

Polskie przedsiębiorstwa stoją w obliczu trudności

Euler Hermes, wiodący globalny ubezpieczyciel należności handlowych, przeanalizował sytuację przedsiębiorstw w Polsce. Najważniejsze wnioski:

- Impuls z Unii Europejskiej w postaci silnego popytu eksportowego i wzrostu inwestycji, a także konsumpcja przyczyniły się do niedawnego ożywienia gospodarczego, ale...
- Analiza Euler Hermes sugeruje, iż najlepsze dni Polski pod względem dobrych wyników gospodarczych są już prawdopodobnie za nami. Dlaczego?
- Przyczyną problemów polskich firm jest obecne spowolnienie na głównych rynkach eksportowych, ale **nie mniej ważne są przyczyny systemowe** kumulujące się w przestarzałym modelu biznesowym
- Wspólną cechą wielu polskich firm z sektora MŚP jest niska innowacyjność, a co za tym idzie niska wartość dodana; powszechne jest (jako element biznesplanu) poleganie przede wszystkim na niskich kosztach pracy, co w ostatnich trzech latach prowadziło do spadku rentowności
- Ryzyko biznesowe rośnie: pomimo tego, że wskaźnik DSO (obiegu należności) spółek notowanych na giełdzie jest lepszy od średniej globalnej, to wskaźnik ten dla całego rynku nie jest już tak korzystny, a liczba niewypłacalności polskich firm rośnie czwarty rok z rzędu
- Wyeliminowanie strukturalnych słabości poprawiłoby długoterminowe perspektywy dla Polski

PKB – lekkie wahania w górę i w dół

W ciągu ostatnich pięciu lat Polska doświadczyła szybkiego wzrostu gospodarczego w przeciętnie średniorocznym tempie +4%, napędzanego przez silny popyt zagraniczny, boom inwestycyjny i wyraźnie wzmacniający się rynek pracy (liczba zatrudnionych wzrosła w ciągu ostatnich 5 lat o średnio 2,1% rocznie). Podczas gdy dwa ostatnie czynniki wzrostu powinny utrzymać się w 2019 r., to popyt zagraniczny (zwłaszcza ze strefy euro) zaczął już słabnąć. W efekcie pogarszającego się stopniowo otoczenia gospodarczego na świecie analitycy Euler Hermes spodziewają się spowolnienia wzrostu gospodarczego Polski z +5,1% w 2018 r. do +4% w 2019 r. i +3,3% w 2020 r.

Wzrost gospodarczy nie wyeliminował czynników ryzyka dla firm, przeciwnie – ryzyko niewypłacalności wyraźnie wzrosło

Ryzyko w sektorze przedsiębiorstw będzie rosło. Chociaż **współczynnik spłaty należności (DSO) spółek giełdowych wskazuje**, że duże firmy cieszą się względnie dobrą dyscypliną płatności odbiorców, to ogólne ryzyko związane z zaległościami w płatnościach stale rośnie w trzech ostatnich latach. Znajduje to odzwierciedlenie w trwającym trendzie wzrostowym upadłości przedsiębiorstw (średnio +10% rocznie w latach 2016-2018). Przewidujemy wzrost niewypłacalności polskich przedsiębiorstw o dalsze +10% w 2019 r., co stwarza poważne zagrożenie dla zaopatrujących je, nawet największych firm.

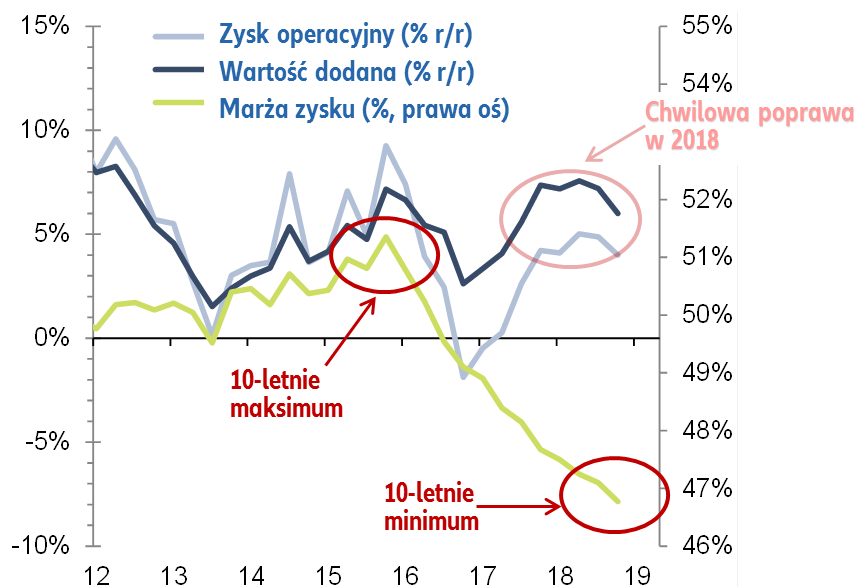
Jak podsumowuje **Tomasz Starus, Członek Zarządu Euler Hermes odpowiedzialny za ocenę ryzyka:**

– Płynność – okres obiegu należności (DSO – days sales outstanding) dużych (notowanych na giełdzie) spółek jest b. dobra w porównaniu ze światem, podczas gdy średnia dla całego rynku – w tym sektora MŚP – nie jest już tak optymistyczna. Obecnie wynosi on około 85 dni (w oparciu o program analizy należności Euler Hermes) i jest 7 dni dłuższy niż dziesięć lat temu. Biorąc pod uwagę rozwój w tym okresie oferty kredytowej dla firm – w ciągu ostatnich 5 lat średnio o 6,3% rocznie, można powiedzieć, że **segment MŚP ulega polaryzacji**: niektóre firmy rozwijają się, także dzięki finansowaniu zewnętrznemu, podczas gdy część nie zdołała zmodernizować swojego modelu biznesowego. Mają one bowiem niską kapitalizację – niewielkie środki własne i jednocześnie małe szanse na uzyskanie finansowania zewnętrznego, są więc na rosnącą skalę uzależnione od kredytu kupieckiego dostawców (stąd wydłużanie się wskaźnika DSO). Jest to tym bardziej niebezpieczne, że **wiele z tych firm nie “odbije się” i nie zmieni skutecznie swojego modelu działalności, a tym samym nie spłaci swoich zobowiązań wobec dostawców.**

Przestarzały model biznesowy – niska wartość dodana nie pozwoliła na podwyżki cen rekompensujące wzrost kosztów pracy

Oprócz zmian w prawie upadłościowym (weszyły w życie w 2016 r.), które miały wpływ na wzrost liczby niewypłacalności w Polsce, zwłaszcza na początku, istotny był również w omawianym okresie trzech ostatnich lat wzrost kosztów pracy.

Zysk operacyjny, wartość dodana i marża zysku przedsiębiorstw niefinansowych (krocząco 4 kwartały skumulowane)



Źródła: Eurostat, Allianz Research

Zwiększenie r/r płacy nominalnej w Polsce przyspieszyło z +3% w 2014 r. do 6,9% w 2018 r. W rezultacie **podwyżka kosztów pracy w Polsce była zdecydowana**, średnio było to +2,4% co roku w latach 2016-2018 – **znacznie powyżej średniej dla strefy euro**, choć wciąż mniej, niż w innych krajach Grupy Wyszehradzkiej.

Jednocześnie – wzrost płacy nominalnej nie szedł w parze ze wzrostem produktywności. Utrzymał się stosunkowo niski poziom wydajności ogółem, dane

Eurostatu pokazują, że wydajność pracy w Polsce wynosiła w 2017 r. zaledwie 75% średniej UE.

Co najistotniejsze – nie pociągnęło to za sobą adekwatnego wzrostu cen produktów i usług polskich firm (o czym świadczy brak inflacji cen producentów), a tym samym rosnące koszty pracy zmniejszyły ich rentowność. W efekcie **marże spadły z rekordowo wysokiej średniej 51,4% w IV kwartale 2015 r. do 10-letniego minimum** na poziomie średnio 47% na koniec 2018 r., pomimo poprawy zysków operacyjnych w latach 2017-2018.

Usunięcie słabości strukturalnych poprawiłoby długoterminowe perspektywy

Chociaż otwartość Polski w wymianie handlowej, wyrażona stosunkiem (udziałem) eksportu do PKB wzrosła w ciągu ostatnich pięciu lat, to zorientowane na eksport polskie przedsiębiorstwa nadal pozostają w dużej mierze zaangażowane w łańcuchy dostaw, tzn. są poddostawcami i nie wspięły się znacząco po drabinie wartości dodanej.

Co zatem należałoby – i co można zrobić, zwłaszcza w dziedzinie działań politycznych? W skrócie::

- **Poprawa otoczenia biznesowego.** W mijającej kadencji parlamentu położono nacisk na sprawiedliwsze podzielenie owoców reform i wzrostu gospodarczego – teraz nadszedł czas na działania, które pomogą utrzymać go w dłuższej perspektywie, tj. na ułatwianie prowadzenia działalności gospodarczej. Kolejny (lub ten sam, w zależności od wyniku wyborów) rząd powinien wdrożyć środki, które skrócą czas trwania procedur prawnych, poprawią ochronę inwestorów i prawa własności oraz ułatwią rejestrację działalności gospodarczej i dostępność kredytów dla MŚP.
- **Wspieranie innowacji w celu zmniejszenia zależności od łańcuchów dostaw.** Aby wspiąć się po drabinie wartości dodanej, należy zwiększyć inwestycje w badania i rozwój (R&D) – odpowiadają one tylko 1% PKB w Polsce, czyli znacznie poniżej 1,8% odnotowanego w Czechach i 1,9% w Słowenii, nie mówiąc już o średniej OECD wynoszącej 2,4% lub o 3% w Niemczech.
- **Wspieranie ożywienia w napływie BIZ.** Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) do Polski znacznie się zmniejszył w ciągu poprzednich dwóch lat. Również napływ BIZ w relacji do PKB był od 2016r. znacznie niższy niż w sąsiednich Czechach i na Słowacji, co potwierdza, że Polska stała się mniej atrakcyjna dla inwestorów zagranicznych. W tym roku sytuacja zaczyna się odwracać, ponieważ pomimo wzrostu kosztów pracy w Polsce, w innych krajach regionu były one jeszcze wyższe. w dłuższej perspektywie czasowej Tym niemniej, w dłuższej perspektywie czasowej może to być niewystarczająca zachęta.

Pełna analiza w języku angielskim dostępna jest [tutaj](#)

Kontakt dla mediów




EULER HERMES

Grzegorz Błachnio
+48 601 056 830
grzegorz.blachnio@eulerhermes.com

MULTIAN PR

Artur Niewrzędowski
+48 509 433 874
artur.niewrzedowski@multian.pl

Social media

-  LinkedIn [Euler Hermes](#)
-  Twitter [@eulerhermes](#)
-  YouTube [eulerhermes](#)

Euler Hermes to światowy lider na rynku ubezpieczeń należności handlowych oraz jeden z liderów w zakresie gwarancji ubezpieczeniowych i windykacji należności. Posiadająca ponad 100 lat doświadczenia firma oferuje klientom z sektora business-to-business (B2B) usługi finansowe, wspierające zarządzanie środkami pieniężnymi i należnościami. Sieć wywiadowni gospodarczych śledzi i analizuje codzienne zmiany wypłacalności małych, średnich oraz międzynarodowych firm działających na rynkach odpowiadających za 92% światowego PKB. Firma posiada siedzibę główną w Paryżu i działa w ponad 50 krajach, gdzie zatrudnia ponad 5.800 pracowników. Euler Hermes jest spółką zależną Allianz oraz posiadającą rating AA przyznany przez Standard & Poor's i AA3 przez Moody's. W 2018 roku skonsolidowane obroty firmy wyniosły 2,7 mld €, ubezpieczyła ona na całym świecie transakcje biznesowe o wartości wynoszącej 962 mld €.

W celu uzyskania dodatkowych informacji zapraszamy do odwiedzenia strony internetowej: www.eulerhermes.pl

Przewidujemy ryzyko handlowe i kredytowe już dziś, więc firmy mogą mieć zaufanie do jutra.



Uwaga dotycząca stwierdzeń wybiegających w przyszłość: Stwierdzenia zawarte w niniejszym dokumencie mogą zawierać stwierdzenia dotyczące przyszłych oczekiwań oraz innego rodzaju stwierdzenia wybiegające w przyszłość, oparte na aktualnych opiniach i założeniach kierownictwa firmy, obejmujących znane i nieznanne czynniki ryzyka oraz niepewności, które mogą powodować osiągnięcie rzeczywistych wyników, rezultatów lub zdarzeń mogących istotnie odbiegać od tych wyrażonych lub dorozumianych w takich stwierdzeniach. Obok stwierdzeń wybiegających w przyszłość, co wynika z ich kontekstu, wyrazy „może”, „będzie”, „powinno”, „oczekuje”, „planuje”, „zamierza”, „przewiduje”, „uważa”, „szacuje”, „prognozuje”, „potencjalny” lub „kontynuuje” oraz podobne wyrażenia oznaczają stwierdzenia wybiegające w przyszłość. Rzeczywiste wyniki, rezultaty lub zdarzenia mogą w istotnym zakresie odbiegać od przewidywanych w takich stwierdzeniach, między innymi z powodu: (i) ogólnych warunków ekonomicznych, w tym w szczególności warunków ekonomicznych w kluczowych sektorach działalności Grupy Euler Hermes oraz na kluczowych dla niej rynkach, (ii) wyników osiąganych na rynkach finansowych, w tym na rynkach rozwijających się, również ze względu na niestabilność i płynność rynku oraz zdarzenia związane z kredytami, (iii) częstotliwości oraz zakresu zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową, w tym zdarzeń powodowanych przez klęski żywiołowe oraz wiążących się ze wzrostem wydatków na likwidację szkód, (iv) poziomu powtarzalności zdarzeń, (v) zakresu niespłaconych kredytów, (vi) poziomu stóp procentowych, (vii) kursów wymiany walut, w tym m.in. kursu wymiany EUR/USD, (viii) zmian w poziomie konkurencji, (ix) zmian przepisów prawa i regulacji, m.in. dotyczących konwergencji walutowej oraz Europejskiej Unii Walutowej, (x) zmian w zakresie polityk banków centralnych i/lub władz innych krajów, (xi) wpływu przejęć spółek, w tym także kwestii związanych z integracją, (xii) działań restrukturyzacyjnych, oraz (xiii) ogólnych

czynników związanych z konkurencją na szczeblu lokalnym, regionalnym, krajowym i/lub globalnym. Wystąpienie wielu z tych czynników może być bardziej prawdopodobne lub mogą one przyjmować bardziej wyraźną postać na skutek działań terrorystycznych i ich konsekwencji. Firma nie ma obowiązku aktualizacji żadnych stwierdzeń wybiegających w przyszłość.