Czesław Skowronek*

Zmienne tendencje kształtowania sytuacji finansowej polskiego sektora przedsiębiorstw w latach 2023–2024 na tle uwarunkowań makroekonomicznych**

Wstęp

Główny Urząd Statystyczny w końcu listopada 2024 r. opublikował podstawowe dane charakteryzujące stan i tendencje rozwojowe polskiej gospodarki, w tym w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych (średnich i dużych). Dane te pozwalają na wstępną ocenę wyników gospodarczych na tle danych za 2023 r. Bardziej pogłębiona ocena w skali rocznej będzie możliwa dopiero w końcu I kw. 2025 r., gdyż procesy gospodarcze przebiegają z różną intensywnością w poszczególnych kwartałach.

Wstępna ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstw została dokonana przy uwzględnieniu uwarunkowań makroekonomicznych. Mają one dwojaki charakter:

- zawierają w ujęciu syntetycznym kilka problemów, które pozostały do rozwiązania po 8 latach rządów zjednoczonej prawicy (2015–2023),
- prezentują uwarunkowania makroekonomiczne 2024 r.

Identyfikacja tych problemów i uwarunkowań była konieczna, gdyż wywierają one istotny wpływ na funkcjonowanie przedsiębiorstw, w tym na kształtowanie ich sytuacji finansowej.

Ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstw została skoncentrowana na trzech głównych segmentach ich działalności, tj.:

- kształtowaniu przychodów, kosztów i wyników finansowych,
- nakładów inwestycyjnych i źródeł ich wewnętrznego finansowania,
- wielkości, dynamiki i struktury aktywów obrotowych jako podstawowego składnika aktywów, które są jednocześnie podstawowym nośnikiem procesów gospodarczych przedsiębiorstwa – zakupu, produkcji, sprzedaży.

Tekst kończą konkluzje zawierające syntetyczną ocenę sytuacji finansowej przedsiębiorstw na tle uwarunkowań makroekonomicznych. Bardziej pełna i pogłębiona ocena wyników może być dokonana w skali rocznej, a więc w końcu I kw. 2025 r.

Uwarunkowania makroekonomiczne funkcjonowania przedsiębiorstw

Rok 2023 i lata poprzednie

Oceniając wyniki gospodarcze 3 kwartałów 2024 r. na tle wyników 2023 r., konieczne jest przytoczenie podstawowych faktów charakteryzujących stan gospodarki w roku 2023. Należy podkreślić, że wyniki gospodarki w 2023 r. były w części kształtowane przez dwa czynniki, które miały miejsce w latach 2020 i 2022:

- epidemia koronawirusa, która w naszym kraju miała swój początek w I kw. 2020 r., ale jej skutki były odczuwalne w kolejnych latach;
- agresja Rosji na Ukrainę (24.02.2022 r.), która wywołała wzrost cen, głównie paliw, konieczność zmiany źródeł ich zakupu; dotyczyło to w szczególności krajów Unii Europejskiej, w tym Polski.

Ponadto polityka finansowa państwa, w tym Narodowego Banku Polskiego, sprzyjała procesom inflacyjnym, zamiast je hamować. „Rozdawnictwo" publicznych pieniędzy w kolejnych kampaniach wyborczych także było działaniem proinflacyjnym.

Niżej przytoczono podstawowe fakty makroekonomiczne, które charakteryzują stan gospodarki w 2023 r.

- Według danych GUS PKB w cenach stałych wzrósł tylko o 0,1% w stosunku do roku 2022.

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

** Tekst napisany w styczniu 2025 r.

- Wystąpiła szczególnie niekorzystna struktura wykorzystania wytworzonego PKB, zwłaszcza nakładów na środki trwałe; nastąpił ich spadek z 18,6% w 2019 r. do 17,6% w 2023 r. Zapowiadane w 2017 r. przez ówczesny rząd zwiększenie udziału nakładów inwestycyjnych do 25% PKB nigdy w latach 2017–2023 się nie sprawdziło. Drugim czynnikiem wzrostu PKB w tych latach było spożycie wewnętrzne, a brak inwestycji rozwojowych wpływał na ograniczenie podaży wielu produktów i był czynnikiem wzrostu cen.
- W minionym okresie narastały deficyty budżetowe, co przekładało się na wzrost długu publicznego. Specjaliści oceniają, że na koniec 2023 r. cały dług publiczny, łącznie z zadłużeniem państwowych funduszy pozabudżetowych, może wynieść ok. 1700 mld zł. Według GUS wynosi on na koniec 2023 r. 1328 mld [Biuletyn..., 2024b, tab. 24]. Obsługa długu publicznego w 2023 r. wyniosła blisko 62 mld zł [Biuletyn..., 2024b, tab. 22], podczas gdy w latach poprzednich ok. 30–35 mld zł.
- Nasiliły się procesy inflacyjne. W latach 2021–2023 wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu, produkcji budowlano-montażowej oraz towarów i usług konsumpcyjnych kształtował się w granicach 30–35%. Należy zwrócić uwagę, że procesy inflacyjne nie tylko redukują bieżące, nominalne dochody gospodarstw domowych i przedsiębiorstw, ale mają wpływ na realną redukcję oszczędności tych gospodarstw, a także głównie aktywów obrotowych przedsiębiorstw.
- Można w przybliżeniu szacować, że realna wartość oszczędności gospodarstw domowych zmniejszyła się w okresie 3 lat o ponad 30%.
- Zapowiadane w latach ubiegłych wielkie projekty inwestycyjne, jak np. budowa promów morskich, produkcja samochodów elektrycznych „Izera", budowa Centralnego Portu Komunikacyjnego i innych, realnie nie została podjęta, a wydano znaczne środki na prace przygotowawcze. Wszystkie te projekty zostały przez nowy rząd poddane rewizji i ocenie, ale ich wyniki nie są jeszcze w pełni ustalone. Jedyna inwestycja zakończona – przekop Mierzei Wiślanej – jest nieefektywna z punktu widzenia ekonomicznego i szkodliwa ekologicznie. Port w Elblągu nie stanie się pełnomorskim portem bałtyckim – funkcję tę pełni Port Gdański.

Biorąc pod uwagę tak realną sytuację gospodarczą roku 2023, jak i system regulacji oraz zamrożenie dopływu środków z Unii Europejskiej, można stwierdzić, że koalicja demokratyczna, obejmując rządy, otrzymała „w spadku" rozwiązanie tych skomplikowanych problemów, które nie miały miejsca w latach poprzednich.

Uwarunkowania roku 2024

Uprzednio wskazano na nierozwiązane problemy funkcjonowania polskiej gospodarki, jakie zostawiły 8-letnie rządy zjednoczonej prawicy. Podjęte intensywne przedsięwzięcia w sferze deregulacji systemu gospodarczego przez rząd koalicji demokratycznej nie mogły w krótkim czasie polepszyć warunków funkcjonowania przedsiębiorstw. Udało się rozwiązać m.in. kilka następujących problemów:

- odblokowano dostęp do środków Unii Europejskiej objętych Krajowym Planem Odbudowy; wg wypowiedzi pani minister ds. funduszy i polityki regionalnej (z 27.12.2024 r.) do końca 2024 r. Polska otrzyma z tego źródła 90 mld zł na setki przedsięwzięć realizowanych przez różne podmioty, w tym także jednostki samorządu terytorialnego;
- w części dokonano regulacji prawnych, które zwiększą dochody własne jednostek samorządu terytorialnego; co pozwoli na wzrost wydatków majątkowych tych jednostek;
- deregulacja systemu finansowego przedsiębiorstw to proces długotrwały, ale także wymaga pilnych przedsięwzięć; w tej sferze podjęto intensywne prace, ale ich wyniki będą widoczne w latach następnych.

Niżej przedstawiono podstawowe wielkości bezwzględne, a także wskaźniki charakteryzujące podstawowe uwarunkowania makroekonomiczne, jakie wystąpiły w 3 pierwszych kwartałach 2024 r., a które miały wpływ na funkcjonowanie przedsiębiorstw.

- Dane GUS dot. PKB i jego wykorzystania dotyczą I połowy [Biuletyn..., 2024b, tab. 2 i 3]. PKB zwiększył się w I kw. o 1,9%, a w II o 4%. Nakłady inwestycyjne 241 mld zł były wyższe niż akumulacja, co oznacza spadek zapasów. Możemy zatem odnotować, że rozpoczął się proces zwiększania nakładów inwestycyjnych. Być może jest to początek reorientacji przedsiębiorstw z celów bieżących na rozwojowe, perspektywiczne.
- Deficyt budżetowy za 2023 r. wyniósł 86 mld zł, zaś dług publiczny 1328 mld zł, a jego obsługa to 62 mld zł wydatków budżetowych [Biuletyn..., 2024b, tab. 22 i 24]. Należy jednak dodać, że wielu specjalistów kwestionuje tę wielkość, gdyż funkcjonuje wiele funduszy pozabudżetowych, które nie są ujęte jako zadłużenie Skarbu Państwa; szacunki są w granicach od 1,7 bln zł do 2,0 bln zł. Na koniec III kw. 2024 r. deficyt budżetowy wyniósł 107 mld zł. W nowelizacji budżetu na rok 2024 deficyt określono na koniec roku w wysokości 240 mld zł. Jest to istotne powiększenie w części mające swe źródło we włączeniu niektórych funduszy pozabudżetowych do budżetu, jak też realizacji zobowiązań wyborczych koalicji demokratycznej, np. podniesienie wynagrodzeń w strefie budżetowej. Następuje także, ze względu na sytuację

międzynarodową, zwłaszcza wojnę na Ukrainie, istotne zwiększenie wydatków na cele obronności; stanowią one ponad 4% PKB.
- Zwiększający się deficyt budżetowy ma bezpośrednie przełożenie na wzrost długu publicznego; na 20.06.2024 r. wynosi on 1456 mld zł. Zarówno deficyt budżetowy, jak i dług publiczny mają także bezpośrednie przełożenie na działalność przedsiębiorstw. Wyraża się to w zmniejszaniu zamówień na wyroby i usługi kierowane przez sektor rządowy i samorządy do przedsiębiorstw. Szczególnie niekorzystna jest sytuacja w jednostkach samorządu terytorialnego, które kierują zamówienia zwłaszcza do przedsiębiorstw mikro i małych (o zatrudnieniu do 50 osób). Pogłębioną ocenę deficytu budżetowego i długu publicznego będzie można dokonać w skali całego roku 2024.
- Po latach wysokiej inflacji (2021–2023) w 3 pierwszych kwartałach 2024 r. odnotowano zmienne tendencje wzrostu cen, a także ich spadki [Biuletyn..., 2024b, tab. 33, 35 i 40].

Ceny	Przeciętne ceny w okresie 3 kwartałów w stosunku do odpowiedniego okresu roku poprzedniego w %	
	3 kwartały 2023	3 kwartały 2024
produkcji sprzedanej w przemyśle	105,1	92,3
produkcji budowlano-montażowej	111,0	106,5
towarów i usług konsumpcyjnych (za 10 m-cy)	112,3	103,6

W 3 kwartałach 2024 r. obserwujemy spadek cen w wymienionych trzech sferach działalności gospodarki. Na szczególną uwagę zasługuje blisko 8-procentowy spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu. Ma to bezpośredni wpływ na przychody przedsiębiorstw, a także ich wyniki finansowe. Ten spadek w kolejnych kwartałach przełoży się na tendencje spadku cen w produkcji budowlano-montażowej, jak też towarów i usług konsumpcyjnych. Powyższe tendencje uwzględniamy przy ocenie wyników finansowych przedsiębiorstw.

Przedstawione w syntetycznym ujęciu makroekonomiczne uwarunkowania funkcjonowania gospodarki znajdują swoje odbicie w ocenie sytuacji finansowej przedsiębiorstw. Uwzględnione są one w ocenie poszczególnych segmentów sytuacji finansowej przedsiębiorstw.

Wyniki finansowe przedsiębiorstw

Już w 2023 r. nastąpiło obniżenie wyników finansowych przedsiębiorstw w stosunku do 2022 r.; brutto o 21 mld zł, tj. o 7%, i netto o 22 mld zł, tj. o 9%. Głównym czynnikiem pogorszenia wyników był szybszy wzrost kosztów – 5,5% aniżeli przychodów – 4,8% (obliczenia własne na podstawie [Biuletyn..., 2024a, tab. 28 i 30]).

W listopadzie GUS w Biuletynie nr 10/2024 opublikował m.in. wyniki finansowe przedsiębiorstw, za 3 kwartały roku 2024. Dają one wstępną podstawę do oceny tendencji i zmian. Należy jednak wyraźnie podkreślić, że tak przychody, jak i koszty ich uzyskania oraz wyniki finansowe w poszczególnych kwartałach wykazują znaczne zróżnicowanie. Zwykle wyniki IV kwartału przesądzają o wynikach całorocznych. Na przykład w 2023 r. przychody stanowiły 26% przychodów rocznych, zaś zysk brutto tylko 21%. Zwykle w IV kwartale następuje koncentracja różnych płatności i kosztów, co redukuje wyniki roczne. Kształtowanie się przychodów, kosztów i wyników finansowych za 3 kwartały 2024 r. daje wstępny pogląd o tym, jakie są podstawowe tendencje zmian tych wielkości finansowych.

W **tabeli 1** (str. 62) poddano analizie i ocenie podstawowe wielkości kształtujące wyniki finansowe (wszystkie dane bezwzględne [Biuletyn..., 2023, tab. 26]). Dane bezwzględne i obliczone wskaźniki ujęte w tej tabeli pozwalają na sformułowanie syntetycznych ocen kształtowania się wyników w 3 pierwszych kwartałach 2024 r. w porównaniu z wynikami 3 kwartałów 2023 r. Oto ważniejsze oceny:
- Przychody z całokształtu działalności zmniejszyły się o 127 mld zł, tj. o 3,5%. Taka tendencja nie miała miejsca w latach 2021–2023 ani w latach wcześniejszych.
- Jednym z czynników sprawczych spadku przychodów przedsiębiorstw był spadek eksportu, a także umocnienie złotego w stosunku do euro, co jest niekorzystne dla eksporterów, przeliczając ceny euro na złote. Eksport za 9 miesięcy 2024 r. wyrażony w EUR wyniósł 260 mld EUR i był niższy o 4,9 mld EUR w stosunku do 9 m-cy roku 2023, czyli o blisko 2%. Ponadto niekorzystnie wpływał spadek kursu euro do złotego: w 2023 r. wynosił on 4,54 PLN/EUR, zaś za 9 m-cy roku 2024, 4,3 PLN/EUR [Biuletyn..., 2024b, tab. 1 i 59]. Spadek eksportu wynika przede wszystkim z pogorszenia koniunktury gospodarczej w wielu krajach Unii Europejskiej, zwłaszcza w Niemczech. Polski eksport do tego kraju stanowił ok. 30% całego eksportu. W okresie 10 m-cy 2024 r. eksport do Niemiec wynosił 79,1 mld EUR i był niższy o 4,7% w stosunku do analogicznego okresu roku 2023 [Woźniak, 2025].
- Przy ocenie przychodów należy wskazać na odmienną dynamikę cen w porównywanych okresach. Oto odpowiednie wskaźniki:
  – ceny produkcji sprzedanej przemysłu za okres 3 kwartałów 2023 r. wzrosły o 5,1% w stosunku

do 3 kwartałów 2022 r., zaś za okres 3 kwartałów 2024 nastąpił spadek cen o 7,7% w stosunku do 3 kwartałów 2023 r.; mając na względzie spadek przychodów ogółem o 3,5%, można szacować, że miał miejsce realny wzrost przychodów;
  – w produkcji budowlano-montażowej ceny wzrosły o 6,5%, zaś w usługach transportowych i magazynowych o 2,2–2,5%.
  Wpływ zmian cen w badanych okresach na dynamikę przychodów i kosztów wymaga bardziej pogłębionych analiz wykraczających poza zakres tego tekstu.
- Koszty uzyskania przychodów zmniejszyły się tylko o 2,1% i były głównym czynnikiem redukcji wyników finansowych.
- Spadek przychodów o 3,5%, a kosztów tylko o 2,1%, to główne czynniki głębokiego spadku wyniku finansowego brutto o 62 mld zł, tj. o blisko 28%; takiego spadku wyniku finansowego nie notowano w latach ubiegłych. Zakładając, że koszty zmieniają się tak jak przychody, możemy ustalić strukturę wpływu przychodów i kosztów na spadek wyników finansowych. Przeprowadzono stosowne obliczenia i wyniki są następujące:

Spadek wyniku finansowego	62 mld zł – 100,0%
– z tytułu spadku przychodów	8 mld zł – 13,0%
– z tytułu spadku kosztów	54 mld zł – 87,0%

  Mniejszy spadek kosztów niż przychodów wynika z faktu, że znaczna część kosztów szacowana na 20–30% to koszty względnie stałe, które nie zmieniają się wraz ze zmianą przychodów; dotyczy to m.in. transportu, niektórych gałęzi przemysłu i innych branż. Podane wyżej proporcje spadku przychodów i kosztów mogą potwierdzić taką ocenę.
- Możemy stwierdzić, że głęboki spadek wyników finansowych nastąpił w podstawowej działalności operacyjnej przedsiębiorstw.
- Wynik finansowy netto przedsiębiorstw rentownych w porównywanych okresach zmniejszył się o 17%, podczas gdy strata przedsiębiorstw deficytowych wzrosła o 38,5% i wyniosła 54 mld zł.

Zróżnicowany poziom rentowności w poszczególnych gałęziach i branżach działalności gospodarczej w 2024 r. pogłębia się, na co wskazują m.in. następujące dane:

- Z ogólnej liczby 17 509 przedsiębiorstw średnich i dużych badanych przez GUS przedsiębiorstw deficytowych w 3 kwartałach 2024 r. było 4762, tj. 27,2% ogólnej liczby przedsiębiorstw badanych, podczas gdy w 3 kwartałach 2023 r. takich przedsiębiorstw było 4023, tj. 22,8%. Udział przedsiębiorstw deficytowych w przychodach z całokształtu działalności w 3 kwartałach 2024 r. wynosił 20%, a w 3 kwartałach 2023 r. 18%.
- Górnictwo węgla kamiennego i brunatnego ponownie poniosło wysokie straty netto; za 3 kwartały 2024 r. w kwocie 8,6 mld zł, podczas gdy za 3 kwartały 2023 r. był to zysk 3,7 mld zł. Nie ma innej branży działalności gospodarczej, która poniosła straty za 3 kwartały 2024 r.
- Jednym z głównych czynników wysokich strat w górnictwie węgla był spadek cen. Jeśli za 3 kwartały 2023 r. ceny w stosunku do 3 kwartałów 2022 r. wzrosły o 30,7%, to za 3 kwartały 2024 r. spadły o prawie 20%. Drugim czynnikiem był spadek wydobycia i sprzedaży węgla o ok. 3 mln ton w porównywalnych okresach.

Wyniki finansowe za 3 kwartały 2024 r. przedsiębiorstw średnich i dużych wskazują na istotne pogorszenie. Wpływ na taką sytuację miało wiele czynników, na niektóre z nich wskazaliśmy. Bardziej pogłębiona ocena będzie możliwa w skali rocznej. Mimo pogorszenia wyników przedsiębiorstw ich zysk netto w kwocie 132 mld zł wskazuje, że sektor ten jako całość jest nadal rentowny. Pogorszyły się jednak wyniki finansowe wielu przedsiębiorstw, wzrosła liczba przedsiębiorstw deficytowych, a ich łączna strata za 3 kwartały 2024 wyniosła 55 mld zł.

Na tle tych wyników i ich ocen powstaje pytanie, jak te rezultaty przełożyły się na procesy rozwoju, czy też zostały odłożone w aktywach obrotowych. Niżej przedstawiono odpowiednie dane pozwalające na ocenę wykorzystania wyników finansowych przedsiębiorstw.

Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw

Inwestycje przedsiębiorstw są podstawowym czynnikiem ich rozwoju. Wyraża się to w możliwości zwiększenia w przyszłości rozmiarów działalności gospodarczej. Są one głównym czynnikiem zmian jakościowych, zwłaszcza przez wprowadzanie do produkcji nowych wyrobów, technologii wytwarzania, które umożliwiają wzrost wydajności pracy, poprawę produktywności zasobów trwałych i obrotowych, a także redukcję kosztów działalności gospodarczej.

W **tabeli 2** zestawiono dane bezwzględne i wskaźniki charakteryzujące dynamikę i strukturę nakładów inwestycyjnych w przedsiębiorstwach średnich i dużych.

Na wstępie należy wyjaśnić, że wielkość nakładów inwestycyjnych nie rozkłada się wprost proporcjonalnie do okresów kwartalnych. Zwykle w IV kw. następuje intensywne oddawanie inwestycji do użytkowania i rozliczanie nakładów. Miało to miejsce także w IV kw. 2023 r. i prawdopodobnie tak będzie w roku 2024. Roczne nakłady inwestycyjne w 2023 r. wyniosły 225 mld zł, z tego na IV kw. przypada 77 mld zł, tj. 34,2%.

Dane zawarte w **tabeli 2** pozwalają na sformułowanie kilku syntetycznych ocen.

- Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw średnich i dużych za 3 kwartały 2024 r. wyniosły 139 mld zł i były niższe o 6% w stosunku do 3 kwartałów 2023 r.
- Struktura nakładów jest dość stabilna. Na aktywne składniki nakładów – maszyny i urządzenia techniczne oraz środki transportu przypada 62% całości nakładów.
- Na podstawie tych danych nie możemy formułować głębszych ocen. Jest zbyt krótki okres na zmianę orientacji przedsiębiorstw z celów krótkookresowych, operacyjnych na perspektywiczne, rozwojowe, związane m.in. ze zmianą koalicji rządowych. Środki z Unii Europejskiej z Krajowego Planu Odbudowy oraz z nowej perspektywy budżetowej 2021–2027 zostały odblokowane i stopniowo będą narastać, sprzyjając działalności inwestycyjnej tak na szczeblu centralnym, jak i samorządowym, co przekłada się na zwiększenie intensywności zamówień na dostawy wyrobów i usług z sektora przedsiębiorstw.

Powstaje pytanie, czy wewnętrzne źródła przedsiębiorstw finansowania nakładów inwestycyjnych nie były ich hamulcem? Zagadnienie to przedstawiono **w tabeli 3**.

Na podstawie powyższych danych możemy stwierdzić, że wewnętrzne źródła finansowania nakładów inwestycyjnych nie były ich hamulcem; tylko 57% nadwyżki zostało wykorzystane na finansowanie inwestycji. Została zachowana zasada rozszerzonej reprodukcji aktywów trwałych, nakłady inwestycyjne były większe niż amortyzacja o 26%.

Tabela 1. Wyniki finansowe przedsiębiorstw

Lp.	Treść	3 kwartały 2023 r.		3 kwartały 2024 r.		Wskaźnik zmian
		mld zł	%	mld zł	%	
1.	Przychody ogółem	3 910	100,0	3 773	100,0	96,5
1.1.	– ze sprzedaży	3 889	96,9	3 650	96,7	93,9
1.2.	– pozostałe operacyjne	55	1,4	57	1,5	103,6
1.3.	– finansowe	66	1,7	66	1,8	100,0
2.	Koszty uzyskania ogółem	3 686	100,0	3 619	100,0	97,9
2.1.	– sprzedanych produktów, towarów	3 582	97,1	3 489	96,6	96,3
2.2.	– pozostałe koszty operacyjne	44	1,2	5,5	1,5	125,0
2.3.	– koszty finansowe	62	1,7	66	1,9	106,5
3.	Wyniki finansowe brutto	224	100,0	162	100,0	72,3
3.1.	– zysk przedsiębiorstw rentownych	264	118,9	217	134	82,2
3.2.	– strata przedsiębiorstw deficytowych	–40	–17,9	–55	–34,0	137,5
4.	Obciążenie wyników	39	17,4	30	×	76,9
5.	Wynik netto	185	100,0	132	100,0	71,4
5.1.	– zysk przedsiębiorstw rentownych	224	121,1	186	139,4	83,0
5.2.	– strata przedsiębiorstw deficytowych	–39	–21,1	–54	–40,6	138,5

Źródło: [Biuletyn..., 2024b, tab. 26] i obliczenia własne; przedsiębiorstwa średnie i duże w łącznej liczbie ponad 17,5 tys. jednostek.

Tabela 2. Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw

Lp.	Treść	3 kwartały 2023 r.		3 kwartały 2024 r.		Wskaźnik zmian
		mld zł	%	mld zł	%	
1.	Nakłady ogółem	148	100,0	139	100,0	93,9
	w tym:					
2.	Budynki i budowle	55	37,2	50	36,0	90,9
3.	Maszyny i urządzenia techniczne	67	45,3	62	44,6	92,5
4.	Środki transportu	24	16,2	24	17,3	100,0

Źródło: [Biuletyn..., 2024b, tab. 41] i obliczenia własne.

Tabela 3. Nakłady inwestycyjne i wewnętrzne źródła przedsiębiorstw ich finansowania

Lp.	Treść	3 kwartały 2023 w mld zł	3 kwartały 2024 w mld zł	Wskaźnik zmian (4:3) %
1.	Nakłady inwestycyjne	148	139	92,9
2.	Wynik finansowy netto	185	132	71,4
3.	Amortyzacja	105	112	106,7
	Wskaźniki			
5.	Relacja nakładów do nadwyżki finansowej (1:4)	51,0	57,0	×
6.	Relacja nakładów do amortyzacji	141,0	124,1	×

Źródło: [Biuletyn..., 2024b, tab. 41 i 26]. Amortyzacja – szacunek własny na podstawie lat ubiegłych.

Bardziej pogłębiona ocena nakładów inwestycyjnych będzie możliwa w skali rocznej.

Pewien pogląd na źródła finansowania dają informacje o zobowiązaniach długoterminowych, bowiem ich głównym składnikiem są kredyty bankowe przeznaczane przede wszystkim na finansowanie nakładów inwestycyjnych. W porównywanych okresach miały one tendencję spadkową i obniżyły się z 552 mld zł na koniec 3 kwartałów 2023 r. do 549 mld zł na koniec 3 kwartałów 2024 r. Nie jest to wielki spadek, ale ważna jest tendencja. Przedsiębiorstwa na finansowanie nakładów nie korzystały z nowych kredytów. Można powiedzieć, że wykorzystano własne wewnętrzne źródła ich finansowania; przedstawiono to zagadnienie wyżej, stwierdzając, że wewnętrzne źródła finansowania w 3 kwartałach 2024 r. pozwalały na sfinansowanie większych nakładów.

Aktywa obrotowe przedsiębiorstw

W pierwszych 3 kwartałach 2024 r. wystąpiły tendencje spadku aktywów obrotowych. Takie tendencje nie występowały w latach ubiegłych. W okresie 4 lat 2020–2023 aktywa obrotowe w stosunku do stanu na koniec 2019 r. zwiększyły się o 856 mld zł, tj. o 79% [Biuletyn..., 2020; Biuletyn..., 2024a]. Taką skalę wzrostu aktywów obrotowych odnotowano po raz pierwszy w okresie polskiej transformacji systemowej. W tym okresie wystąpiły dwa czynniki o charakterze globalnym, tj. epidemia COVID-19 w 2020 r. i agresja Rosji na Ukrainę (24.02.2022 r.). Miały one bezpośredni wpływ na destabilizację procesów gospodarczych, rwanie się łańcuchów dostaw. Nastąpiła reorientacja celów działalności przedsiębiorstw z perspektywicznych, wieloletnich na operacyjne. Aby zachować ciągłość i stabilność procesów gospodarczych, a także płynność finansową, przedsiębiorstwa zwiększały poziom aktywów. Aktywa obrotowe rosły znacznie szybciej aniżeli przychody przedsiębiorstw z całokształtu działalności, które w okresie 4 lat zwiększyły się o 63%. Rok 2024 przyniósł odwrócenie tych tendencji, na co wskazują poniższe dane.

Dynamikę i strukturę aktywów obrotowych w porównywanych okresach charakteryzują dane zawarte w **tabeli 4**. Przedstawione w tej tabeli dane bezwzględne i obliczone wskaźniki wskazują na odmienne tendencje w kształtowaniu się aktywów obrotowych, niż miało to miejsce w latach ubiegłych.

Oto syntetyczne oceny:

- W porównywanych dwóch okresach nastąpił spadek aktywów obrotowych o 120 mld zł, tj. o 6,3%, w tym okresie przychody przedsiębiorstw zmniejszyły się o 3,5%, oznacza to wzrost produktywności aktywów.
- Na każdy 1 mld zł przychodów zaangażowanie aktywów obrotowych zmniejszyło się o 15 mln zł, czyli oznacza to zmniejszenie zaangażowania środków w aktywach obrotowych o 57 mld zł. Jest to pozytywna tendencja, świadcząca o stabilizacji procesów gospodarczych.
- Dynamika poszczególnych rodzajów aktywów obrotowych była zróżnicowana. Najbardziej zostały obniżone należności, gdyż o 13%, natomiast inwestycje krótkoterminowe (w większości środki pieniężne) w ujęciu bezwzględnym pozostały na tym samym poziomie.
- W wyniku zróżnicowanej dynamiki zmian poszczególnych rodzajów aktywów nastąpiły zmiany w ich strukturze i tak – wzrósł udział zapasów (o 1,1 pkt. proc.; inwestycji krótkoterminowych o 1,7 pkt. proc.), a obniżył się udział należności. Obniżenie bezwzględne należności oraz spadek ich udziału w aktywach związane są ze zmniejszeniem przychodów, a także być może z poprawą płynności finansowej przedsiębiorstw. Nastąpiło skrócenie cyklu spływu należności z 59 dni w 3 kwartałach 2023 r. do 52 dni w 3 kwartałach 2024 r.
- W porównywanych okresach nastąpiło obniżenie wielkości zapasów, a także poprawa ich struktury, na co wskazuje obniżenie udziału zapasów w sferze produkcji i odpowiedni wzrost w sferze obrotu – dystrybucji.

Reasumując powyższe oceny, możemy stwierdzić, że pierwsze 3 kwartały 2024 r. zapoczątkowały proces poprawy struktury aktywów, a także zwiększenia ich produktywności. Zaangażowanie środków w aktywach, które zmniejszyło się o 57 mld zł w stosunku do 3 kwartałów 2023 r., stworzyło warunki ich przeznaczania na cele rozwojowe. Jeszcze w 3 kwartałach 2024 r. nie zostały one wykorzystane, na co wskazują dane dotyczące inwestycji.

Konkluzje końcowe

Sytuacja finansowa polskiego sektora przedsiębiorstw w pierwszych 3 kwartałach roku 2024 kształtowana była pod wpływem makroekonomicznych uwarunkowań wewnętrznych, jak też międzynarodowych. Skutki epidemii koronawirusa oraz agresja Rosji na Ukrainę (24.02.2022 r.) w roku 2024 jeszcze w pełni nie wygasły. Osłabienie dynamiki gospodarczej w wielu krajach Unii Europejskiej, zwłaszcza w Niemczech, miało istotny wpływ na polski eksport towarów i usług, który w latach poprzednich był jednym z głównych czynników rozwoju gospodarczego.

W wyniku wyborów parlamentarnych, w październiku 2023 r. zakończyły się 8-letnie rządy zjednoczonej prawicy, ale „spadek" nierozwiązanych problemów był

duży, co negatywnie rzutowało na sytuację gospodarczą w roku 2024. Wyłoniony rząd koalicji demokratycznej podjął działalność w grudniu 2023 r., mając przed sobą wiele barier rozwojowych i nierozwiązanych problemów. Można zwrócić uwagę na następujące kluczowe problemy pozostawione nowej władzy do rozwiązania:

- Wysokie deficyty budżetowe lat 2022–2023 przełożyły się na wzrost długu publicznego, który jest szacowany przez specjalistów na 1,7 bln zł do 2,0 bln zł, a jego obsługa w skali rocznej już w 2024 r. wyniesie ok. 100 mld zł wydatków budżetowych, podczas gdy w latach uprzednich wynosiła nieco ponad 30 mld zł. Środki zaangażowane w obsługę długu powinny służyć celom rozwojowym.
- Lata 2016–2023 charakteryzują się niskim poziomem inwestycji. Udział nadkładów na środki trwałe w żadnym roku nie przekroczył 20%, a zapowiadany przez rząd w 2017 r. miał już w 2020 r. wynieść 25%. „Rozdawnictwo" środków publicznych w czasie kampanii wyborczych było powszechne. Żaden z zapowiadanych wielkich projektów inwestycyjnych nie został zrealizowany poza przekopem Mierzei Wiślanej – inwestycji ekonomicznie nieefektywnej i szkodliwej z punktu widzenia ekologii.
- Zmiany w systemie prawnym niezgodne z zasadami Unii Europejskiej spowodowały 2-letnią blokadę środków z Unii Europejskiej w ramach Krajowego Planu Odbudowy.
- System regulacji funkcjonowania gospodarki, w tym zwłaszcza przedsiębiorstw, był coraz bardziej skomplikowany, a częste zmiany wywoływały brak stabilności, co powodowało reorientację celów działalności przedsiębiorstw z celów rozwojowych, perspektywicznych na cele bieżące, operacyjne, zwłaszcza dla zachowania ciągłości procesów gospodarczych oraz płynności finansowej.
- Lata 2021–2023 to okres wysokiej inflacji. Ceny sprzedaży produkcji przemysłowej, robót budowlano-montażowych, towarów i usług konsumpcyjnych w okresie 3 lat wzrosły o ponad 30%. Wzrost ten redukował realną wartość oszczędności gospodarstw domowych, a także przedsiębiorstw.

Na tle wymienionych problemów sytuacja finansowa przedsiębiorstw w 3 pierwszych kwartałach 2024 r. była szczególna, nieporównywalna z latami poprzednimi. Nastąpił spadek przychodów przedsiębiorstw (3,5%), natomiast spadek kosztów był niższy (2,1%). Takie proporcje zmian czynników kształtujących wyniki finansowe spowodowały spadek wyniku finansowego brutto o 62 mld zł. Obniżenie przychodów miało swe źródło zwłaszcza w spadku cen produkcji sprzedanej przemysłu, a także w zmniejszeniu wartości eksportu i niekorzystnych dla eksporterów zmian kursu euro.

Tabela 4. Aktywa obrotowe przedsiębiorstw

Lp.	Treść	30.09.2023 r.		30.09.2024 r.		Wskaźnik zmian 2024/2023
		mld zł	%	mld zł	%	
1.	Aktywa ogółem	1 908	100,0	1 788	100,0	93,7
	w tym:					
1.2	Zapasy	519	27,7	506	28,3	97,5
1.3	Należności krótkoterminowe	853	44,7	743	41,6	87,1
1.4	Inwestycje krótkoterminowe	483	25,3	489	27,0	100,0
1.5	Rozliczenia międzyokresowe	53	2,8	56	3,1	105,7

Źródło: [Biuletyn..., 2024b, tab. 30] i obliczenia własne.

Należy odnotować, że wyniki finansowe przedsiębiorstw w poszczególnych branżach i gałęziach działalności gospodarczej były zróżnicowane. Ponownie górnictwo węgla kamiennego i brunatnego poniosło wysokie straty, co było wynikiem spadku cen i ilości sprzedanego węgla. Ponad 4,7 tys. przedsiębiorstw to przedsiębiorstwa deficytowe, a ich strata w 3 kwartałach 2024 r. wyniosła 55 mld zł i była wyższa o ok. 38% w stosunku do 3 kwartałów roku 2023. Mimo tych niekorzystnych wyników cały sektor przedsiębiorstw średnich i dużych za 3 kwartały 2024 r. osiągnął zysk netto w wysokości 132 mld zł.

Takie są syntetyczne oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstw za 3 kwartały 2024 r. Pełna i pogłębiona ocena może być dokonana w skali rocznej, co może nastąpić w II kw. 2025 r., gdy GUS opublikuje w końcu marca wyniki za rok 2024.

Bibliografia

Biuletyn Statystyczny [2020]. Główny Urząd Statystyczny, nr 2.

Biuletyn Statystyczny [2023]. Główny Urząd Statystyczny, nr 10.

Biuletyn Statystyczny [2024a]. Główny Urząd Statystyczny, nr 2.

Biuletyn Statystyczny [2024b]. Główny Urząd Statystyczny, nr 10.

Woźniak A. [2025]. W 2025 roku eksport powinien znów rosnąć, *Rzeczpospolita*, 3 stycznia. ■