wstrzymane inwestycje produkcyjne koncernów Ball Corporation w Lublinie czy też Lenovo Group Ltd. w Legnickim Polu.

⁹ W związku z kryzysem finansowym i gospodarczym w 2009 r. Ministerstwo Gospodarki opracowało projekt zmian w ustawie z 20 października 1994 r. o specjalnych strefach ekonomicznych dopuszczający możliwość obniżenia poziomu zatrudnienia na uzasadniony wniosek przedsiębiorcy.

Tabela 4. Wybrane dezinvestycje inwestorów zagranicznych w Polsce ogłoszone w latach 2008–2010

Inwestor (kraj pochodzenia)	Sektor	Lokalizacja	Liczba likwidowanych miejsc pracy
Amtek Europe Development SA (Singapur)	elektroniczny	Grudziądz	130
Autoliv Inc. (Szwecja)	motoryzacyjny	Oleśnica	90
BTX Group A/S (Dania)	odzieżowy	Łowicz	260
Coroplast Fritz Müller GmbH & Co. KG (Niemcy)	motoryzacyjny	Namysłów	180
DSG – Canusa GmbH (Niemcy)/ShawCor Ltd. (Kanada)	przetwórstwo tworzyw sztucznych	Zagórki	80
Groupe Chantelle (Francja)	odzieżowy	Starachowice Ostrowiec Świętokrzyski	800
Groupe Lapeyre SA/Saint Gobain (Francja)	przetwórstwo tworzyw sztucznych	Czeladź	230
IAC Group (Szwecja)	motoryzacyjny	Teresin	240
Leoni AG (Niemcy)	motoryzacyjny	Ostrzeszów	500
Perfetti Van Melle SpA (Włochy)	spożywczy	Tarczyn	180
Remy International Inc.(USA)	motoryzacyjny	Świdnica	230*
RR Donnelley & Sons Company (USA)	poligraficzny	Kielce	340
Sumitomo Electric Wiring Systems Europe Ltd. (Japonia)	motoryzacyjny	Rawicz	900
Takata Corporation (Japonia)	motoryzacyjny	Wałbrzych Kłobuck	990
Teva Group (Izrael)	farmaceutyczny	Kraków	610

* Większość miejsc pracy udało się uratować dzięki przejęciu nieruchomości likwidowanego zakładu Remy i rozpoczęciu działalności w tej samej lokalizacji przez firmę American Axle & Manufacturing (USA).

Źródło: jak pod tabelą 3.

Rada Ministrów dokonała również zmian w programach wieloletnich dla 13 inwestorów zagranicznych, wydłużając okresy realizacji inwestycji oraz/ lub zmniejszając oferowaną firmom pomoc publiczną. Dodatkowo spowodowane kryzysem problemy finansowe lub bankructwa zagranicznych właścicieli pociągnęły za sobą upadłość lub zmiany właścicielskie w ich polskich oddziałach¹⁰.

¹⁰ Były to m.in. firmy RH Alurad Wheels Polska sp. z o.o. (Gorzyce), Plastal sp. z o.o. (Gliwice), ODS Optical Disc Service sp. z o.o. (Goleniów) czy też polskie spółki produkcyjne niemieckiego koncernu meblowego Schieder.

Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą

Na zakończenie warto jeszcze wspomnieć o wpływie obecnego kryzysu finansowego na polskie inwestycje bezpośrednie za granicą. Chociaż wartościowo wciąż stanowią one tylko niewielki ułamek globalnych przepływów kapitałowych, to jednak wzrost liczby krajowych przedsiębiorstw, które zaczynają ekspansję zagraniczną, świadczy o nowym etapie w rozwoju polskiej gospodarki. Polscy przedsiębiorcy, którzy podobnie jak inni inwestorzy z rynków wschodzących, mają bardzo krótką historię inwestowania za granicą, szczególnie chętnie inwestują w innych, bliskich geograficznie i kulturowo, krajach tego samego regionu (Czechy, Litwa, Rosja, Ukraina, Rumunia)¹¹.

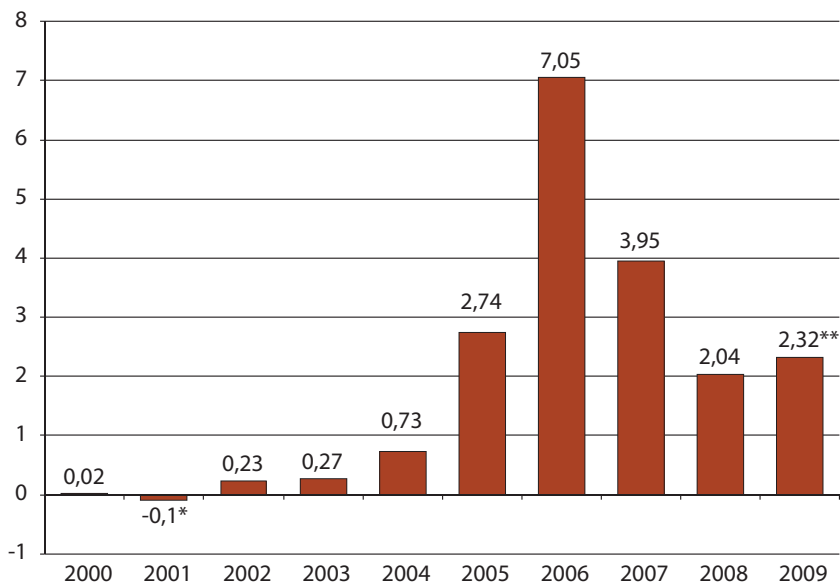
Systematyczny wzrost zainteresowania polskich przedsiębiorców inwestycjami za granicą obserwowany jest od 2004 r. Rekordowe pod tym względem okazały się lata 2006–2007, kiedy to m.in. miała miejsce największa polska inwestycja zagraniczna, jaką było przejęcie przez PKN Orlen litewskiej spółki Mažeikiu Nafta. Po spadku polskich inwestycji bezpośrednich o 48% do 2 mld euro w 2008 r., według wstępnych danych Narodowego Banku Polskiego w roku 2009 nastąpił ich ponowny wzrost o 14%, do 2,3 mld euro (wykres 4).

Dane NBP mogą wskazywać na to, że w 2009 r. polscy przedsiębiorcy ostrożnie podjęli na nowo, bardzo ograniczoną w pierwszym roku kryzysu, ekspansję zagraniczną. W związku z łagodniejszym przebiegiem kryzysu w Polsce sytuacja finansowa polskich firm była prawdopodobnie lepsza niż ich wielu zagranicznych konkurentów. A zatem posiadały one więcej własnych środków, które mogły być przeznaczone na inwestycje za granicą, w tym zwłaszcza na fuzje i przejęcia, których koszty w czasie kryzysu są niższe. Prawdopodobnie łatwiej im było także pozyskać środki na dalszy rozwój z krajowego rynku finansowego.

Odpowiedzi na pytania dotyczące wpływu obecnego kryzysu finansowego na poziom i kierunki polskich inwestycji bezpośrednich za granicą przyniesie jednak dopiero analiza szczegółowych danych dotyczących 2009 r. opublikowana przez Narodowy Bank Polski za kilka miesięcy.

¹¹ Narodowy Bank Polski, *Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą w 2008 roku. Aneks statystyczny*, Warszawa 2009.

Wykres 4. Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą w latach 2000–2009 (w mld euro)



* W 2001 r. nastąpiło wycofanie kapitału do Polski.

** Dane wstępne.

Źródło: Narodowy Bank Polski, <http://www.nbp.pl> [dostęp: 15 lutego 2010 r.].

Podsumowanie

Spodziewanej poprawie koniunktury gospodarczej na świecie powinien towarzyszyć w najbliższych latach wzrost bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Według prognoz UNCTAD w roku 2010 nastąpi globalny wzrost BIZ do 1,4 bln dolarów, a w 2011 r. powinny one osiągnąć poziom 1,8 bln dolarów¹².

Polska jest i z pewnością pozostanie w najbliższych latach stosunkowo atrakcyjnym rynkiem dla inwestorów zagranicznych. Obecny kryzys finansowy każe jednak zwrócić uwagę na kilka ważnych, z punktu widzenia polityki gospodarczej, prawidłowości i zjawisk związanych z BIZ. W czasie kryzysu kor-

¹² UNCTAD, *World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development*, New York and Geneva 2009.

poracje transnarodowe zmniejszają swoje zaangażowanie kapitałowe za granicą. Postępują tak z kilku powodów: trudności z dostępem do kapitału, spadku popytu oraz ogólnego wzrostu niepewności i ryzyka inwestycyjnego. Kryzys sprawia, że firmy stają się coraz bardziej wrażliwe na koszty, przez co jeszcze aktywniej podejmują działania maksymalizujące korzyści z lokowania poszczególnych rodzajów działalności w różnych krajach (marketingu i sprzedaży – blisko klientów, działalności badawczo-rozwojowej w miejscach, gdzie znajdują one pracowników o potrzebnych kwalifikacjach, produkcji – w krajach o najniższych kosztach itp.). Obecny kryzys finansowy potwierdził, że Polska zaczyna tracić posiadaną przewagę kosztową. W naszym kraju coraz częściej będzie dochodziło do przypadków dezinwestycji i przenoszenia przez firmy działalności za granicę. A zatem w najbliższych latach Polska, oprócz podejmowania działań służących poprawie klimatu dla przedsiębiorczości w warunkach wciąż zaostrażającej się konkurencji o nowe inwestycje zagraniczne pomiędzy krajami Europy Środkowej i Wschodniej, będzie musiała poświęcać coraz więcej uwagi opiece poinwestycyjnej oraz działaniom retencyjnym, służącym zatrzymaniu już obecnych w naszym kraju inwestorów zagranicznych.

Bibliografia

MIGA/The World Bank, *World Investment and Political Risk 2009*, Washington 2010.

Narodowy Bank Polski, *Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą w 2008 roku. Aneks statystyczny*, Warszawa 2009.

PricewaterhouseCoopers, *13th Annual Global CEO Survey*, London 2010.

UNCTAD, *World Investment Prospects Survey 2009–2011*, Geneva, 2009.

UNCTAD, *World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development*, New York and Geneva 2009.

UNCTAD, *Global Investment Trends Monitor 2/2010*, <http://www.unctad.org>.

0 autorach

Jolanta Adamiec – dr nauk ekonomicznych, specjalista ds. systemu gospodarczego w Biurze Analiz Sejmowych.

Adrian Grycuk – specjalista ds. systemu gospodarczego w Biurze Analiz Sejmowych.

Piotr Russel – dr nauk ekonomicznych, specjalista ds. systemu gospodarczego w Biurze Analiz Sejmowych, adiunkt w Katedrze Finansów SGH.

Zdzisław Wołodkiewicz-Donimirski – dr nauk ekonomicznych, specjalista ds. systemu gospodarczego w Biurze Analiz Sejmowych.

