

Magdalena Mądra

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

KONSEKWENCJE GLOBALNEGO KRYZYSU FINANSOWEGO W DZIAŁANIACH PRZEDSIĘBIORSTW NIEFINANSOWYCH

Streszczenie: Celem opracowania było przedstawienie konsekwencji globalnego kryzysu finansowego dla przedsiębiorstw niefinansowych w Polsce. Zakres podjętej analizy czynników kształtujących sytuację finansową przedsiębiorstw obejmował lata 2007-2010. Kryzys finansowy naruszył strategię przedsiębiorstw ukierunkowaną na trwały wzrost, powodując konieczność radykalnego ograniczenia inwestycji w sytuacji spadku liczby zamówień oraz kryzysu zaufania na rynku finansowym wspierającym rozwój sfery realnej gospodarki.

Słowa kluczowe: kryzys finansowy, przedsiębiorstwa niefinansowe, zarządzanie finansami, inwestycje, płynność finansowa.

1. Wstęp

Nadmierne kreowanie pieniądza, brak transparentności struktury instrumentów finansowych i ryzyka z nim związanego wzmocniły skalę kryzysu finansowego, wywołanego przez bankę spekulacyjną na rynku nieruchomości Stanów Zjednoczonych. Usamodzielnienie się rynków finansowych, a także ich coraz luźniejszy związek z realną sferą gospodarki przełożyły się w okresie dobrej koniunktury na zwiększenie presji na zyski i błędne zarządzanie ryzykiem w instytucjach finansowych [Dylewski, Sopoćko 2009, s. 38]. Kryzys finansowy ukazał skalę degeneracji w zakresie zarządzania współczesnymi instytucjami finansowymi zarówno w skali makro-, jak i mikroekonomicznej¹. Działania te doprowadziły do recesji, która spowodowała wyhamowanie gospodarki światowej.

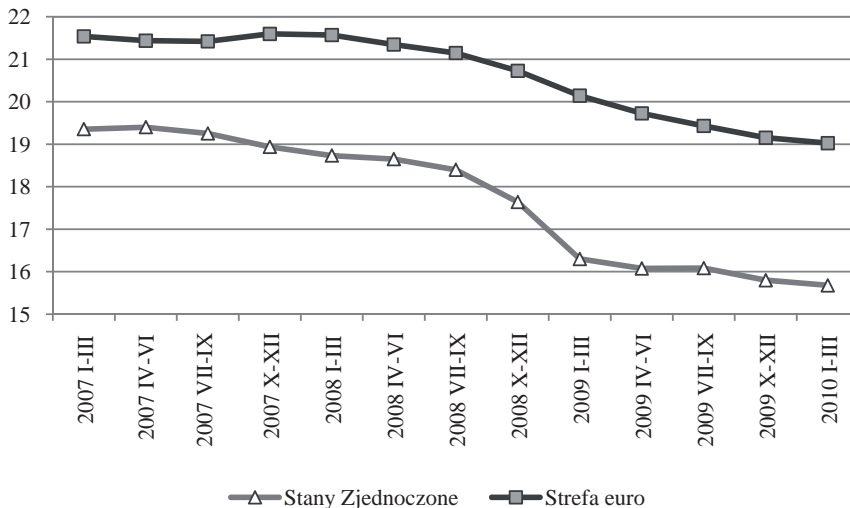
Celem opracowania jest przedstawienie konsekwencji działań podjętych przez przedsiębiorstwa w odpowiedzi na kryzys finansowy, wzrost ryzyka prowadzonej działalności oraz ograniczanie akcji kredytowej. Przedmiotem prowadzonych rozważań są parametry opisujące gospodarkę w latach 2007-2010.

¹ W podejściu mikroekonomicznym negatywnie oceniono kwalifikacje grup menedżerskich związanych z sektorem bankowym [Dziawgo 2009, s. 125].

2. Uwarunkowania makroekonomiczne a działania podejmowane przez przedsiębiorstwa

Kryzys finansowy w 2008 r. bez trudu ogarnął Unię Europejską. Zliberalizowane i integrujące się rynki finansowe nie spełniły oczekiwań, doprowadzając do kumulacji ryzyka. Spadek globalnej konsumpcji wraz z początkiem światowego kryzysu finansowego pociągnął za sobą obniżenie rentowności w sektorze przedsiębiorstw, wzrost bezrobocia, a w konsekwencji spowolnienie gospodarcze [Claessem, Kose, Terrones 2010, s. 254]. Jedną z konsekwencji zmian w strategii rozwojowych przedsiębiorstw był spadek liczby międzynarodowych fuzji i przejęć. Liczba ta w 2008 r. zmniejszyła się o 35% w relacji do roku poprzedniego [Kochel 2010, s. 133]. Parametr ten obrazuje ograniczanie ryzyka związanego z niepewnością realizacji zysków z inwestycji.

Preferowanie unikania ryzyka zarówno przez przedsiębiorstwa finansowe, jak i niefinansowe, przyczyniło się do spadku globalnych transferów przepływów kapitałowych głównie do gospodarek krajów wchodzących i rozwijających się. Według IMF zjawisko to było przejściowym skutkiem kryzysu w skali międzynarodowej, ujawniającym kanały transmisji kapitału w globalnej gospodarce [*World Economic...* 2010, s. 4]. Szybkie rozprzestrzenianie się skutków kryzysu na rynkach kapitałowych spowodowało ograniczenie zaufania do instytucji finansowych oraz spadek płynności na rynku międzybankowym (*credit crunch*).

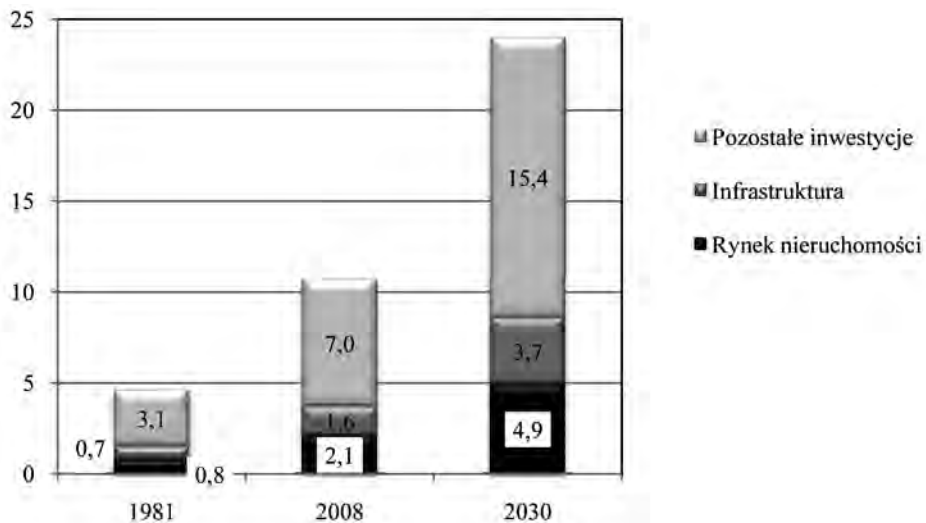


Dane dla strefy euro są średnią ważoną trzech największych krajów: Niemiec, Francji i Włoch.

Rys. 1. Wartości nakładów brutto na środki trwałe w relacji do PKB (w %)

Źródło: [*What is the economic...* 2010, s. 12].

Trwające od 2007 r. cykliczne spowolnienie gospodarcze w strefie euro w pierwszej połowie 2008 r. przerodziło się w recesję, a od początku 2009 r. – w gwałtowny spadek gospodarczy (rys. 1). Wśród czynników załamania gospodarczego strefy euro wskazać można na szoki popytowe, obniżkę dynamiki popytu inwestycyjnego oraz eksportu netto (będącego skutkiem szybkiej aprecjacji kursu euro wobec dolara amerykańskiego), doprowadzając do wzrostu stopy bezrobocia [Miruszewski 2010, s. 89]. Globalny spadek aktywności kredytowej i wyprzedaż instrumentów finansowych ograniczyły aktywność europejskich inwestorów, przyczyniając się do spadku PKB Unii Europejskiej. Spadek popytu inwestycyjnego w UE charakteryzował się wyższą dynamiką niż popyt konsumpcyjny, a poziom realizowanych inwestycji uzależniony był od zaufania klientów do przedsiębiorstw produkcyjnych i usługowych. Badania przeprowadzone przez PE Edelman [*Edelman Trust...* 2009, s. 2] wskazały na spadek zaufania klientów do przedsiębiorstw w 2009 r. w relacji do roku poprzedniego².



Rys. 2. Globalne inwestycje według sektorów działalności (w bln USD)

Źródło: [*Farewell to cheap...* 2010, s. 12].

Spadek skali inwestycji zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i strefie euro, silnie oddziaływał na pogłębienie recesji globalnej gospodarki. Pomimo ograniczania przez przedsiębiorstwa w pierwszej kolejności środków na inwestycje, raport McKinsey Global Institute prognozuje rosnącą tendencję wartości tych nakładów

² Spadek zaufania klientów w ujęciu globalnym wyniósł 62%, natomiast w Wielkiej Brytanii 67%, w Niemczech 73%, w Irlandii 83%, a w Polsce 54%.

(rys. 2). Wzrost inwestycji na świecie w 2030 r. będzie determinowany przez wyższy popyt na inwestycje infrastrukturalne (3,7 bln USD) oraz na rynku nieruchomości (4,9 bln USD). Świadczy to o istotnej roli rynku nieruchomości zarówno w kryzysie finansowym, jak i w budowaniu globalnego wzrostu gospodarczego w przyszłości.

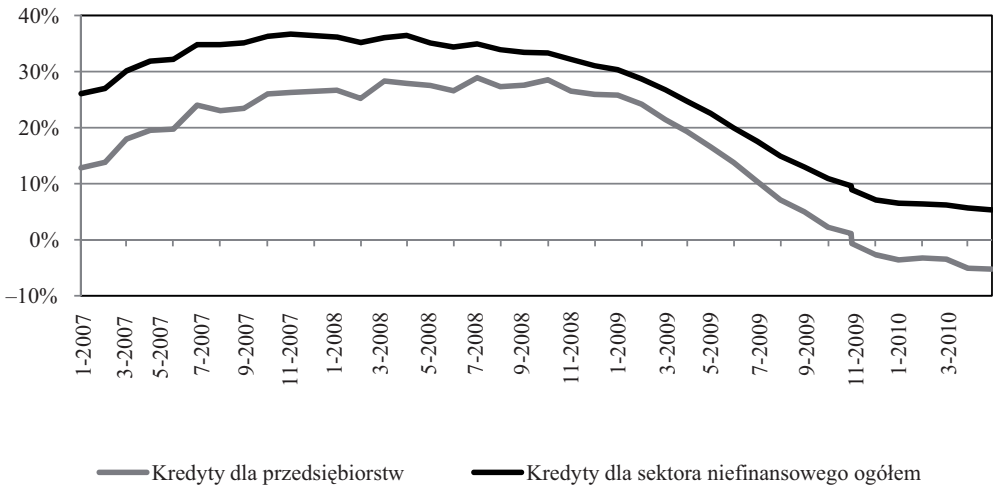
3. Polskie przedsiębiorstwa wobec globalnego kryzysu finansowego

Dynamika globalnej gospodarki, a szczególnie światowy kryzys wpłynęły na polską gospodarkę i funkcjonujące w niej przedsiębiorstwa [Oniszczyk-Jastrzębek, Gutowski 2010, s. 255]. Tendencje pogorszenia się sytuacji gospodarczej w Polsce pojawiły się w IV kwartale 2008 r., co wynikało z opóźnionego cyklu koniunkturalnego wobec krajów UE. Spadek PKB w ostatnim kwartale 2008 r. w relacji do kwartału poprzedniego był spowodowany ograniczeniem produkcji oraz akcji kredytowej, która dotknęła głównie przedsiębiorstwa. Z drugiej strony polskie przedsiębiorstwa w porównaniu z innymi krajami unijnymi charakteryzują się umiarkowanym zadłużeniem, dlatego skutki kryzysu finansowego i braku finansowania zewnętrznego nie dotknęły tej grupy jednostek gospodarczych tak dotkliwie.

Banki krajowe na skutek gwałtownego pogłębienia się kryzysu finansowego zaostrzyły politykę kredytową wobec sektora przedsiębiorstw, niezależnie od skali zapotrzebowania sektora gospodarczego na kredyt bankowy (rys. 3). Brak dostępu do nisko oprocentowanych zewnętrznych źródeł finansowania i spadek opłacalności emisji papierów wartościowych o charakterze dłużnym przyczyniły się do wzrostu kosztów pozyskania kapitału. Ograniczenia w dostępie do krótkoterminowych źródeł finansowania dla korporacyjnych klientów banków spowodowały konieczność zmian w zakresie zarządzania płynnością finansową tych przedsiębiorstw; decyzje dotyczyły upłynnienia zapasów, obniżania kosztów oraz ograniczenia inwestycji.

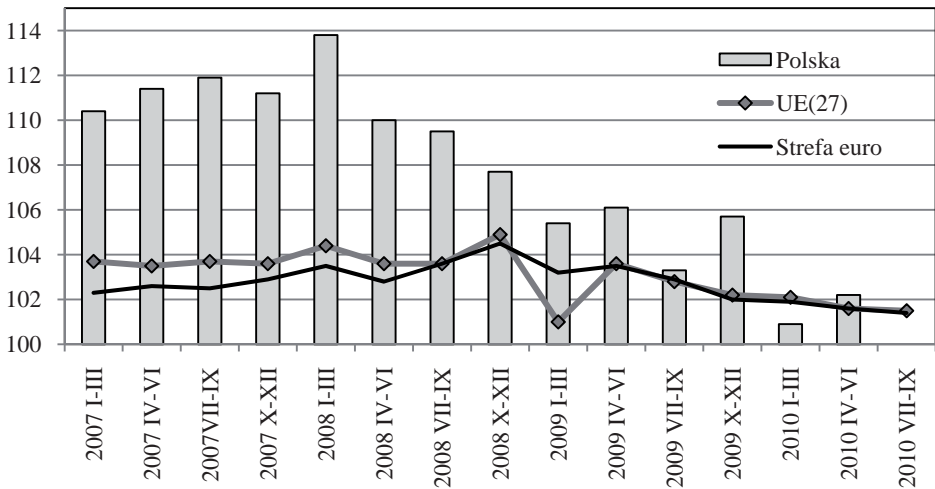
Kryzys finansowy, doprowadzając do spowolnienia gospodarki w sferze realnej, przyczynił się do wzrostu indeksu kosztów zatrudnienia³ zarówno w Polsce, jak i w Europie (rys. 4). Wraz z pogłębieniem się dekonunktury w krajach strefy euro zatrzymywanie pracowników skutkowało załamaniem dynamiki wydajności pracy. Rosnące koszty zatrudnienia w UE-27 przy malejącej sprzedaży doprowadziły w 2009 r. do wzrostu stopy bezrobocia. Według Komisji Europejskiej wskutek kryzysu bez pracy pozostawało w strefie euro w 2009 r. ponad 23 mln osób, co stanowiło 10% populacji ludności aktywnej zawodowo. Zatrzymanie rozwoju oraz oczekiwanie na wzrost popytu doprowadziło w 2009 r. do spadku udziału nadwyżki operacyjnej brutto, generowanej przez przedsiębiorstwa niefinansowe, w relacji do wartości dodanej brutto [*What is the economic...* 2010, s. 7]. Pogarszająca się sytuacja finansowa przedsiębiorstw wynikała również z malejącej produktywności.

³ Większość krajów europejskich odnotowała redukcję czasu pracy oraz spadek produktywności. Szerzej na ten temat: [*Economic Outlook...*2010, s. 264].



Rys. 3. Dynamika akcji kredytowej banków w Polsce (rok poprzedni=100)

Źródło: [Raport o stabilności... 2010, s. 23-24].



Rys. 4. Indeks kosztów zatrudnienia (przeciętna 2008=100)

Źródło: Biuletyn Statystyczny GUS, 8/2009, 7/2010, 12/2010.

Wysoka dynamika aktywności ekonomicznej w Polsce przyczyniła się do ograniczenia negatywnych skutków kryzysu, które dotknęły gospodarki krajów Europy Zachodniej. Wysoki wzrost gospodarczy po akcesji Polski do struktur UE (na poziomie 5-6% w skali roku) pozwolił na utrzymanie dodatniej dynamiki PKB w okresie dekonjunktury na rynku europejskim. Utrzymany wzrost gospodarczy wiązał się

z niskim stopniem uzależnienia gospodarki polskiej od zmian eksportu, w porównaniu z takimi krajami, jak Czechy lub Słowacja.

Wzrost publicznych inwestycji finansowanych z funduszy unijnych zmniejszył negatywne skutki ograniczenia nakładów inwestycyjnych przez przedsiębiorców w Polsce. Wyraźne wyhamowanie wzrostu gospodarczego w Polsce wraz z rozpoczęciem się kryzysu wynikało ze spadku konsumpcji indywidualnej. Wzrost gospodarczy w Polsce w 2009 r. utrzymany był przez popyt krajowy oraz publiczny, który wzrósł w IV kwartale tego roku o 8,7 mld zł w porównaniu z kwartałem poprzednim. Dodatnia dynamika popytu publicznego z końcem 2009 r. nie determinowała wzrostu popytu krajowego, co wynikało ze spadku spożycia indywidualnego o 52,7 mld zł w tym samym okresie. Zagrożeniem dla dalszego wzrostu gospodarczego jest jednak dalszy spadek inwestycji. Nakłady brutto na środki trwałe spadły na początku 2010 r. z 107,9 mld zł w IV kwartale 2009 r. do 39,4 mld zł (stanowi to jedynie 36,5% nakładów brutto na środki trwałe w kwartale poprzednim).

Tabela 1. Nakłady inwestycyjne oraz inwestycje rozpoczęte (w mln zł)

Lata	Ogółem	Środki trwałe	Budynki i budowle	Maszyny i urządzenia techniczne	Środki transportu	Pozostałe nakłady
2007	191 713,6	191 604,3	103 929,8	63 824,9	22 844,4	109,3
2008	217 259,9	217 047,6	120 859,9	70 807,0	23 559,0	212,7
2009	218 580,9	218 442,2	130 309,9	66 636,6	20 123,7	138,7
2010 I-XI*	55 837,5	55 814,8	22 695,9	26 205,3	6 234,7	22,7

*Dane nie dotyczą pełnej zbiorowości. Analogiczny okres roku poprzedniego =100, nakłady ogółem w 2010 I-XI stanowiły 89,9 danych za 2009 I-XI (64 326,2 mln zł).

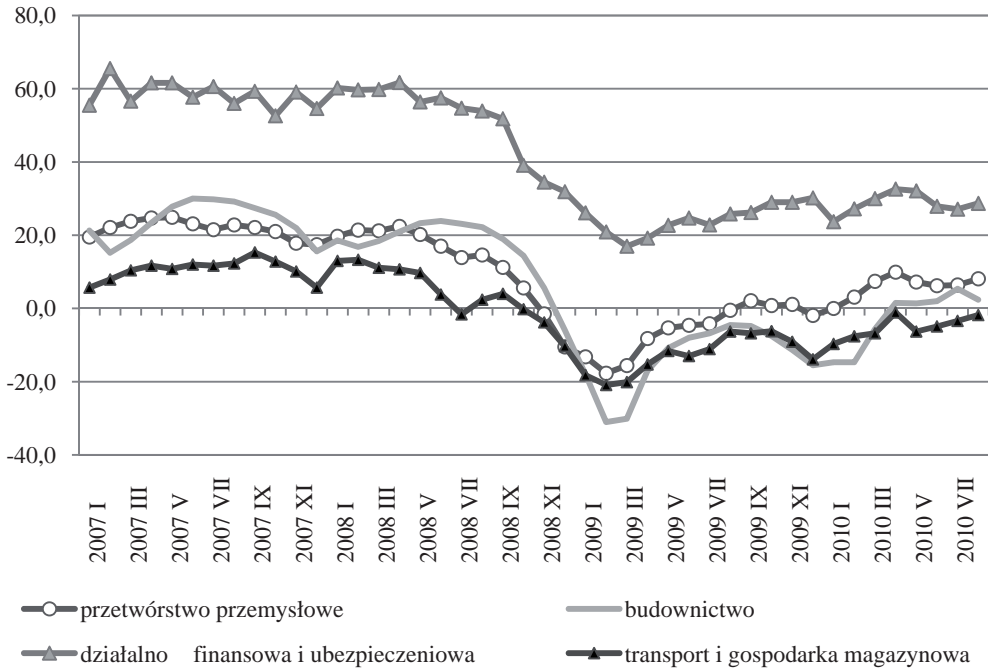
Źródło: Biuletyn Statystyczny GUS, 12/2010, 7/2010, 7/2009, 9/2008, 12/2007.

Rosnące inwestycje w sektorze publicznym w 2009 r. nie wpływały na ożywienie w sektorze prywatnym (tab. 1). Spadek inwestycji dotknął wszystkie gałęzie gospodarki, a w największym stopniu budownictwo (39,8%) oraz przetwórstwo przemysłowe (o 33,7%) [Biuletyn Statystyczny GUS, 7/2010]. Ograniczenie nakładów inwestycyjnych negatywnie oddziaływało na dynamikę PKB, wpływając na zmniejszenie wydatków na zakup maszyn i urządzeń (spadek o 64,4%) oraz na inwestycje w budynki i budowle (spadek o 65,7%). Zarządzający przedsiębiorstwami decydowali się na „zamrażanie” gotówki lub wzrost poziomu zapasów [Wieprzowski 2010, s. 324]. Ostrożnościowe działania podjęte przez przedsiębiorców miały zapobiec utracie płynności finansowej.

Spadek inwestycji w Polsce w 2009 r. w relacji do 2008 r. był zahamowany przez inwestycje strukturalne finansowane przez pozyskane środki unijne. Wyprzedaż udziałów w przedsiębiorstwach bezpośredniego inwestowania, ograniczenie akcji kredytowej, wywóz dywidend, spadek bilansowej wartości aktywów skutko-

wały obniżeniem salda zagranicznych inwestycji bezpośrednich w pierwszej połowie 2009 r. [Ancyparowicz 2009, s. 17]. Działania te w największej skali dotknęły przedsiębiorstwa o dużej skali działalności.

Zmiany koniunktury w polskiej gospodarce wyprzedzają decyzje przedsiębiorców związane ze stanem utrzymywanych zapasów. Spadek dynamiki wzrostu zapasów w latach 2008-2009 spowodowany był ograniczeniem działalności inwestycyjnej oraz pesymizmem przedsiębiorców. Wkład zapasów kształtujący wzrost PKB był znaczący i silniejszy niż oczekiwano, ponieważ ich wzrost wyniósł w II kwartale 2009 r. 3,6 mld zł (w I kwartale 2010 r. zapasy wzrosły o 1,3 mld zł)⁴. Odbudowa stanu zapasów w tej fazie cyklu koniunkturalnego była reakcją na rosnący popyt w Polsce i na konieczność zwiększenia produkcji celem utrzymania ciągłości dostaw.



Rys. 5. Wskaźnik koniunktury gospodarczej (nie wyrównane sezonowo)

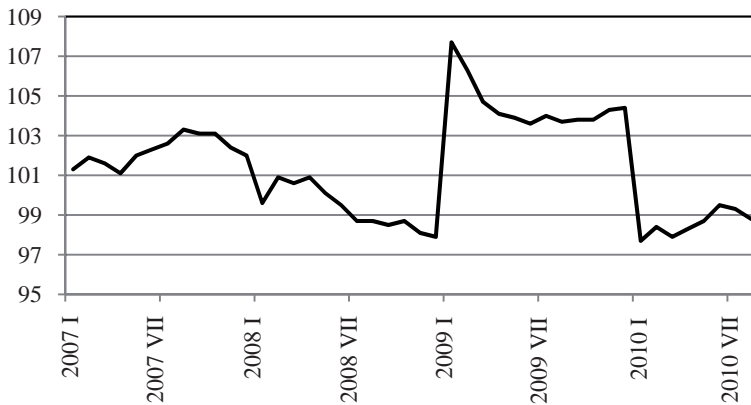
Źródło: Biuletyn Statystyczny GUS, 9/2008, 7/2009, 7/2010.

Wskaźnik koniunktury gospodarczej w Polsce (rys. 5) osiągnął najniższy poziom na przełomie 2008 i 2009 roku. Po okresie tym nastąpiła poprawa koniunktury, na co wpływ miały korzystne prognozy dla UE i poprawa wyników gospodarki Niemiec. W końcu 2009 r. w sektorze przetwórstwo przemysłowe odnotowano dodat-

⁴ Dane GUS, www.stat.gov.pl.

ni wskaźnik klimatu koniunktury. Wskazuje to na poprawę oceny stanu zamówień przez zarządzających przedsiębiorstwami. Najwyższy optymizm w tym zakresie stwierdzono w branży usług finansowych i ubezpieczeniowych, w której wskaźnik koniunktury utrzymał wartości dodatnie w badanym okresie. Kryzys finansowy przyczynił się do spadku koniunktury w budownictwie, transporcie oraz gospodarce magazynowej. Niskie nakłady inwestycyjne w tej branży wywierały negatywny wpływ na koniunkturę gospodarki i rynek pracy [Jankiewicz 2009, s. 107].

Wysoki udział wzajemnych obrotów handlowych w całkowitym handlu dobrami i usługami krajów UE poprawił sytuację gospodarczą przedsiębiorstw w latach 2009 i 2010. Pomimo to zwiększony import w Polsce związany był z odbudową zapasów, eliminując pozytywny wpływ ogólnego przyrostu zapasów na PKB w 2010 roku. Wzrost wskaźnika *terms of trade* świadczył o zwiększającym się popycie wewnętrznym, który ograniczał negatywne skutki kryzysu finansowego w sferze realnej polskiej gospodarki (rys. 6).



Rys. 6. *Terms of trade* w polskim handlu zagranicznym (narastająco, okres poprzedni =100)

Źródło: Biuletyn Statyczny GUS, 7/2009, 7/2010 oraz 10/2010.

W I kwartale 2009 r. udział przedsiębiorstw, które odnotowały zysk netto, spadł do poziomu 62,3%, w II kwartale – 69,3%. Sytuacja ta dotyczyła głównie przedsiębiorstw z branży budowlanej (54,3%) oraz górnictwa (46,2%). Poprawa wyników finansowych w II połowie 2009 r. była jedynie okresowa, gdyż w I kwartale 2010 r. udział przedsiębiorstw, które odnotowały zysk netto, był niższy niż w latach 2007-2009 i wynosił 60,2%. Wzrost liczby przedsiębiorstw, które poniosły stratę netto, wskazał na dalsze oddziaływanie negatywnych skutków globalnego kryzysu finansowego w Polsce. Rosnący udział tych przedsiębiorstw prowadził do większej liczby bankructw i upadłości, co przekłada się na wzrost stopy bezrobocia oraz spadek nastrojów konsumenckich. Przedsiębiorstwa, które utrzymywały wysoką płynność, były w stanie pokryć zapotrzebowanie na finansowanie w 2009 roku. Wynika-

ło to z korzystania w większej skali z samofinansowania przedsiębiorstw oraz dobrej sytuacji finansowej tych podmiotów w początkach globalnego kryzysu.

Tabela 2. Relacje ekonomiczne w sektorze przedsiębiorstw (w %)

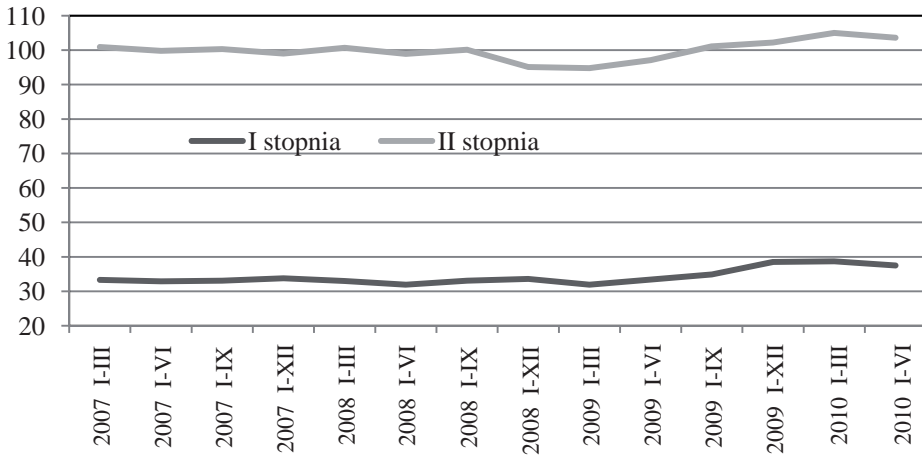
Wyszczególnienie	2007	2008	2009				2010	
	I-XII	I-XII	I-III	I-VI	I-IX	I-XII	I-III	I-VI
Udział liczby przedsiębiorstw wykazujących zysk netto ogółem, w tym:	82,6	76,7	62,3	69,3	72,5	77,3	60,2	67,8
Przemysł	81,7	73,1	64,6	69,0	70,9	75,6	64,5	71,0
Budownictwo	88,7	88,6	54,3	66,3	74,7	85,0	43,3	56,5
Wskaźnik poziomu kosztów ogółem, w tym:	93,9	95,8	97,1	95,1	94,8	95,0	95,0	94,7
Przemysł	93,0	95,6	96,1	94,2	93,9	94,2	93,4	93,6
Budownictwo	94,1	93,1	99,3	94,6	93,8	93,4	98,7	96,0
Wskaźnik rentowności obrotu netto, w tym:	5,0	3,3	2,2	4,0	4,2	4,1	4,0	4,4
Przemysł	5,9	3,5	3,2	4,9	5,1	4,8	5,4	5,3
Budownictwo	4,9	5,7	-0,7	4,2	5,3	5,5	0,2	3,2

Źródło: Biuletyn Statystyczny GUS, 9/2008, 10/2009, 8/2010.

Na przełomie lat 2008 i 2009 odnotowano spadek płynności finansowej przedsiębiorstw (rys. 7), co spowodowane było upłynnieniem majątku obrotowego. Celem tego działania była redukcja kosztów oraz utrzymanie wypłacalności. Pogorszenie płynności w 2009 r. wynikało ze wzrostu strat finansowych, jakie poniosły przedsiębiorstwa. W I kwartale 2010 r. odnotowano wzrost płynności finansowej przedsiębiorstw (wskaźnik stopnia II wynosił 105%, a w I połowie – 103,6%). Wskazuje to na poprawę warunków gospodarowania przedsiębiorstw. Wskaźnik rentowności sprzedaży przedsiębiorstw odnotował najniższy poziom w I kwartale 2009 r. (2,2%), wraz z ograniczoną płynnością finansową i koniecznością zmniejszenia skali działalności operacyjnej (rys. 8)⁵.

Upadek renomowanych instytucji finansowych na świecie spowodował szereg utrudnień związanych z pozyskiwaniem kapitału w skali międzynarodowej oraz przyczynił się do wzrostu ryzyka. Trudności, z jakimi spotkały się duże przedsiębiorstwa, były odzwierciedlone przez ich bankructwa, których przyczyną był spadek zamówień oraz zatory płatnicze. Z drugiej strony według stanu na czerwiec 2010 r. liczba przedsiębiorstw zarejestrowanych wynosiła 3831 tys., w tym 121 tys.

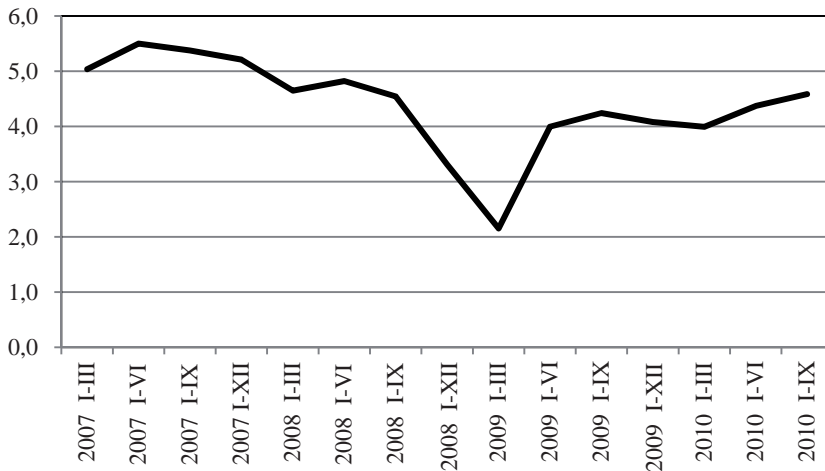
⁵ Na wyniki sektora przedsiębiorstw wpłynęły pozytywne przychody działalności finansowej z tytułu różnic kursowych jednostek gospodarczych eksportujących swoje produkty.



Rys. 7. Wskaźniki płynności finansowej w sektorze przedsiębiorstw (w %)

Wskaźnik płynności finansowej I stopnia – relacja inwestycji krótkoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych, wskaźnik płynności finansowej II stopnia – relacja inwestycji i należności krótkoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych.

Źródło: Biuletyn Statystyczny GUS, 8/2007, 1/2008, 10/2008, 12/2009, 8/2010.



Rys. 8. Wskaźnik rentowności sprzedaży przedsiębiorstw (w %)

Wskaźnik obliczono jako relację wyniku finansowego netto do przychodów z całokształtu działalności.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Biuletynu Statystycznego GUS, 1/2008, 10/2008, 12/2009, 12/2010.

przedsiębiorstw należało do sektora publicznego. Liczba prywatnych podmiotów gospodarczych w czerwcu 2008 r. w porównaniu z czerwcem 2009 r. była większa o 3,7%, pomimo zahamowania wzrostu gospodarczego i obniżenia konsumpcji (tab. 3). Liczba ta nie odzwierciedla jednak skali działalności poszczególnych przedsiębiorstw (poziom zatrudnienia i konsekwencje na rynku pracy).

Tabela 3. Liczba podmiotów gospodarki narodowej (w tys.)

Lata	Ogółem	Sektor	
		publiczny	prywatny
2007 XII	3686	140	3546
2008 XII	3757	125	3633
2009 XII	3743	120	3622
2008 VI	3717	140	3577
2009 VI	3745	121	3624
2010 VI	3831	121	3710

Źródło: [Zmiany strukturalne grup... 2010, s. 26].

Mały popyt inwestycyjny w sektorze przedsiębiorstw wynikał z relatywnie niskiego wykorzystania mocy produkcyjnych przez przedsiębiorstwa oraz z niepewności co do perspektyw wzrostu gospodarczego w Polsce i na świecie [Raport o stabilności... 2010]. Sytuację tę odzwierciedla niższy poziom zysku netto przedsiębiorstw w Polsce w 2008 r. (85 324 mln zł). Pogorszenie sytuacji finansowej małych i średnich przedsiębiorstw według NBP można powiązać z wyższym w 2009 r. wskaźnikiem kredytów zagrożonych wśród tych podmiotów.

Tabela 4. Wyniki finansowe przedsiębiorstw sektora niefinansowego (w mln zł)

Wyszczególnienie	2007 I-XII	2008 I-XII	2009 I-XII	2009 I-VI	2010 I-VI
Przychody z całokształtu działalności	1 716 630	1 903 409	1 932 978	927 341	954 160
Wyniki z działalności gospodarczej	104 808	79 914	95 978	45 072	48 052
Zysk netto	95 473	85 324	97 535	51 967	52 921
Strata netto	9 224	22 289	18 670	14 911	13 658

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych w okresie I-VI 2010 r.*, GUS, s. 3, *Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych w 2009 r.*, GUS, s. 3, *Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych w 2008 r.*, GUS, s. 3.

Według badań przeprowadzonych przez Instytut Ekonomiczny NBP poziom zapasów w latach 2008-2009 wykazał fluktuację, która wynikała z ograniczonego dostępu do zewnętrznych źródeł finansowania [Pawłowska, Marzec 2011, s. 36].

W okresie tym zapotrzebowanie na finansowanie było w części pokryte przez zwiększenie wykorzystania kredytu kupieckiego, głównie w małych i średnich przedsiębiorstwach. Przyczynić się to mogło to spadku wyników z działalności gospodarczej przedsiębiorstwa.

Pogorszenie wyników finansowych przedsiębiorstw w grudniu 2008 r. w porównaniu z analogicznym okresem w 2007 r. (tab. 4) spowodowało utrwalenie poglądu, iż spadek rentowności przedsiębiorstw wiązał się z niekorzystnymi warunkami gospodarowania w skali globalnej, ale również ze stratami poniesionymi z uwagi na ujemną wycenę derywatów. Badania GUS przeprowadzone w celu ustalenia rzeczywistych strat poniesionych w umowach na derywaty zweryfikowały tę tezę negatywnie [*Instrumenty pochodne...* 2010, s. 15-16].

4. Podsumowanie

W opracowaniu rozważno sytuację i działania podejmowane przez przedsiębiorstwa niefinansowe w dobie globalnego kryzysu finansowego w latach 2007-2010. Na podstawie przeprowadzonych badań sformułowano następujące wnioski:

1. Wobec niepewności na rynku finansowym i jej wpływu na sferę realną gospodarki wśród przedsiębiorstw dominowało podejście ograniczania kosztów oraz samej struktury ponoszonych strat. Spadek rentowności na początku 2009 r. był odbudowywany w kolejnych kwartałach, poprawiając pozycję konkurencyjną polskich przedsiębiorstw na rynku UE. Wstrzymanie rozpoczętych lub planowanych inwestycji spowodowało wycofywanie się niektórych przedsiębiorstw z ryzykownych rynków zbytu. Decydującym czynnikiem w tej kwestii był kryzys płatności zobowiązań wobec kontrahentów oraz instytucji finansowych.

2. Kryzysowa sytuacja gospodarcza kraju zmusiła przedsiębiorstwa do obniżania kosztów działalności, powodując redukcję zaplanowanych wcześniej wydatków. Zmniejszenie się portfela obsługiwanych klientów, spadek zamówień i zamrożenie inwestycji przyczyniły się do obniżenia rentowności przedsiębiorstw w badanym okresie. Spadek udziału przedsiębiorstw odnotowujących zysk również w 2010 r. wskazuje na dalsze oddziaływanie negatywnych skutków zmniejszenia się dynamiki rozwoju gospodarki w Polsce. Spadek wyników finansowych przedsiębiorstw był spowodowany wyższymi kosztami finansowymi, które zawierały zarówno koszty kapitału obcego, jak i różnic kursowych.

Literatura

- Ancyparowicz G., *Wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych na wzrost polskiej gospodarki w okresie poakcesyjnym*, GUS, Warszawa 2009.
- Biuletyny Statystyczne GUS z lat 2007-2010.
- Claessem S., Kose M.A., Terrones M.E., *The global financial crisis: How similar? How different? How costly?*, „Journal of Asian Economics” 2010, no. 21.

- Dylewski M., Sopoćko K., *Interwencja państwa na rynkach finansowych. Rynek finansowy w erze zawirowań*, Wydawnictwo UMCS, Lublin 2009.
- Dziawgo L., *Status instytucji zaufania publicznego we współczesnej bankowości: pomiędzy Partnership Banking a Killer Banking?*, Zeszyty Naukowe 548 – Ekonomiczne Problemy usług 38, *Finanse 2009 – teoria i praktyka – Bankowość*, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2009.
- Economic Outlook*, OECD, 2010, no. 1 (87).
- Edelman Trust Barometr 2009*, www.edelman.pl.
- Farewell to cheap capital? The implications of long-term Shift in global investment and saving*, McKinsey Global Institute, December 2010.
- Instrumenty pochodne w portfelach przedsiębiorstw niefinansowych – raport z badania*, GUS, Warszawa 2010.
- Jankiewicz J., *Przewidywanie zmian koniunkturalnych w polskim sektorze budowlanym na podstawie diagnoz i oczekiwań przedsiębiorców. Koniunktura gospodarcza, od banki internetowej do kryzysu subprime*, Academia Oeconomica, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2009.
- Kochel A., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce w dobie światowego kryzysu gospodarczego. Gospodarka. Nowe perspektywy po kryzysie*, Wydawnictwo Fachowe CeDeWu, Warszawa 2010.
- Miruszewski T., *Polityka monetarna w strefie euro w okresie stabilizacji pokryzysowej. Gospodarka. Nowe perspektywy po kryzysie*, Wydawnictwo Fachowe CeDeWu, Warszawa 2010.
- Pawłowska M., Marzec J., *Racjonowanie kredytów a substytucja między kredytem kupieckim i bankowym – badania na przykładzie polskich przedsiębiorstw*, Seminarium 29.03.2011, www.nbp.pl.
- Oniszczyk-Jastrzębek A., Gutowski T., *Polskie przedsiębiorstwa w warunkach kryzysu. Przedsiębiorstwo a kryzys globalny*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2010.
- Raport o stabilności systemu finansowego, lipiec 2010 r.*, NBP, Warszawa 2010.
- Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2008 r.*, NBP, Warszawa 2010.
- Tymoczko I., *Sposoby zabezpieczania się polskich przedsiębiorstw przed ryzykiem kursowym*, „Bank i Kredyt” 2009, nr 40(3).
- Wieprzowski P., *Kryzys a zarządzanie finansami przedsiębiorstw. Przedsiębiorstwo a kryzys globalny*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2010.
- What is the economic outlook for OECD countries? An Interim Assessment*, OECD, 2010.
- World Economic Outlook*, IMF, July 2010.
- Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych w okresie I-VI 2010 r.*, GUS, Warszawa 2010.
- Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych w 2009 r.*, GUS, Warszawa 2010.
- Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych w 2008 r.*, GUS, Warszawa 2009.
- Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w I połowie 2010 r.*, GUS, Warszawa 2010.

CONSEQUENCES OF THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS IN NON-FINANCIAL COMPANIES ACTIVITY

Summary: The aim of the paper is to present the consequences of the global financial crisis in non-financial companies in Poland. The performed analysis focused on factors which influenced the financial situation of enterprises in 2007-2010. The global financial crisis disturbed the developing strategy of companies and caused the need to decrease the level of investment in case of declining number of orders and the trust crisis on the financial market not being able to support the real sphere of the economy.