

Sytuacja finansowa przedsiębiorstw w latach 2021–2023 na tle procesów inflacyjnych w gospodarce

Wstęp

Spoglądając na wyniki ekonomiczne polskiej gospodarki w wymienionych latach, prezentowane w cenach bieżących, możemy wyrazić zdumienie, jak one rosły, jaka była dynamika podstawowych przejawów sytuacji gospodarczej, w tym sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw. Gospodarka była wprost we wspólnym rozkwicie. Odpowiednie dane przytaczamy i analizujemy w dalszych fragmentach tego tekstu.

Niestety, taka powierzchowna ocena ma niewiele wspólnego z rzeczywistą sytuacją mierzoną w cenach porównywalnych, oczyszczonych od wyników procesów inflacyjnych.

Należy także dodać, że w 2022 r. nadal na procesy gospodarcze wywierały wpływ ograniczenia lat 2020–2021 wywołane epidemią koronawirusa. Były one źródłem zakłóceń globalnych procesów gospodarczych, zwłaszcza rwania się łańcuchów dostaw wielu dóbr materialnych. Wpływały one negatywnie na funkcjonowanie gospodarek w większości krajów świata.

Na początku 2022 r. wydawało się, że gospodarka światowa, a także polska, weszły na stabilną ścieżkę rozwoju. Niestety tak się nie stało. Agresja Rosji na Ukrainę 24 lutego 2022 roku i jej trwanie powodowały kolejne zakłócenia w procesach gospodarczych wielu krajów, a w tym zwłaszcza Europy. Sankcje ekonomiczne, ograniczenia dostaw surowców, zwłaszcza

energetycznych: ropy, gazu, węgla, spowodowały gwałtowny wzrost cen wszystkich nośników energii. Wysoka dynamika cen wyrobów przemysłowych tak produkcyjnych, jak i inwestycyjnych, a przede wszystkim konsumpcyjnych, nienotowana w ostatnich 20 latach, zmieniła obraz całej gospodarki. Polska gospodarka znalazła się także pod presją wysokiej dynamiki cen, przeciętnie 2-krotnie wyższej niż w krajach strefy euro.

Ta krótka charakterystyka sytuacji globalnej wskazuje, a potwierdzają to dane dotyczące pierwszych miesięcy 2023 r., że okres stabilnego, zrównoważonego rozwoju, a także zredukowanie poziomu inflacji do 2–3% w skali rocznej oddala się i wymaga wielu intensywnie realizowanych przedsięwzięć w najbliższych 2–3 latach.

Moim zamiarem w tym tekście jest przedstawienie podstawowych wielkości ekonomicznych, wskaźników i ocen dokumentujących, że wyniki polskiej gospodarki, zwłaszcza przedsiębiorstw, są pod silnym wpływem procesów inflacyjnych tak w sferze dóbr i usług produkcyjnych, jak i inwestycyjnych, a nade wszystko konsumpcyjnych. Skutki zakłóceń globalnych dotyczących agresji Rosji na Ukrainę także w pełni nie minęły.

Procesy inflacyjne w gospodarce

Lata 2021–2023 przyniosły wysoki wzrost cen. Dotyczy on produkcji sprzedanej przemysłu, budownictwa, transportu i gospodarki magazynowej,

* Prof. dr hab. Czesław Skowronek – Collegium Mazovia Innowacyjna Szkoła Wyższa.

inwestycji, a nade wszystko towarów i usług konsumpcyjnych. Źródła tego wzrostu zostały wywołane tak zjawiskami globalnymi – epidemia koronawirusa, agresja Rosji (24.02.2022 r.) na Ukrainę, jak i przyczynami wewnętrznymi leżącymi w sferze polityki gospodarczej, zwłaszcza finansowej, władz centralnych, a także Narodowego Banku Polskiego. Trudno oszacować wpływ czynników kształtowanych przez politykę gospodarczą. Nie ma w tej kwestii jednoznacznych danych. Przedmiotem niniejszego opracowania nie będą źródła wysokiej inflacji, lecz jej skutki w sferze gospodarczej. Obserwując bowiem wskaźniki dynamiki wielu wielkości ekonomicznych mierzone w cenach bieżących, możemy odnotować wielkie sukcesy, niemające odpowiednika w ostatnich 20 latach. Głębsze spojrzenie na te wielkości, mierzone w cenach stałych, zmienia charakter ocen. Oto jeden przykład. Przyrost PKB w 2022 r. w stosunku do 2021 r. w cenach bieżących wyniósł 19,2%, zaś w cenach stałych 5,1%, czyli można szacować, że przyrost w 3/4 był źródłem wzrostu cen, a w ujęciu realnym stanowił 1/4 ogólnego przyrostu.

Niżej przytaczam odpowiednie wskaźniki wzrostu cen w kluczowych sferach gospodarki w latach 2021–2023 oraz ich poziom w relacji do cen roku 2020.

Dane ujęte w **tabeli 1** wskazują na dynamiczny wzrost. W okresie 2,5-letnim wskaźniki cen produkcji sprzedanej przemysłu wzrosły o 44%, produkcji budowlano-montażowej o 42%, zaś towarów i usług konsumpcyjnych o blisko 38%. Niższe były wskaźniki wzrostu nakładów inwestycyjnych, a także usług transportu i gospodarki magazynowej (wzrost 25%). Oczywiście ceny bieżące są podstawą całego systemu ewidencji przedsiębiorstw, płatności podatków i innych obciążeń społecznych. Kształtują one także w znacznym stopniu sytuację budżetową tak państwa, jak i jednostek samorządu terytorialnego. Podstawową relacją są wskaźniki wzrostu płac oraz emerytur i rent oraz dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych. Natomiast nie jest powszechnie zauważalna redukcja realnych oszczędności gospodarstw domowych lokowanych w różnych formach w bankach w latach ubiegłych. GUS w „Biuletynach Statystycznych” publikował takie dane dotyczące depozytów pieniężnych gospodarstw domowych, a także

przedsiębiorstw. W nr. 7/2023 takiej informacji już nie ma. Przytaczam zatem dla ilustracji problemu dane na 31.12.2021 r. (B.St. nr 2/2022). Środki pieniężne gospodarstw domowych na koniec 2021 r. to kwota 1.046 mld zł. W 2022 r. ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły o 14,4%; taki sam wskaźnik ma miejsce w okresie 7 miesięcy 2023 r., czyli łączny wzrost cen w stosunku do ich poziomu w 2021 r. wynosi ok. 31%. Zatem kwota depozytów gospodarstw domowych na 30.12.2021 r. (1.046 mld zł), w ujęciu realnym na 31.07.2023 r. jest niższa o 31%, tj. ok. 320 mld zł. Nie uwzględniamy tutaj przyrostu środków w ujęciu nominalnym od 1.01.2022 do 31.07.2023 r. Powyższa kwota charakteryzuje spadek redukcji wartości naszych oszczędności. Podobne porównanie możemy odnieść do sytuacji finansowej przedsiębiorstw.

Zatem procesy inflacyjne w gospodarce wpływają nie tylko na bieżące strumienie przychodów gospodarstw domowych i przedsiębiorstw, ale także na gromadzone ich środki pieniężne w bankach. Jeśli chodzi o przedsiębiorstwa, takie szacunki można odnieść do całości aktywów obrotowych, a także przychodów i kosztów działalności.

Zatem realna ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstw musi zawierać także odniesienie do strumieni przychodów, kosztów, a także bieżących zasobów w cenach porównywalnych.

Tabela 1. Wskaźniki wzrostu cen w latach 2021–2023

Lp.	Treść	Lata	Wskaźnik w %	Wskaźnik wzrostu cen w I poł. 2023 r. do ich poziomu w 2020 r.
1	2	3	4	5
1.	Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu	2021	107,9	•
		2022	122,3	•
		I poł. 2023	109,3	144,4
2.	Wskaźniki wzrostu cen nakładów inwestycyjnych	2021	104,0	•
		2022	113,2	•
		I poł. 2023	106,7	125,6
3.	Wskaźniki wzrostu cen produkcji budowlano-montażowej	2021	104,2	•
		2022	112,7	•
		I poł. 2023	121,1	142,2
4.	Wskaźniki wzrostu cen transportu i gospodarki magazynowej	2021	102,6	•
		2022	113,1	•
		I poł. 2023	107,8	125,0
5.	Wskaźnik wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych	2021	105,1	•
		2022	114,4	•
		I poł. 2023	114,4	137,5

Źródło: „Biuletyn Statystyczny GUS” nr 7/2023, tab. 33, 35, 36 i 40 oraz obliczenia własne; wskaźniki w poszczególnych latach rok do roku.

Makroekonomiczne uwarunkowania działalności przedsiębiorstw

Produkt Krajowy Brutto. Syntetycznym miernikiem wzrostu gospodarczego jest dynamika Produktu Krajowego Brutto (PKB), czyli wartości nowo wytworzonej. W literaturze ekonomicznej jest wiele opinii, że nie wyraża on całokształtu zjawisk i wielkości ekonomicznych charakteryzujących nie tylko wzrost, ale także rozwój gospodarki, który ma przede wszystkim charakter jakościowy. Jest wiele racji w tych poglądach, ale dla syntetycznej charakterystyki dynamiki gospodarczej możemy przyjąć tempo wzrostu PKB oraz strukturę jego wykorzystania jako mierniki rozwoju, co jest w praktyce stosowane powszechnie.

Dane dotyczące 2022 r. na tle wyników 2021 r. są szczególnie interesujące. Oto wielkość PKB w cenach bieżących i jego zmiany¹.

w mld zł		Wskaźnik zmian w % 2020 2021
2021	2022	
2.544	3.032	119,2

PKB w cenach bieżących w 2022 r. zwiększył się o 488 mld zł, tj. o 19,2% w stosunku do 2021 r.; jest to imponująca dynamika, zaś w cenach stałych o 5,1% (ceny średnioroczne 2021 r., „Biuletyn Statystyczny GUS” nr 7/2023, tab. 2).

Na podstawie tych danych możemy oszacować, jaki udział ma wzrost cen na powiększenie PKB w porównywanych latach o 488 mld zł; zatem w ujęciu realnym (bez wzrostu cen PKB) zwiększył się w 2022 r. o 124 mld zł, a reszta przyrostu 359 mld zł, czyli 74% wynika ze wzrostu cen bieżących.

Należy także zauważyć, jak podaje GUS, że w kolejnych kwartałach roku 2022 spada dynamika PKB w cenach stałych. Oto wskaźniki dynamiki PKB (kwartał danego roku do odpowiedniego kwartału roku bieglego).

2022	%
I kw.	108,8
II kw.	106,1
III kw.	103,9
IV kw.	102,3
2023	%
I kw.	99,7

Niektórzy specjaliści prognozują, że w 2023 r. tempo wzrostu PKB może być bliskie zeru. Z tych danych wynika, że realny wzrost PKB w 2022 r. jest daleki od wzrostu w cenach bieżących. Również tempo

wzrostu w cenach stałych dość intensywnie spada. Takie makroekonomiczne, niekorzystne tendencje wskazują, że realizacja celów społecznych, a także rozwoju gospodarczego, zostały dość znacznie zredukowane.

Procesy inflacyjne stwarzają fałszywy obraz stopnia zaspokojenia potrzeb społecznych, zwłaszcza w sferze ochrony zdrowia, edukacji, poziomu także innych usług społecznych.

Obok wzrostu PKB ważnym kryterium oceny gospodarki jako całości jest struktura wykorzystania nowo wytworzonej wartości dóbr i usług.

Niżej przytaczam odpowiednie dane.

Z punktu widzenia celów rozwojowych, istotny jest udział akumulacji, w tym zwłaszcza inwestycji w środki trwałe. Niżej przytaczam odpowiednie dane GUS.

Dane zawarte w **tabeli 2** są wprost szokujące. Takich proporcji wykorzystania wytworzonego PKB nie było w ostatnich 20 latach. Nastąpił głęboki spadek inwestycji do 16,9%, a wg zamierzeń rządu miał się zwiększyć do 25%. Taka sytuacja już ma odczuwalny wpływ na niedostateczną podaż wielu produktów, co wyraźnie widzimy w podaży mieszkań, których ceny za 1 m² powierzchni w ostatnich 5–7 latach wzrosły o 40–60%.

Nastąpił niebywały przyrost zapasów, który w 2022 r. zwiększył się o 71%, a udział przyrostu w podzielonym PKB zwiększył się do poziomu 7%. Takiego udziału przyrostu zapasów w podzielonym PKB chyba nie było w III RP. W I kw. 2023 r. osłabło tempo wzrostu, ale nadal ok. 4% PKB odłożyło się w zapasach.

Z punktu widzenia rozwoju polskiej gospodarki, niski udział inwestycji w podzielonym PKB jest groźny dla dalszego rozwoju polskiej gospodarki. Nie powstają nowe zdolności wytwórcze, co staje się hamulcem wzrostu gospodarczego, pogłębienia stanu nierównowagi między podażą a popytem na wszystkich rynkach: produkcyjnym, inwestycyjnym, a nade wszystko konsumpcyjnym, co nadal tworzyć będzie presję inflacyjną.

Do spraw inwestycji i zapasów powrócę przy omawianiu sytuacji finansowej przedsiębiorstw.

Należy jeszcze wskazać na jeden istotny fakt związany z inwestycjami. Załamanie dynamiki procesów gospodarczych w 2020 r. w wyniku epidemii koronawirusa w większości krajów świata, w tym krajów Unii Europejskiej, było podstawową przyczyną uruchomienia specjalnych funduszy przeznaczonych na finansowanie Krajowych Planów Odbudowy. Plany takie zostały w 2020 r. zatwierdzone przez władze Unii Europejskiej dla wielu krajów. Dla Polski przewidziano ok. 60 mld euro, z czego blisko 60% dotacji, a reszta to możliwość zaciągnięcia kredytów o niskim oprocentowaniu (2% w skali rocznej). Polska

¹ „Biuletyn Statystyczny GUS” nr 7/2023, tab. 2.

Tabela 2. Wykorzystanie wytworzonego PKB w latach 2021–2022

Lp.	Treść	2021		2022		Wskaźnik zmian w % $\frac{2022}{2021}$
		mld zł	%	mld zł	%	
1	2	3	4	5	6	7
1.	Produkt Krajowy Brutto	2.544	100,0	3.032	100,0	119,2
2.	Akumulacja	572	22,5	735	24,2	128,5
2.1.	Nakłady brutto na środki trwałe	442	17,4	513	16,9	116,1
2.2.	Przyrost rzeczowych aktywów trwałych	130	5,1	222	7,3	170,8

Źródło: „Biuletyn Statystyczny GUS” nr 7/2023.

przedstawiła odpowiedni program przedsięwzięć, który po różnych uzgodnieniach uzyskał akceptację, ale jednocześnie zostały sformułowane przez Komisję Europejską warunki uruchomienia tych środków, tzw. kamienie milowe. Były one związane przede wszystkim z podjęciem przez Polskę odpowiednich zmian w sądownictwie, aby władze sądownicze były niezależne od władz wykonawczych. Rząd podejmował różne przedsięwzięcia, ale one nadal nie zapewniają niezależności władz sądowniczych. Minęły już ponad 2 lata, większość krajów UE korzysta z tych środków, a Polska należy do nielicznej grupy kilku krajów, które z tych środków nie mogą korzystać, gdyż nie wprowadziły stosownych zmian w systemie prawnym.

Brak tych środków rzutuje także na niski poziom inwestycji w Polsce w latach 2021–2023, zwłaszcza inwestycji realizowanych przez samorządy terytorialne.

Deficyt budżetowy i dług publiczny. Wydawać się może, że te dwa problemy nie mają wpływu na sytuację finansową przedsiębiorstw inwestycyjnych. Otóż nie, narastający deficyt i dług publiczny ograniczają także działalność przedsiębiorstw tak operacyjną, jak i rozwojową. Najlepiej charakteryzuje to sytuacja finansowa jednostek samorządu terytorialnego. Niedobór środków finansowych, co ma miejsce w ostatnich latach, powoduje ograniczenie wydatków inwestycyjnych, które z kolei mają przełożenie na zmniejszone zamówienia kierowane do przedsiębiorstw, zwłaszcza budowlanych, remontowych, transportowych. Obsługa długu publicznego, która w ostatnich latach dynamicznie wzrasta, ogranicza wydatki budżetowe na inne cele. Niżej w ujęciu syntetycznym przedstawiam te problemy.

Prof. J. Czekaj, b. członek Rady Polityki Pieniężnej, w bardzo interesującym artykule pt. *Pułapka*

czy brak polityki PiS opublikowanym w „Rzeczpospolitej” 5 września 2023 r. dokonał druzgocącej oceny deficytów budżetowych i długu publicznego w ostatnich kilku latach. Oto najbardziej interesujące fakty:

- w 2022 r. deficyt budżetowy wyniósł 115,1 mld zł i stanowił 3,7% PKB;
- w znowelizowanej ustawie budżetowej na 2023 r. deficyt został podniesiony do 92 mld zł, a wg projektu budżetu na 2024 r. ma się zwiększyć do 164,7 mld zł, a jego relacja do PKB wyniesie 4,5%.

Deficyty budżetowe przekładają się na wzrost państwowego długu publicznego. Według danych GUS („Biuletyn Statystyczny GUS” nr 7/2023, tab. 24) dług publiczny na koniec 2022 r. to kwota 1210 mld zł, co w relacji do PKB wynosi blisko 40%. Wielu specjalistów kwestionuje jego wysokość,

gdyż znaczne kwoty zadłużenia państwa są ujęte poza budżetem. Szacują oni, że całość długu publicznego na koniec 2022 r. może wynieść 1,5 bln zł i wg projektu budżetu na koniec 2024 r. zbliży się do 2 bln zł. Prof. J. Czekaj w wymienionym artykule stwierdza, że w okresie rządów Zjednoczonej Prawicy łączny wzrost długu wynosi 1113,1 mld zł, czyli o ponad 120% więcej niż spowodowały wszystkie rządy do 2015 r.

Wzrost długu publicznego przekłada się na zwiększenie wydatków związanych z jego obsługą. Według GUS („Biuletyn Statystyczny GUS” nr 7/2023, tab. 22) obsługa długu Skarbu Państwa, która w 2022 r. wyniosła blisko 33 mld zł, w I połowie 2023 r. wykazuje wysoki wzrost i wyniosła 25 mld zł, zaś w I połowie 2022 r. 12 mld zł, a więc w okresie rocznym wzrosła dwukrotnie. Wobec różnych regulacji, jakie miały miejsce w ostatnich 2 latach, pogorszyła się także sytuacja jednostek samorządu terytorialnego, zwłaszcza gmin. Dług tych jednostek na koniec 2022 r. to kwota 88 mln zł („Biuletyn Statystyczny GUS” nr 7/2023, tab. 24).

Deficyty budżetowe, przekładając się na wzrost długu publicznego tak Skarbu Państwa, jak i jednostek samorządu terytorialnego, wywierają znaczący, ujemny wpływ na działalność przedsiębiorstw. Następuje redukcja zamówień na wyroby, roboty i usługi kierowanych do przedsiębiorstw, zwłaszcza małych i mikro. Oceniając sytuację finansową przedsiębiorstw, powinniśmy mieć także na względzie te negatywne zjawiska, które leżą w sferze finansów publicznych. Oczywiście trudno jest oszacować wpływ tych czynników na konkretne przejawy sytuacji finansowej. Dość wysokie tempo upadłości bądź zawieszanie działalności małych i mikroprzedsiębiorstw jest tego zjawiska najlepszą ilustracją.

Wyniki finansowe przedsiębiorstw

Makroekonomiczne uwarunkowania działalności przedsiębiorstw, jak to przedstawiłem wyżej, zwłaszcza procesy inflacyjne, były niekorzystne i miały wpływ na ich wyniki finansowe, a także na całokształt sytuacji finansowej. Powierzchnowe spojrzenie na te wyniki pozwala sformułować oceny pozytywne. Przychody z całokształtu działalności tylko przedsiębiorstw dużych i średnich w 2022 r. przekroczyły 5 bln zł, a całego sektora przedsiębiorstw można szacować na ok. 7 bln zł. W I połowie 2023 r. nastąpił dalszy wzrost przychodów do

ponad 2,6 bln zł, tj. o 11,5% w stosunku do I połowy 2022 r. Wynik finansowy brutto to ponad 300 mld zł, zaś netto 250 mld zł, a w I połowie 2023 r. 160 mld zł. Oceniając relacje wyniku finansowego netto do wyniku brutto, można ustalić, że stopa podatku dochodowego wyniosła w 2022 r. 16,7%, czyli „fiskus” okazał się łaskawy, gdyż ustawowa stopa podatku dochodowego dla przedsiębiorstw średnich i dużych wynosi 19%.

Takie spojrzenie i oceny są powierzchowne, nie wnikają głębiej w procesy kształtowania przychodów, kosztów oraz wyników finansowych. Są to wielkości w cenach bieżących. Należy także uwzględnić wskaźniki dynamiki cen, strukturę sfer działalności przedsiębiorstw, a także zróżnicowanie branżowe. Głębsze oceny przedstawiłem niżej na podstawie szerzej prezentowanych wielkości bezwzględnych, a także wskaźników dynamiki i struktury.

Dane zawarte w **tabeli 3** wskazują, że możemy odnotować kilka zjawisk i procesów tak pozytywnych, jak i negatywnych, a mianowicie:

- Przychody w 2022 r. w stosunku do 2021 r. wzrosły o ponad 27%, a w I poł. 2023 r. o kolejne 11,5% do I poł. 2022 r. Głównym czynnikiem sprawczym był wzrost cen, np. ceny produkcji sprzedanej przemysłu w 2022 r. wzrosły o ponad 22% rok/rok, a produkcji budowlano-montażowej o blisko 13% rok/rok.
- Koszty uzyskania przychodów tak w 2022 r., jak i w I poł. 2023 r. rosły szybciej niż przychody, a ich wpływ na wynik finansowy był ujemny.
- Wynik finansowy brutto w 2022 r. to kwota 305 mld zł; zwiększył się on o 15% do roku poprzedniego, zaś w I poł. 2023 r. nastąpiła stabilizacja

Tabela 3. Wyniki finansowe przedsiębiorstw średnich i dużych w latach 2021–2023

Lp.	Treść	Wyniki bezwzględne w mld zł				Wskaźniki %	
		2021	2022	I poł. 2022	I poł. 2023	2022 2021	I poł. 2023 I poł. 2021
1	2	3	4	5	6	7	8
1.	Przychody z całokształtu działalności	3.961	5.047	2.374	2.648	127,4	111,5
2.	Koszty uzyskania przychodów	3.696	4.742	2.212	2.485	128,3	112,3
3.	Wynik finansowy						
3.1.	Brutto	265	305	161	163	115,1	101,2
3.2.	Netto	222	251	135	134	113,1	99,3
4.	Wskaźnik poziomu kosztów w % (2 : 1)	83,3	94,0	93,3	93,8	×	×
5.	Wskaźnik rentowności obrotu w %						
5.1.	Brutto (3.1. : 1)	6,7	6,0	6,8	6,2	×	×
5.2.	Netto (3.2. : 1)	5,6	5,0	5,7	5,1	×	×

Źródło: „Biuletyn Statystyczny GUS” nr 2/2023 i nr 7/2023, tab. 26 i obliczenia własne.

wyników finansowych tak brutto, jak i netto na poziomie I poł. 2022 r.

- Wskaźniki poziomu kosztów kształtują się niekorzystnie; jeśli w 2021 r. wskaźnik ten wyniósł 83%, to w 2022 r. 94% i w I poł. roku 2023 na zbliżonym poziomie.
- Wskaźniki rentowności, choć dość wysokie, wykazują tendencję spadkową.

Wyższe tempo wzrostu kosztów (ΔK) w stosunku do wzrostu przychodów (ΔP) wskazuje, że niezachowana została podstawowa formuła wzajemnych relacji przychodów i kosztów, która powinna być następująca:

$$\Delta P > \Delta K, \text{ a faktycznie była } \Delta K > \Delta P$$

Niżej przedstawiam wpływ tych dwóch czynników na zmiany wielkości zysku brutto w wielkościach bezwzględnych. Przyjmując założenie, że koszty są czynnikiem neutralnym, to wynik powinien się zwiększyć o 27,4%, a faktycznie jego wzrost wyniósł 15,1%. Oto struktura wpływu tych dwóch czynników na zmiany kwoty zysku brutto.

	W mld zł	Struktura w %
Przyrost wyniku finansowego brutto w 2022 r. w stosunku do 2021 r.	40,0	100,0
Przyrost wyniku finansowego z tytułu zwiększenia przychodów (27,4%)	72,6	181,5
Redukcja wyniku finansowego z tytułu wyższej dynamiki kosztów niż przychodów (28,3%)	-32,6	-81,5

Zakładając, że tempo wzrostu przychodów byłoby równe, wówczas przyrost zysku brutto to kwota 72,6 mld zł. Niestety wyższe tempo wzrostu kosztów zredukowało ten przyrost o 32,6 mld zł, tj. do 40 mld zł.

Struktura zmian zysku w 2022 r. jest zupełnie odmienna od struktury w 2021 r.; wówczas koszty rosły wolniej niż przychody, a względna obniżka kosztów była w 7,2% źródłem przyrostu zysku.

Jakie były przyczyny tak znacznego pogorszenia wyniku finansowego w 2022 r.? Głównym czynnikiem tej sytuacji była agresja Rosji na Ukrainę 24 lutego 2022 r., która wywołała w skali globalnej, zwłaszcza w krajach Unii Europejskiej, b. wysoki wzrost cen, zwłaszcza paliw, surowców i materiałów. Sankcje ekonomiczne wobec Rosji, redukcja importu z Rosji gazu, ropy, węgla i pozyskania innych źródeł dostaw (np. Australia, Ameryka Południowa, St. Zjednoczone) spowodowały wysoki wzrost cen tych produktów. Te zjawiska są widoczne zwłaszcza w kształtowaniu przychodów i kosztów w poszczególnych gałęziach

i branżach przemysłu, co przedstawiam w dalszej części tekstu.

W roku 2023 osłabła presja inflacyjna, na co wskazaliśmy wyżej, ale nadal np. ceny produkcji sprzedanej przemysłu w I półroczu zwiększyły się o ponad 9%. Ponadto należy wskazać, że wynik finansowy brutto i netto to wynik będący sumą zysków przedsiębiorstw rentownych i sumą strat przedsiębiorstw deficytowych.

Niżej przedstawiam syntetyczne wielkości charakteryzujące ten fakt.

Dane ujęte w **tabeli 4** wskazują na dwa istotne fakty negatywne. W I poł. 2023 r. w stosunku do 2022 r. spadło tempo wzrostu wyniku finansowego przedsiębiorstw rentownych (4,5%), podczas gdy w 2022 r. ich zysk netto zwiększył się o 14,5%.

Strata przedsiębiorstw deficytowych, która w 2021 r. wyniosła 25 mld zł, w roku 2023 tylko w I półroczu wyniosła 30 mld zł. Oznacza to, że nadal trwa silna tendencja powiększania straty przedsiębiorstw deficytowych. Głównym czynnikiem sprawczym tych niekorzystnych relacji było wyższe tempo kosztów niż przychodów.

Wyniki finansowe przedsiębiorstw kształtują wyniki trzech sfer ich działalności gospodarczej, a mianowicie:

- na sprzedaży wyrobów, towarów materiałów i usług; jest to podstawowa działalność operacyjna,
- pozostałej działalności operacyjnej,
- działalności finansowej.

Wyniki finansowe tych sfer działalności przedstawiam niżej.

Dane ujęte w **tabeli 5** wskazują na istotne zmiany w strukturze i dynamice kształtowania wyniku finansowego w przekroju podstawowych sfer działalności. Jeśli w 2021 r. działalność podstawowa w 81% miała udział w kształtowaniu wyniku finansowego brutto, to w roku 2022 wzrosła do blisko 93%. Rok 2022 przyniósł istotne zmiany w działalności finansowej: strata wyniosła 6 mld zł wobec zysku 17 mld w 2021 r. Głównym źródłem tych strat był wysoki wzrost kosztów finansowych, gdyż o 45 mld zł, tj. o 115%, zaś przychody finansowe zwiększyły się o 27 mld zł, tj. o 53%. Takie wyniki na działalności finansowej powstały na skutek stopniowego podnoszenia oprocentowania kredytów i depozytów bankowych w wyniku podnoszenia przez Radę Polityki Pieniężnej referencyjnych stóp procentowych. Wynik relacji

Tabela 4. Wyniki finansowe przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w latach 2021–2023

Lp.	Treść	Wyniki finansowe w mld zł				Wskaźniki %	
		2021	2022	I poł. 2022	I poł. 2023	2022 / 2021	I poł. 2023 / I poł. 2021
1	2	3	4	5	6	7	8
1.	Zysk netto przedsiębiorstw rentownych	248	284	157	164	114,5	104,5
2.	Strata netto przedsiębiorstw deficytowych	25	33	22	30	132,0	136,7
3.	Wynik finansowy netto przedsiębiorstw ogółem	223	251	135	134	113,1	99,3

Źródło: jak w tab. 3 i obliczenia własne.

Tabela 5. Wyniki finansowe brutto przedsiębiorstw z podziałem na sfery działalności

Lp.	Treść	2021		2022		Wskaźnik zmian w % 2022 / 2021
		mld zł	%	mld zł	%	
1	2	3	4	5	6	7
1.	Podstawowa działalność operacyjna	215	81,1	282	92,5	131,1
2.	Pozostała działalność operacyjna	33	12,5	17	5,5	51,5
3.	Działalność finansowa	17	6,4	-6	-2,0	×
4.	Wynik brutto	265	100,0	305	100,0	115,1

Źródło: jak w tab. 3 i obliczenia własne.

oprocentowania kredytów i depozytów dla przedsiębiorstw był w 2022 r. ujemny.

W I półroczu 2023 r. wyniki finansowe przedsiębiorstw na pozostałej działalności operacyjnej i finansowej wyniosły 16 mld zł i stanowiły tylko 10% całkowitego wyniku finansowego brutto. Wysokie stopy procentowe tak kredytów, jak i depozytów, kształtują wysokie przychody i koszty przedsiębiorstw; w I półroczu 2021 r. przychody finansowe wyniosły 50 mld zł, zaś koszty 43 mld zł.

Powyższe dane wskazują na pewne przejawy stabilizowania się działalności przedsiębiorstw mimo istotnego wpływu agresji Rosji na funkcjonowanie m.in. polskiej gospodarki, w tym przedsiębiorstw. Wyrazem tego jest wysoki udział działalności podstawowej, tj. sprzedaży wyrobów, towarów i usług w całkowitym wyniku finansowym brutto przekraczającym 90%.

Należy jeszcze zwrócić uwagę na jeden istotny problem, tj. kształtowanie wyników finansowych w poszczególnych gałęziach i branżach działalności gospodarczej. Zaszły tutaj istotne zmiany wywołane głównie dynamiką cen.

Przychody w górnictwie węgla kamiennego i brunatnego w cenach bieżących wzrosły z 273 mld zł w 2021 r. do 461 mld zł w roku 2022, czyli zwiększyły się o 70%. Jednocześnie wydobycie spadło o ponad 2 mln ton do poziomu 53 mln ton w 2022 r. Pozyskanie węgla brunatnego zwiększyło się w tych latach o 2 mln ton, tj. o 5%. Jeśli ceny węgla kamiennego w 2021 r. zwiększyły się o 5,3%, to w roku 2022 o 46,5%. Możemy zatem stwierdzić, że cały przyrost przychodów przemysłu węgla kamiennego ma swoje źródło we wzroście cen.

Wydobycie węgla kamiennego, które w 2015 r. wyniosło 73 mln ton, spadło do 53 mln ton w roku 2022, czyli o 20 mln ton, tj. o 27% („Biuletyn Statystyczny GUS” nr 7/2022, tab. 1).

Polska, która przez wiele lat była znaczącym eksporterem węgla kamiennego w Europie, stała się jednym z większych importerów. Procesy restrukturyzacji górnictwa nie zostały dostosowane do potrzeb krajowych na węgiel. Import węgla w niektórych latach wyniósł 14–16 mln ton. Jeszcze w 2021 r. import węgla z Rosji wyniósł 9 mln ton, a były lata, że import węgla z tego kraju był głównym źródłem importu, np. w 2019 r. – 13 mln ton.

Rok 2022 przyniósł istotne zakłócenia w imporcie surowców, w tym zwłaszcza paliw, co było skutkiem agresji Rosji na Ukrainę. Polska w 2022 r. w trybie nagłym stała się importerem węgla z dalekich krajów.

Wzrost cen węgla na rynku krajowym korzystnie rzutował na wyniki finansowe górnictwa, które będąc przez wiele lat przemysłem deficytowym, radykalnie poprawiło wyniki finansowe. Jeśli w 2021 r. wynik

finansowy brutto przemysłu węglowego to niewielka strata – 500 tys. zł, zaś w 2022 r. to zysk w kwocie 12,6 mld zł, czyli jest to wynik w pełni inflacyjny, który przekłada się na wysoki wzrost cen energii elektrycznej dla gospodarstw domowych, a także przedsiębiorstw. Można odnieść ten wynik do wielkości nakładów inwestycyjnych; wyniosły one w 2022 r. 3,8 mld zł, a w 2021 – 2,8 mld zł, czyli zwiększyły się tylko o 1 mld zł. Dla ścisłości należy uwzględnić w tych porównaniach wynik finansowy netto, który wyniósł 10,7 mld zł. Konfrontacja wyniku brutto i netto pozwala stwierdzić, że obciążenie podatkiem dochodowym wyniosło tylko 15%. Powyższe dane wskazują, że inwestycje w relacji do wyniku finansowego netto stanowią tylko 36%, nie uwzględniając amortyzacji środków trwałych, która jest także źródłem finansowania inwestycji.

Można przytoczyć jeszcze inne przykłady. Na przykład wskaźnik rentowności netto przychodów, jak stosunek wyniku finansowego netto do przychodów z całokształtu działalności, w całym sektorze przedsiębiorstw wyniósł w 2022 r. i I poł. 2023 r. 5%, to w niektórych branżach kształtował się w 2022 r. następująco („Biuletyn Statystyczny GUS” nr 7/2003, tab. 28):

Wydobycie węgla kamiennego i brunatnego	22,5%
Produkcja wyrobów z drewna	10,3%
Produkcja wyrobów farmaceutycznych	13,4%

Reasumując, wyniki finansowe przedsiębiorstw średnich i dużych w 2022 r., a także w I poł. 2023 r. są kształtowane przede wszystkim przez wzrost cen. Koszty rosły szybciej niż przychody. Wysoki wzrost cen nośników energii przełożył się na wzrost kosztów i cen w przetwórczych gałęziach przemysłu, a w ostatecznym rozrachunku na ceny dóbr i usług konsumpcyjnych.

Powstaje pytanie, jak te nominalne, inflacyjne wyniki finansowe przedsiębiorstw zostały wykorzystane. Oceniamy ten problem w kolejnych fragmentach tekstu.

Aktywa obrotowe przedsiębiorstw

Aktywa obrotowe są niezbędnym i dynamicznie funkcjonującym składnikiem majątku przedsiębiorstw. Pozwalają stabilizować procesy gospodarcze. Występują w postaci rzeczowej, tj. zapasów oraz w postaci pieniężnej. Poziom, struktura i dynamika tych aktywów są istotnymi przejawami sprawności procesów gospodarczych w przedsiębiorstwie – zakupu, produkcji i sprzedaży, ale zarazem wywierają istotny wpływ na koszty i całokształt wyniku działalności gospodarczej.

Aktywa obrotowe są kształtowane w poważnym stopniu przez uwarunkowania zewnętrzne: stabilność dostaw, procesy inflacyjne i inne. Okres lat 2021–2023, w których miały miejsce dwa zdarzenia o charakterze globalnym, tj. epidemia koronawirusa oraz agresja Rosji na Ukrainę rozpoczęta 24 lutego 2022 r., wywarły istotny wpływ na całokształt działalności społecznej i gospodarczej wielu krajów świata, w tym także Polski. Te zjawiska wywarły także szczególny wpływ na działalność polskich przedsiębiorstw, w tym także na aktywa obrotowe.

Analizując ich strukturę i dynamikę, musimy mieć na względzie te dwa negatywne zjawiska. Wskazałem na te źródła zmian struktury podziału PKB, a w tym fragmencie tekstu analiza obejmuje kształtowanie się aktywów obrotowych w średnich i dużych przedsiębiorstwach.

Poniżej przedstawiono odpowiednie wielkości bezwzględne, a także wskaźniki struktury i dynamiki aktywów obrotowych.

Dane ujęte w **tabeli 6** już na wstępie wskazują, że w 2022 r. aktywa obrotowe zwiększyły się o 18% w stosunku do 2021 r., przy wzroście przychodów przedsiębiorstw o ponad 27%. Oznacza to poprawę produktywności aktywów obrotowych. Jeśli w roku 2021 zaangażowanie tych aktywów na 1 mln zł przychodów wynosiło 378 tys. zł, to w 2022 r. zmniejszyło się do 360 tys. zł, co oznacza w kwotach bezwzględnych zmniejszenie zaangażowania tych aktywów w działalność przedsiębiorstw w kwocie 141 mln zł z możliwością przeznaczenia na inne cele.

Należy ponadto dodać, że w 2021 r. sytuacja była niekorzystna w stosunku do 2020 r. W roku 2021 przychody przedsiębiorstw do roku poprzedniego zwiększyły się o 23,7% (oczywiście w cenach bieżących), zaś aktywa obrotowe wzrosły o 30,7%. Oznacza to pogorszenie produktywności i wzrost zaangażowania

aktywów obrotowych. Można szacować, że ich produktywność w 2022 r. ponownie osiągnęła poziom roku 2020.

Te wahania dynamiki aktywów i ich produktywność są ściśle związane z przyczynami leżącymi w zewnętrznych uwarunkowaniach działalności przedsiębiorstw, które już w tym opracowaniu znalazły odzwierciedlenie – epidemia koronawirusa w latach 2020–2021 i agresja Rosji na Ukrainę w lutym 2022 r.

W I poł. 2023 r. nastąpił spadek udziału zapasów w aktywach obrotowych do 28%. Na podstawie tych tendencji można odczytać orientację przedsiębiorstw. Była ona w latach 2021–2022 zorientowana przede wszystkim na zapewnienie ciągłości produkcji, zwłaszcza w przemyśle i budownictwie, stąd wzrost zapasów materiałowych i produkcji w toku. W I półroczu 2023 r. wystąpiła już tendencja szybszego tempa wzrostu zapasów w sferze obrotu (wyrobów gotowych i towarów), a ich udział w całości aktywów obrotowych na koniec tego półrocza wynosi 50,4%.

Wzrasta udziałów należności krótkoterminowych w strukturze aktywów obrotowych i na koniec I półrocza 2023 r. wynosi 45%, podczas gdy na koniec 2021 r. wyniósł on 41%. Cykl obrotu należności w I półroczu 2023 r. wynosi 57 dni, co oznacza, że dostawca wyrobów gotowych, towarów, usług musi czekać na zapłatę 57 dni od chwili dostawy tych dóbr. Cykl ten wydłuża się i świadczy o istotnych trudnościach i zakłóceniach w terminowym regulowaniu należności.

W okresie od końca 2020 r. do 30.06.2023 r. nastąpiły także zmiany udziału inwestycji krótkoterminowych – głównie środków pieniężnych; ich udział zmniejszył się z 28% do 24%. Ma to także związek z trudnościami w terminowym regulowaniu należności z tytułu dostaw.

Reasumując, aktywa obrotowe w latach 2021–2023 (I półrocze) zwiększyły się o 720 mld zł, tj. o 63%.

Tabela 6. Aktywa obrotowe przedsiębiorstw średnich i dużych w latach 2021–2023 (dane na koniec okresów)

Lp.	Treść	2021		2022		I poł. 2022		I poł. 2023		Wskaźniki zmian w %	
		mld zł	%	mld zł	%	mld zł	%	mld zł	%	kol. 5 kol. 3	kol. 9 kol. 7
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1.	Zapasy	414	27,7	530	30,0	490	29,3	520	28,2	128,0	106,1
2.	Należności krótkoterminowe	617	41,2	751	42,5	694	41,6	837	44,9	121,7	120,6
3.	Inwestycje krótkoterminowe	429	28,1	442	25,0	439	26,3	455	24,4	103,1	103,6
4.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	37	2,4	41	2,3	49	2,9	53	2,8	110,8	108,2
5.	Razem aktywa obrotowe	1.497	100,0	1.767	100,0	1.670	100,0	1.864	100,0	118,0	111,6
6.	Przychody z całokształtu działalności	3.961	×	5.047	×	2.2374	×	2.648	×	127,4	111,5

Źródło: „Biuletyn Statystyczny GUS” nr 2/2023 i nr 7/2023, tab. 32 i 30 oraz obliczenia własne.

Jednocześnie zachodziły zmiany w ich strukturze rodzajowej i dynamice. W 2021 r. pogorszyła się produktywność tych aktywów, aby w 2022 r. powrócić do poziomu lat uprzednich. Zaangażowanie aktywów obrotowych na 1 mln zł przychodu wynosi 350 tys. zł przeciętnie w skali rocznej. Można zatem szacować, że cykl ich obrotu wynosi ponad 120 dni. W badanym okresie następowały zmiany w strukturze i dynamice poszczególnych składników aktywów, dotyczy to zwłaszcza zapasów i należności krótkoterminowych – płatność tych należności przeciętnie wynosi 57 dni i ma tendencję do dalszego wydłużania.

Zmiany w dynamice i strukturze aktywów obrotowych są odbiciem zmiany strategii i celów działalności przedsiębiorstw. W analizowanym okresie cele rozwojowe zeszyły na plan dalszy, a dominowały cele krótkoterminowe, operacyjne, związane przede wszystkim z dążeniem do zachowania ciągłości działalności przedsiębiorstw. Problemy efektywności zeszyły na plan dalszy, co już stwierdziłem, oceniając wyniki finansowe: szybsze tempo wzrostu kosztów niż przychodów przedsiębiorstw już w 2022 i I połowie 2023 r. Uprawniona będzie chyba ocena, że w sumie korzystne wyniki finansowe odłożyły się w przyroście aktywów obrotowych, z wyraźnym osłabieniem tendencji do realizacji przedsięwzięć rozwojowych inwestycyjnych, co jest przedmiotem oceny w kolejnym fragmencie tekstu, w którym przedstawiam inwestycje przedsiębiorstw.

Inwestycje przedsiębiorstw

Przy omawianiu struktury podziału PKB stwierdziłem, że nakłady brutto na środki trwałe spadły w 2022 r. do 16,9% podzielonego PKB, a nastąpił b. wysoki udział przyrostu rzeczowych aktywów obrotowych – zapasów do 7,3%. W przedsiębiorstwach

średnich i dużych przyrost ten wyniósł w 2022 r. 115 mld zł. Takich zmian nie notowano w latach poprzednich. Spadek inwestycji w podzielonym PKB ma swoje odzwierciedlenie w inwestycjach przedsiębiorstw będących przedmiotem analizy. Charakteryzują to dane ujęte w poniższym tekście.

Dane bezwzględne ujęte w **tabeli 7** oraz obliczone wskaźniki struktury i dynamiki nakładów inwestycyjnych wskazują na kilka charakterystycznych zjawisk.

- Ostatnie dwa lata (2021 i 2022) charakteryzowały się wzrostem nakładów mierzonych w cenach bieżących. W tym okresie nakłady zwiększyły się o 31%.
- Dość stabilna była struktura rodzajowa nakładów, ponad 60% całości nakładów przedsiębiorstwa kierowały na aktywne składniki środków trwałych, tj. maszyny i urządzenia techniczne oraz środki transportu.
- Wysoka była dynamika nakładów na środki transportowe; w okresie 2 lat zwiększyły się one o 50%. Warto dodać, że Polska jest w czołówce krajów Unii Europejskiej w przewozach ładunków w transporcie samochodowym.

Należy jednak wskazać, że wskaźniki dynamiki nakładów zostały obliczone w cenach bieżących, a wskazują one na wysoki wzrost cen nakładów inwestycyjnych oraz produkcji budowlano-montażowej. Ceny te w 2022 r. w stosunku do ich poziomu w 2020 r. wzrosły:

- nakładów inwestycyjnych o 17,7%,
- produkcji budowlano-montażowej o 17,4%.

Na podstawie tych danych można ocenić, że nakłady inwestycyjne wzrosły także w ujęciu realnym, gdyż w cenach bieżących zwiększyły się o 31%. Wobec niskich wskaźników dynamiki nakładów inwestycyjnych w latach 2016–2020 skala tego wzrostu

w latach 2021–2022 nie jest wystarczająca do pełnego odtworzenia zdolności wytwórczych. W niektórych segmentach działalności gospodarczej zaczyna występować bariera podaży, np. w budownictwie mieszkaniowym, co wywołuje dynamiczny wzrost cen mieszkań i niedostatek ich podaży, przy jednoczesnym uruchomieniu bodźców finansowych dla młodych osób chcących zainwestować środki finansowe w pozyskanie mieszkania. W okresie ostatnich 6–7 lat, ceny mieszkań na rynku pierwotnym w dużych aglomeracjach miejskich podwoiły się.

Tabela 7. Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw w latach 2020–2022

Lp.	Treść	2020		2021		2022		Wskaźniki zmian w %	
		mld zł	%	mld zł	%	mld zł	%	$\frac{2022}{2021}$	$\frac{2022}{2020}$
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1.	Nakłady ogółem, w tym:	150	100,0	167	100,0	197	100,0	118,0	131,3
2.	– budynki i budowle	58	38,4	64	38,1	76	38,6	118,8	131,3
3.	– maszyny i urządzenia techniczne	71	47,1	78	46,6	90	45,7	115,4	126,8
4.	– środki transportu	20	14,5	24	15,3	30	15,2	125,0	150,0

Źródło: „Biuletyn Statystyczny GUS” nr 2/2023, nr 7/2023, tab. 41 i obliczenia własne; dane dotyczą przedsiębiorstw średnich i dużych.

Na tle tych danych o poziomie inwestycji przedsiębiorstw powstaje pytanie: czy barierą wzrostu inwestycji nie była ich sytuacja finansowa. Dotychczasowe dane i ich oceny wskazują, że wyniki finansowe kształtowały się korzystnie, co powinno przełożyć się także na finansowanie nakładów inwestycyjnych. Niżej rozpatruję ten problem.

Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw mają dwa główne źródła finansowania: środki wewnętrzne wypracowane przez przedsiębiorstwo oraz środki zewnętrzne głównie w postaci kredytów bankowych. Środki wewnętrzne, to amortyzacja majątku trwałego, która powinna zapewnić prostą reprodukcję tego majątku oraz zysk netto, który w podstawowej części powinien służyć finansowaniu przedsięwzięć rozwojowych.

Odpowiednie dane przedstawiono w tabeli 8.

Przedstawione dane i obliczone wskaźniki pozwalają zwrócić uwagę na następujące ważniejsze zjawiska dotyczące inwestycji przedsiębiorstw w latach 2020–2022:

- W okresie 2 lat w stosunku do 2020 r. nakłady inwestycyjne w cenach bieżących zwiększyły się o 31%, a zysk netto wzrósł ponad 2-krotnie.
- Nadwyżka finansowa tak w 2021 r., jak i w roku 2022, pozwalała sfinansować o wiele wyższe nakłady; została ona w 2022 r. wykorzystana na cele inwestycyjne tylko w 52%.
- Z zysku netto w 2022 r. przeznaczono tylko 70 mld zł na sfinansowanie nakładów inwestycyjnych, tj. 28%.
- Relacja nakładów inwestycyjnych do amortyzacji wskazuje, że w wymienionych latach realizowana była rozszerzona reprodukcja majątku trwałego, ale nie była ona wysoka; środki wewnętrzne pozwalały sfinansować znacznie wyższe nakłady inwestycyjne, niż faktycznie zrealizowano.

Już uprzednio podkreśliłem, że w latach 2021–2022 w większości przedsiębiorstw cele rozwojowe i inwestycyjne zeszyły na dalszy plan, podstawowym celem było zapewnienie ciągłości operacyjnych procesów gospodarczych.

Ujemny wpływ na realizację procesów inwestycyjnych wywierały regulacje prawne, ich częste zmiany, komplikowanie systemu finansowego przedsiębiorstw, zwłaszcza podatkowego, które nie stwarzały warunków stabilności systemowych, a wprost przeciwnie, chaos procedur, czego najlepszym przykładem był „Polski ład” wprowadzony w IV kw. 2021 r. z mocą od 1.01.2022 r. Według ocen wielu specjalistów w I kw.

Tabela 8. Źródła wewnętrzne finansowania inwestycji przedsiębiorstw w latach 2020–2023

Lp.	Treść	w mld zł			Wskaźniki zmian %	
		2020	2021	2022	$\frac{2022}{2021}$	$\frac{2022}{2020}$
1	2	4	5	6	7	8
1.	Nakłady inwestycyjne	150	167	197	104,6	131,3
2.	Wynik finansowy netto	116	222	251	183,5	216,4
3.	Amortyzacja środków trwałych	110	116	127	112,6	115,5
4.	Nadwyżka finansowa (2 + 3)	226	338	378	149,6	167,3
5.	Relacja nakładów do nadwyżki finansowej w %	66,4	49,4	52,1	×	×
6.	Relacja nakładów do amortyzacji w % (1: 3)	136,4	144,0	155,1	×	×

Źródło: „Biuletyn Statystyczny GUS” nr 2/2022 i 2023, tab. 26 i 41. Dane dot. amortyzacji – szacunek własny na podstawie danych z roku 2019.

2022 r. wprowadzono blisko tysiąc zmian. Sprawa stabilności systemu finansowego wymaga radykalnych, upraszczających ten system zmian. Temat wymaga oddzielnego potraktowania.

Nakłady inwestycyjne w I połowie 2023 r. wykazują dalszy wzrost w cenach bieżących. Wyniosły one 92 mld zł wobec 78 mld zł w I połowie 2022 r., czyli zwiększyły się o 18%. Procesy inwestycyjne w dużej części nie są równomiernie rozłożone w poszczególnych miesiącach. Ich koncentracja zwykle ma miejsce w IV kw. każdego roku. Stąd bardziej poprawna jest ocena nakładów inwestycyjnych w skali roku. Problem zwiększenia nakładów inwestycyjnych w gospodarce staje się kluczowy, ale podejmowane przedsięwzięcia nie wskazują, aby w krótkim czasie możliwy był przełom w tym problemie.

Konkluzje końcowe

Polska gospodarka, w tym działalność przedsiębiorstw w okresie lat 2020–2023 była poddana silnej presji skutków trzech głównych czynników:

- epidemii koronawirusa w 2020 r., która spowodowała ograniczenia i przerwy działalności gospodarczej i społecznej, a jej skutki miały także miejsce w roku 2021,
- agresji Rosji na Ukrainę 24 lutego 2022 r., której skutki gospodarcze, w tym inflacyjne nadal mają miejsce,
- proinflacyjnej polityki gospodarczej i finansowej państwa, zwłaszcza władz centralnych i Narodowego Banku Polskiego.

Wymienione czynniki były w głównej mierze źródłem wysokiego wzrostu cen tak produkcji przemysłowej czy budowlanej, a nade wszystko towarów

i usług konsumpcyjnych. Wyniki polskiej gospodarki, w tym zwłaszcza przedsiębiorstw były pod silną presją inflacyjną. Rozpatrując te wyniki w cenach bieżących, możemy je oceniać tylko pozytywnie, ale taka ocena jest powierzchowna i błędna, należy sięgnąć do bardziej szczegółowych i obiektywnych ocen; przedstawiłem je w ujęciu syntetycznym w poszczególnych segmentach tego tekstu. Procesy inflacyjne w latach 2021–2023 obejmowały wszystkie sfery działalności gospodarczej. Szczególnie wysokie były wskaźniki wzrostu cen trzech niżej wymienionych sfer działalności (poziom cen w I połowie 2023 r. do ich poziomu w roku 2020), a mianowicie:

- produkcji sprzedanej przemysłu – 144,4%,
- produkcji budowlano-montażowej – 142,2%,
- towarów i usług konsumpcyjnych – 137,5%.

Rozpatrując zatem poszczególne segmenty działalności gospodarczej, powinniśmy mieć na względzie te wskaźniki wzrostu cen.

Makroekonomiczne uwarunkowania działalności przedsiębiorstw mają także ujemny wpływ na działalność przedsiębiorstw, tak operacyjną, a nade wszystko na procesy rozwoju wyrażające się zwłaszcza w wielkości nakładów inwestycyjnych, ich dynamice i strukturze.

W roku 2022 PKB liczony w cenach stałych zwiększył się o 5,1%, ale w poszczególnych kwartałach następował systematyczny spadek tempa jego wzrostu i w IV kw. wyniósł 2,3% rok/rok, a w I kw. 2023 r. stanowił tylko 99,7% poziomu I kw. 2022. Zaszły także istotne zmiany w strukturze podziału PKB. Nakłady na środki trwałe stanowiły tylko 16,9%, podczas gdy w 2015 r. 20%. Przyrost rzeczowych aktywów obrotowych w skali jednego roku w wysokości 222 mld zł stanowił 7,3% PKB. Takiego udziału zapasów w podzielonym PKB nie notowano od wielu lat. Zmieniła się orientacja przedsiębiorstw z celów rozwojowych na cele bieżące, operatywne, co starałem się wyjaśnić, wskazując na główne przyczyny.

Wzrastający deficyt budżetowy Skarbu Państwa przekłada się na wzrost długu publicznego, w tym także jednostek samorządu terytorialnego, co jest podstawowym hamulcem realizacji przedsięwzięć rozwojowych – inwestycyjnych. Specjaliści oceniają, że dług publiczny łącznie z zobowiązaniami pozabudżetowymi na koniec 2022 r. mógł wynieść 1,5 bln zł, a na koniec 2024 r. może zbliżyć się do 2 bln zł. Nie ma bowiem szans na istotny wzrost inwestycji. Brak porozumienia z Unią Europejską w sprawie Krajowego Planu Odbudowy pozbawia Polskę środków zewnętrznych w postaci dotacji i pożyczek w kwocie blisko 60 mld euro. Wymienione w skrócie uwarunkowania makroekonomiczne przekładają się także na sytuację finansową przedsiębiorstw. Możemy sformułować następujące opinie:

- Przychody z całokształtu działalności przedsiębiorstw średnich i dużych w 2022 r. przekroczyły 5 bln zł i zwiększyły się o 27,4% w stosunku do 2021 r. Jednocześnie koszty rosły szybciej, a wskaźnik dynamiki wyniósł 28,3%.
- Szybsze tempo wzrostu kosztów przełożyło się na niższe tempo wzrostu wyników finansowych: wynik brutto zwiększył się tylko o 15%, zaś netto o 13%.
- Wskaźniki rentowności kształtują się na dość wysokim poziomie – 6% brutto i 5,0% netto w 2022 r., ale wykazują tendencję spadkową w stosunku do 2021 r.; w I poł. 2023 r. nadal wykazują stabilizację.
- W 2022 r. przyrost wyniku brutto wyniósł 40 mln zł; zakładając wyrównane tempo wzrostu przychodów i kosztów, przyrost wyniku brutto mógł wynieść blisko 73 mld zł, a został zredukowany o 33 mld zł na skutek szybszego tempa kosztów w stosunku do przychodów.
- Głównym czynnikiem wysokiego tempa wzrostu kosztów był wzrost cen ropy, gazu, węgla, a także innych surowców, wywołanych przez agresję Rosji na Ukrainę (24.02.2022 r.). Sankcje i bariery importu paliw z Rosji spowodowały zmianę źródeł zakupu, co także miało wpływ na wzrost cen.
- Wynik finansowy przedsiębiorstw jest sumą zysku przedsiębiorstw rentownych i straty przedsiębiorstw deficytowych. I tak zysk netto przedsiębiorstw rentownych w 2022 r. wzrósł o 14,5%, a w I poł. 2023 r. tylko o 4,5%. Natomiast straty przedsiębiorstw deficytowych zwiększyły się w wymienionych okresach o 32% i 37%. Straty przedsiębiorstw deficytowych w I półroczu 2023 r. to kwota 30 mld zł, a w całym 2022 r. wyniosła ona 33 mld zł.
- Występuje wyraźne zróżnicowanie poziomu rentowności w poszczególnych gałęziach i branżach działalności gospodarczej. Dobrą ilustracją tego problemu są wyniki finansowe górnictwa węgla kamiennego i brunatnego. Przychody tych branż zwiększyły się z 273 mld zł w 2021 r. do 461 mld zł w roku 2022, czyli o 70%, przy jednoczesnym spadku wydobycia węgla kamiennego w tych latach o 2 mln ton do 53 mln ton. Polska ze znaczącego eksportera węgla w latach ubiegłych stała się importerem. W uprzednich latach import ten wynosił 14–16 mln ton rocznie. Jeszcze w 2021 r. import węgla z Rosji wyniósł 9 mln ton. Wynik finansowy przemysłu węglowego to niewielka strata w 2021 r. – 500 tys. zł, zaś w 2022 r. zysk 12,6 mln zł; jest to zysk w pełni inflacyjny, gdyż wydobycie spadło.
- Powstaje zasadnicze pytanie, jak te w sumie pozytywne wyniki finansowe przedsiębiorstw w ostatnich latach przełożyły się na procesy

gospodarcze, zwłaszcza zaś procesy rozwojowe, inwestycyjne.

W części analitycznej przedstawiłem odpowiednie dane charakteryzujące pośrednio wykorzystanie korzystnych wyników finansowych napędzanych wzrostem cen. Dotyczą one aktywów obrotowych, a także nakładów inwestycyjnych na środki trwałe.

- Aktywa obrotowe przedsiębiorstw na koniec 2022 r. to kwota 1.767 mld zł i w okresie 2 lat zwiększyły się one o 54%, ich produktywność była stabilna, ale w 2021 r. wykazywała pogorszenie. W I półroczu 2023 r. możemy odnotować dalszy wzrost aktywów obrotowych o ponad 190 mld zł, tj. o 11,6% w stosunku do I półrocza 2022 r., w tym okresie przychody przedsiębiorstw zwiększyły się 11,5%, a więc nie zmieniła się produktywność aktywów.
- W badanym okresie zachodziły zmiany w strukturze aktywów obrotowych. Zwiększył się udział zapasów oraz należności krótkoterminowych. W okresie 2,5 roku zapasy wzrosły o 200 mld zł, tj. o 63%. Główną przyczyną ich wzrostu były zjawiska zewnętrzne – epidemia i agresja Rosji na Ukrainę – co spowodowało zakłócenia w dostawach i zmianę orientacji przedsiębiorstw na zapewnienie ciągłości procesów gospodarczych.
- Należności krótkoterminowe w omawianym okresie zwiększyły się o 380 mld zł, tj. o 83%, a ich udział w całości aktywów na koniec I poł. 2023 r. wynosi 45%. Wydłużył się cykl spłaty należności i wynosi obecnie 57 dni.
- Nastąpił spadek udziału inwestycji krótkoterminowych, głównie środków pieniężnych z 29% na 31.12.2022 r. do 24% na 30.06.2023 r.
- Wysoki wzrost wartości należności krótkoterminowych oraz spadek udziału w aktywach inwestycji krótkoterminowych mają negatywny wpływ na zachowanie odpowiedniego poziomu płynności finansowej przedsiębiorstw, coraz większa liczba przedsiębiorstw odczuwa trudności w zapewnieniu płynności finansowej, tj. terminowego regulowania zobowiązań wobec dostawców, pracowników, instytucji publicznych.

Powyższe syntetyczne dane dot. aktywów obrotowych wskazują, że korzystne wyniki finansowe odłożyły się przede wszystkim w zwiększeniu tych aktywów.

Spadający udział nakładów na środki trwałe w podzielnym PKB znajduje pełne potwierdzenie także w działalności przedsiębiorstw. W ujęciu syntetycznym na podstawie przeprowadzonej analizy można wskazać na następujące fakty:

- Inwestycje przedsiębiorstw w latach 2021–2022 w stosunku do roku 2020 zwiększyły się o 47 mld zł w cenach bieżących, tj. o 31%, ale

cenę nakładów inwestycyjnych i produkcji budowlano-montażowej w tym okresie wzrosły o blisko 18%.

- Stabilna była struktura rodzajowa nakładów, ponad 60% całości nakładów przedsiębiorstwa kierowały na aktywne składniki środków trwałych, tj. maszyny i urządzenia techniczne oraz środki transportu.
- Wewnętrzne źródła finansowania inwestycji przedsiębiorstw nie były hamulcem dynamiki nakładów, a wprost przeciwnie, umożliwiały one finansowanie większych nakładów. W 2022 r. nadwyżka finansowa – wynik finansowy netto plus amortyzacja, to kwota 378 mld zł, zaś poniesione nakłady – 197 mld zł, co stanowi tylko 52% nadwyżki.
- Niska dynamika nakładów inwestycyjnych ma wiele przyczyn zarówno w zjawiskach zewnętrznych, co już podkreślałem wyżej, jak i w polityce gospodarczej władz centralnych. Regulacje prawne, częste ich zmiany nie stwarzały stabilności rozwiązań systemowych, co powodowało zmianę celów działalności przedsiębiorstw z celów rozwojowych na bieżące, operacyjne zapewniające ciągłość realizacji procesów gospodarczych: zakupu, produkcji, sprzedaży i dystrybucji.

* * *

Przedstawiłem podstawowe fakty i oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstw na tle uwarunkowań makroekonomicznych, a także procesów inflacyjnych. Obok ocen pozytywnych sformułowałem wiele uwag i ocen krytycznych, wskazując na ich negatywne skutki dla funkcjonowania i rozwoju przedsiębiorstw. W kampanii wyborczej formułowane prognozy zawierają wiele trafnych propozycji. Nie będę szerzej rozwijać tych problemów, ale chcę zaakcentować kilka z nich, które wydają się być kluczowe:

- Odblokowanie środków z Unii Europejskiej, tak z Krajowego Planu Odbudowy, jak i z Funduszu Spójności na lata 2021–2027 przez dokonanie radykalnych zmian dostosowujących rozwiązania krajowe do pełnej zgodności z regulacjami Unii Europejskiej.
- Uproszczenie regulacji prawnych całości systemu funkcjonowania przedsiębiorstw, w tym zwłaszcza systemu podatkowego i stworzenie sprzyjających warunków dla rozwoju.
- Dokonanie zmian systemowych finansowania samorządów terytorialnych, tak aby ich własne dochody stwarzały możliwość finansowania wydatków majątkowych; doraźnie rozwiązania, „pieniądze dla swoich” powinny być wyeliminowane.

Oczywiście są to tylko ogólne kierunki zmian, ale całość powinna stworzyć dla przedsiębiorstw i samorządów wieloletnie stabilne warunki rozwoju. ■