



CZAS PRÓBY

Ranking ryzyk ekonomicznych
dla firm w 2019 r.

Autor:

SPOTDATA

Partner:

 **KUKE**
Grupa PFR

| Czy wiesz, że...

Choć wzrost gospodarczy w Polsce był w 2018 roku najszybszy od dekady...

... to liczba niewypłacalnych firm zwiększyła się o 50 proc. w porównaniu z 2015 r.

Udział wynagrodzeń w PKB rośnie, a udział zysków firm spada...

...co jest bardzo korzystne dla konsumentów, ale jednocześnie stawia modele biznesowe wielu średnich i mniejszych firm przed dużym ryzykiem.

Transport i budownictwo to branże najbardziej narażone na wzrost kosztów pracy...

... co wynika z relatywnie wysokiej relacji płac do przychodów oraz dużego rozdrobnienia branży.

Producenci metali i wyrobów chemicznych są najbardziej narażeni na zmiany cen energii...

... ponieważ są to branże o najwyższym z analizowanych branż wskaźniku relacji kosztów energii do przychodów.

Branżą najmniej narażoną na różne wstrząsy są producenci pojazdów i części...

... co wynika m.in. z długookresowego charakteru relacji między dostawcami i odbiorcami w łańcuchach produkcji.

Kluczowe tezy raportu

- Szeroki obraz polskiej gospodarki jest w tym momencie taki, że najlepsza koniunktura panuje wśród firm dużych, wydajnych i nowoczesnych, gdy tymczasem sektor małych i średnich polskich przedsiębiorstw zмага się z presjami kosztowymi i konkurencją.
- Obserwujemy istotną transformację gospodarki, która dla niektórych podmiotów będzie bolesna, ale wielu może przynieść korzyści. Umiejętność znalezienia odpowiedzi na ryzyka i wyzwania zdeterminuje sukces firm.
- Definiujemy dziewięć rodzajów ryzyk dla firm w roku 2019:
 - 1) wzrost płac,
 - 2) osłabienie koniunktury,
 - 3) niewypłacalność kontrahentów,
 - 4) wzrost cen energii,
 - 5) wzmożona konkurencja,
 - 6) zmiany regulacyjne,
 - 7) zmiany cen surowców,
 - 8) zmiany kursów walut,
 - 9) zmiany stóp procentowych.

Słowo wstępu



Przyszłość zwykle analizowana jest przez pryzmat prognoz, pytania „co się wydarzy?”. W raporcie „Ranking ryzyk 2019 r.” proponujemy inne podejście do opisywania przyszłości. Nie piszemy, co się wydarzy, ale jaka jest wrażliwość przedsiębiorstw na różne scenariusze gospodarcze, różne ryzyka, które kryją się w polskim i światowym systemie ekonomicznym. Zdefiniowaliśmy pięć kluczowych grup ryzyk, z którymi mogą zmierzyć się przedsiębiorstwa, oraz wybraliśmy pięć szerokich branż, których wrażliwość na wybrane ryzyka analizujemy. Dobór ryzyk opierał się na analizie eksperckiej, zaś dobór branż był determinowany dążeniem do możliwie szerokiego opisu ważnych obszarów polskiej gospodarki – przemysłu, budownictwa i usług. Nie chcieliśmy opisywać wszystkich branż, ale w związku i reprezentatywny sposób pokazać najważniejsze mechanizmy, które mogą stwarzać zagrożenie dla przedsiębiorstw w Polsce. Zapraszamy do lektury!

Ignacy Morawski, dyrektor SpotData



Początek roku to tradycyjnie czas podsumowań, analiz i spojrzenia w przyszłość. Wspólnie z analitykami SpotData podjęliśmy próbę nakreślenia mapy ryzyk, z którymi przyjdzie zmierzyć się polskim firmom w 2019 roku. Wpływ na prowadzenie biznesu będą miały procesy gospodarcze, polityczne i społeczne nie tylko w naszym kraju, ale w dużej mierze również poza jego granicami. Globalna gospodarka stoi przed wieloma niewiadomymi. Poczynając od ostatecznej formy Brexitu, materializacji prognozowanego spowolnienia gospodarczego w strefie euro, czy na dalszych losach wojny handlowej pomiędzy USA a Chinami, kończąc. Rolą instytucji finansowych, w tym także towarzystw ubezpieczeniowych, jest zapewnienie firmom dostępu do instrumentów, które pozwolą im skutecznie zarządzać ryzykiem i – co istotne – bezpiecznie rozwijać biznes. Jest to szczególnie ważne w aspekcie działalności eksportowej. Już teraz wiemy, że niezbędna jest większa dywersyfikacja rynków zbytu i to nie tylko aby utrzymać dotychczasową dynamikę wzrostu eksportu. Zwłaszcza ekspansja poza Europę wydaje się konieczna – na rynki często odległe i w związku z tym mniej przewidywalne. „Obyś żył w ciekawych czasach” – można przetworzyć powtórzyć znane powiedzenie. Wygląda na to, że dla przedsiębiorców rok 2019 z pewnością nie będzie należał do bezbarwnych. Jakim wyzwaniom będą musieli stawić czoła? O tym przekonamy się już wkrótce.

Janusz Władczak, prezes zarządu KUKA S.A.

Spis treści

1	Efekt „długiego ogona” Dlaczego mimo dobrej koniunktury wiele firm ma problemy	6
2	Ranking ryzyk w roku 2019	12
3	Wrażliwość branż na ryzyka w roku 2019	16
	Producenci żywności	18
	Chemia i tworzywa	20
	Metale	22
	Przemysł motoryzacyjny	24
	Producenci mebli	26
	Budownictwo	28
	Handel detaliczny	30
	Informacja i komunikacja	32
	Transport i logistyka	34



Efekt "długiego ogona"

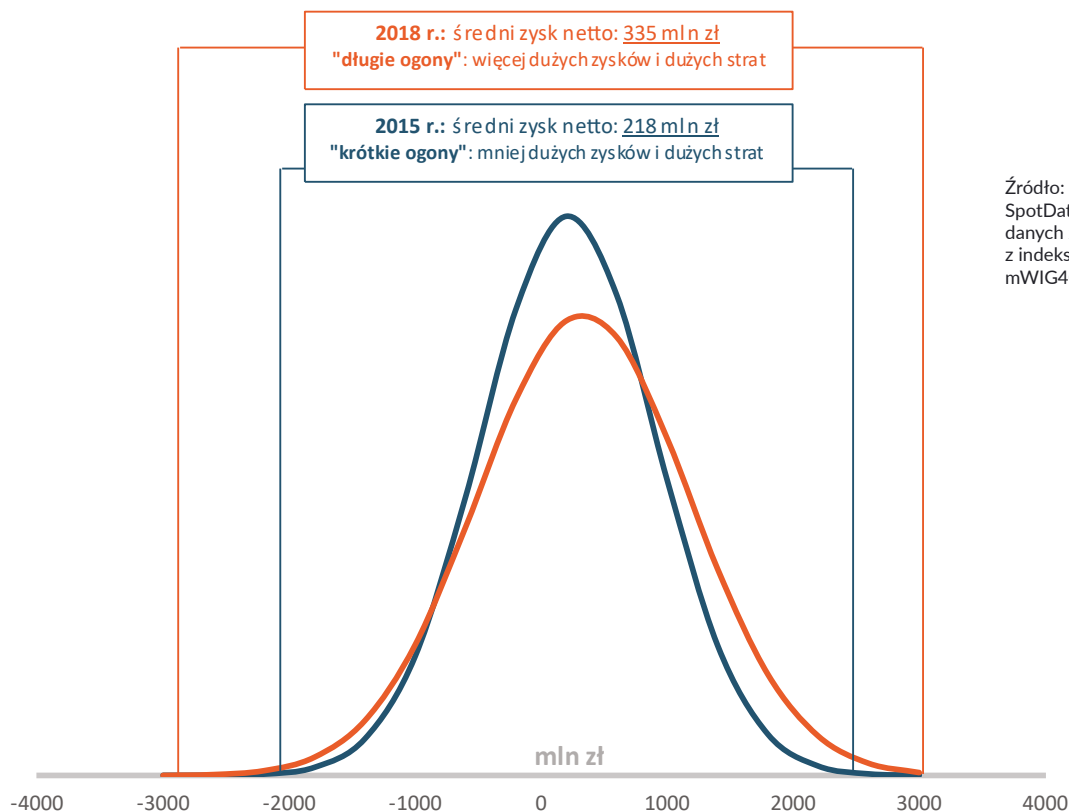
Dlaczego mimo
dobrej koniunktury
wiele firm ma problemy

Na wysokiej fali koniunktury nie wszystkim jest łatwo płynąć

Koniunktura w Polsce jest od kilku lat bardzo dobra i to w widoczny sposób przekłada się na zyski firm. W ciągu trzech ostatnich lat wynik finansowy netto przedsiębiorstw niefinansowych w Polsce wzrósł o ponad 40%. Wśród spółek giełdowych - o ponad 50%. Jednocześnie w świecie firm zachodzi zjawisko, które można nazwać efektem „długiego ogona”, od pojęcia statystycznego opisującego krańce rozkładu dystrybucji. Rośnie odsetek firm, które mają bardzo dobre wyniki, ale rośnie też odsetek takich, które mają straty - również duże straty. Silni są coraz silniejsi, a słabsi coraz słabsi. Pokazujemy to poniżej na przykładzie wyników firm giełdowych, które umożliwiają analizę szerokiej grupy pojedynczych firm. Ale wnioski byłyby zapewne podobne na całej grupie polskich firm. Wraz z dobrą koniunkturą w sektorze przedsiębiorstw pojawia się szereg presji, z którymi niektóre firmy słabo sobie radzą. Dlatego najbliższy rok, lub nawet najbliższych kilka lat, może być dla wielu firm czasem próby. Firmy słabsze finansowo będą musiały szukać sposobów na reorganizację.

Rośnie odsetek firm, które mają bardzo dobre wyniki, ale rośnie też odsetek takich, które mają straty - również duże straty. Dlatego najbliższy rok, lub nawet najbliższych kilka lat, może być dla wielu firm czasem próby

Wykres 1. Rozkład wyników (netto) firm giełdowych, 2018 r. vs 2015 r.



Mniejsze firmy znalazły się pod presją

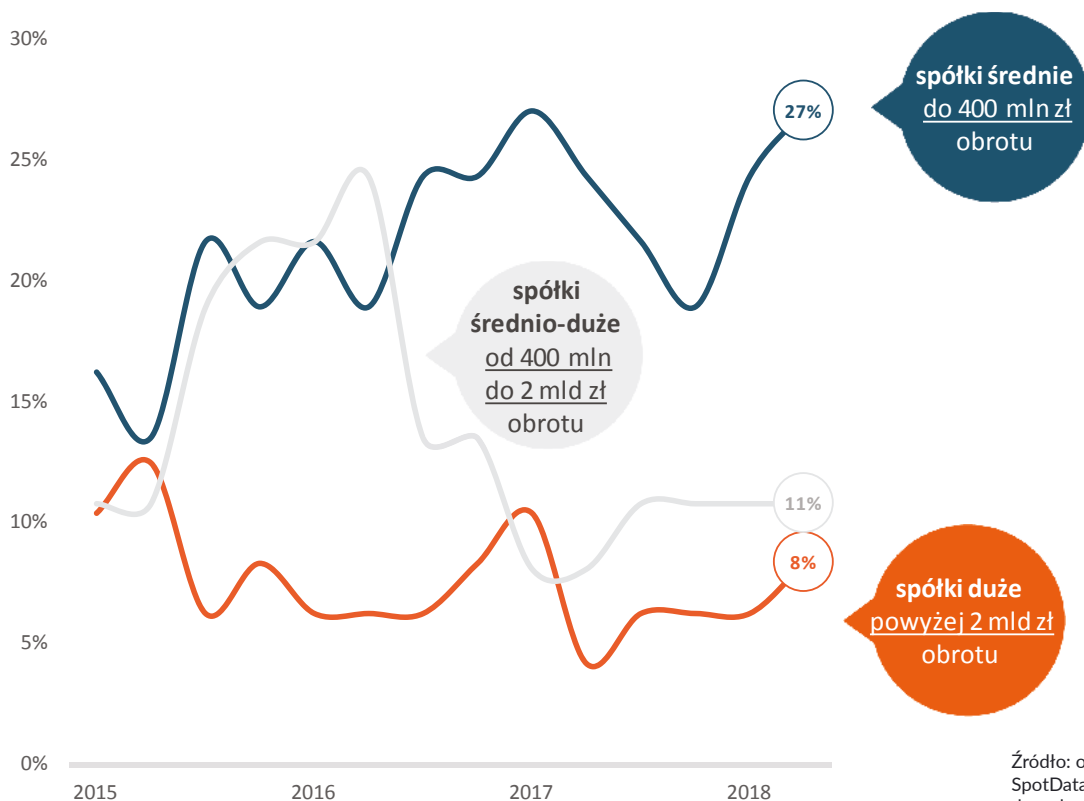
Największej presji podlegają firmy średnie i mniejsze. W tej grupie rośnie odsetek podmiotów, które przynoszą straty. Wśród firm giełdowych, odsetek firm znajdujących się „pod wodą” wzrósł w ostatnich latach z 15% do 27%, mimo bardzo szybkiego wzrostu przeciętnego poziomu zysków. To zjawisko nie jest widoczne wśród firm średnio-dużych i dużych.

Jakie są przyczyny takiego zjawiska? Można wymienić ich kilka. Przede wszystkim, mniejsze firmy są generalnie mniej wydajne i z tego powodu słabiej radzą sobie z presją płacową. Na przykład, ekspansja dużych firm IT i finansowych w Polsce, które pracują dla swoich spółek-matek i globalnych klientów, generuje popyt na bardzo dobrze płatne miejsca pracy, których nie są w stanie zaoferować średnie polskie firmy.

Kolejną przyczyną to zmiany technologiczne, z którymi mniejsze firmy radzą sobie słabiej, ponieważ mają mniejsze przepływy finansowe i mniejszy potencjał inwestycji w technologie.

Mniejsze firmy są generalnie mniej wydajne i z tego powodu słabiej radzą sobie z presją płacową

Wykres 2. Odsetek firm przynoszących straty w podziale na firmy duże, średnio-duże i średnie



Źródło: opracowanie SpotData na podstawie danych ze spółek z indeksów WIG20, mWIG40 i sWIG80

Na przykład, migracja części handlu detalicznego do Internetu sprawia ogromny kłopot tym firmom, które nie są w stanie stworzyć atrakcyjnej oferty e-commerce.

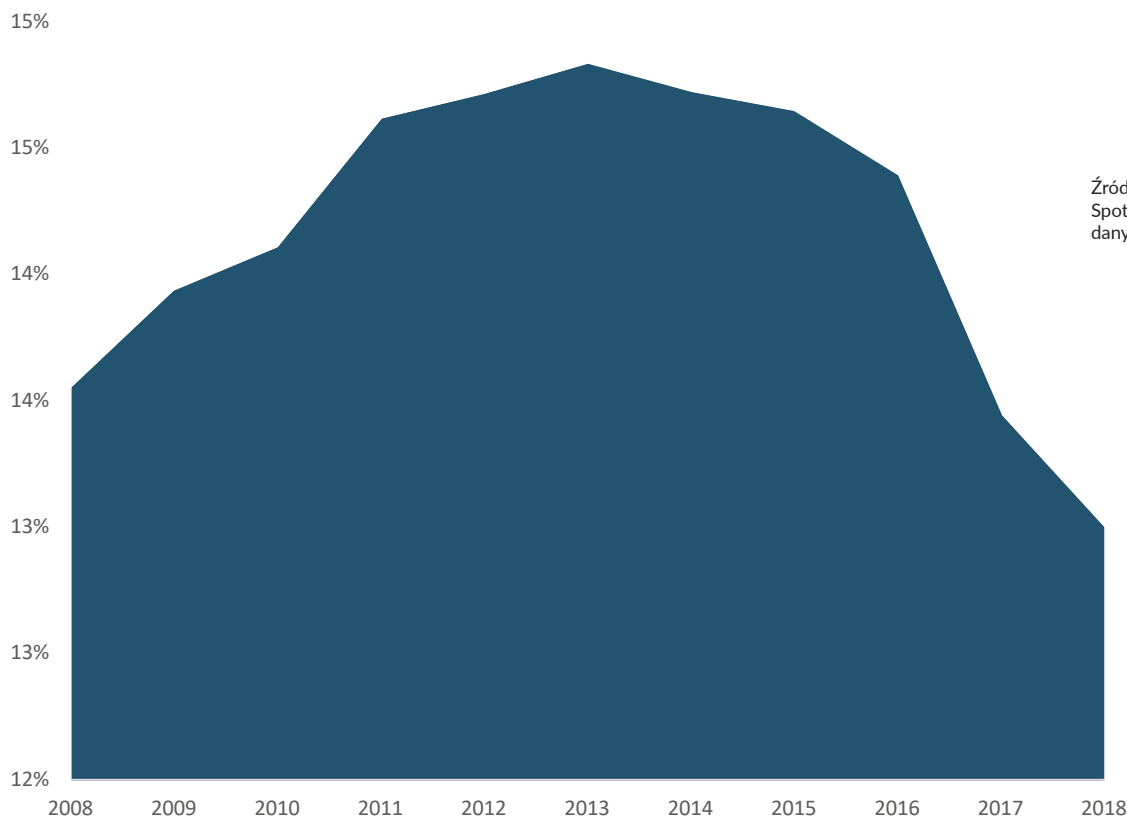
Są też bardziej prozaiczne przyczyny. Na przykład, utrudnienia w dostępie do funduszy europejskich uderzają w te podmioty, które wcześniej mocno korzystały z tego źródła finansowania.

Presję na mniejsze firmy widać nie tylko w wynikach spółek giełdowych, które generalnie należą do większych podmiotów w gospodarce, ale również w danych GUS obejmujących całą populację firm niefinansowych zatrudniających co najmniej 10 osób. Od kilku lat udział firm zatrudniających od 10 do 49 osób, czyli takich, które można nazwać firmami „małymi” w zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw szybko spada.

Szeroki obraz polskiej gospodarki jest w tym momencie taki, że najlepsza koniunktura panuje wśród firm dużych, wydajnych i nowoczesnych, gdy tymczasem sektor małych i średnich polskich przedsiębiorstw zmaga się z presjami kosztowymi. Ta zmiana była w polskiej gospodarce nieunikniona. Utrzymanie wzrostu gospodarczego w Polsce będzie wymagało coraz większego wysiłku inwestycji w nowe technologie i innowacje, a z tym są w stanie sobie poradzić głównie firmy większe. Obserwujemy zatem transformację polskiej gospodarki, która dla niektórych podmiotów będzie bolesna, ale wielu może przynieść korzyści.

Utrzymanie wzrostu gospodarczego w Polsce będzie wymagało coraz większego wysiłku inwestycji w nowe technologie i innowacje, a z tym są w stanie sobie poradzić głównie firmy większe

Wykres 3. Udział zatrudnienia w firmach zatrudniających od 10 do 49 osób w zatrudnieniu ogółem w sektorze przedsiębiorstw, w proc.



Źródło: opracowanie SpotData na podstawie danych GUS

Zmiana relacji między pracownikami i właścicielami

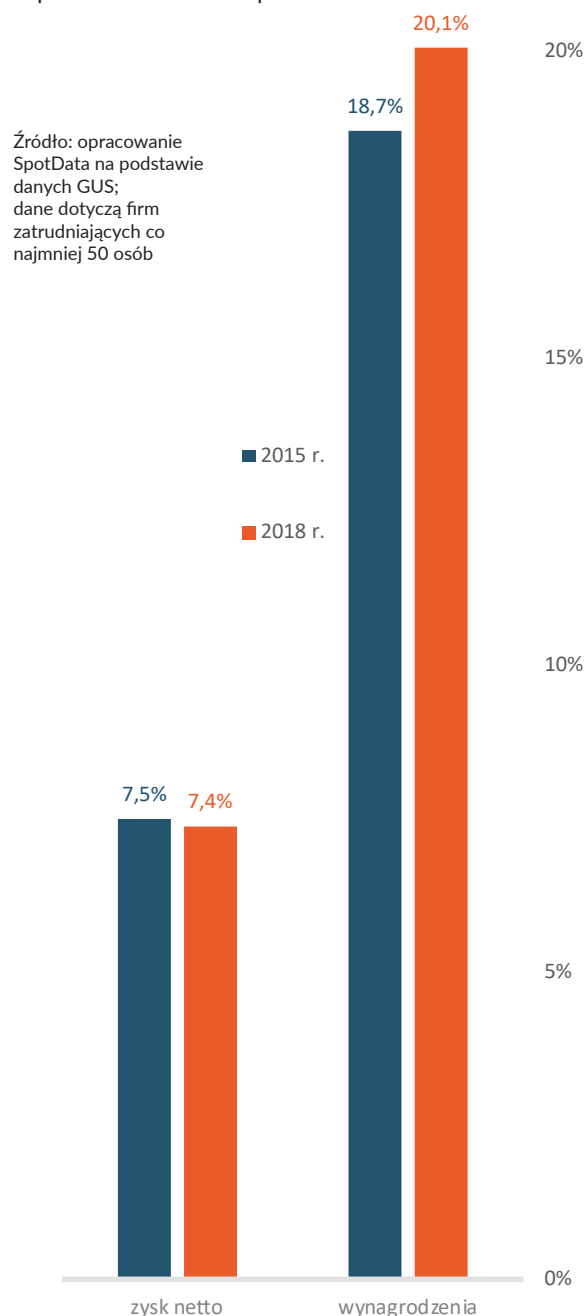
Szybki wzrost płac to prawdopodobnie największa rewolucja w Polskiej gospodarce od lat. Polska gospodarka od dwóch dekad notowała spadek jednostkowych kosztów pracy, czyli relacji kosztów płacowych do przychodów. Była to jedna z przyczyn znacznego wzrostu relacji eksportu do PKB. Pod tym względem polski model rozwojowy bardzo przypominał model niemiecki. Nie jest to zresztą przypadek, polskie firmy bardzo mocno w ostatnich 20-30 latach były włączane w niemieckie łańcuchy dostaw, a polska gospodarka przejmowała wiele niemieckich rozwiązań organizacyjnych. Ze względu na zmiany demograficzne i spadek liczby osób w wieku produkcyjnym, model rozwojowy Polski ulega przemianie – koszty pracy zaczynają istotnie rosnąć i będzie to prawdopodobnie trend długoterminowy. Już widać bardzo istotny wzrost udziału płac w PKB. W ostatnich latach podział dochodu krajowego między firmy a gospodarstwa domowe bardzo mocno przechylił się w kierunku tych drugich. To zjawisko niewidziane od wielu lat. Na wykresie obok pokazujemy to zjawisko na grupie firm niefinansowych zatrudniających co najmniej 50 osób, ale widać je również w całej gospodarce – wg danych Komisji Europejskiej (baza AMECO), w 2019 r. udział płac w PKB wzrósł do najwyższego poziomu od 2003 r. Dla firm opierających swoje przewagi konkurencyjne na niskich kosztach płac oznacza to egzystencjalne zagrożenie. Poradzą sobie z tym tylko te firmy, które je rozumieją i znajdują na nie odpowiedź.

Istotnym zjawiskiem odzwierciedlającym transformację zachodzącą w sektorze przedsiębiorstw jest wzrost liczby niewypłacalności. Od początku 2016 r. średniomiesięczna liczba otwieranych postępowań o niewypłacalność wzrosła aż o 50%, mimo wysokiego wzrostu gospodarczego i wysokiego przeciętnego wzrostu zysków w sektorze przedsiębiorstw.

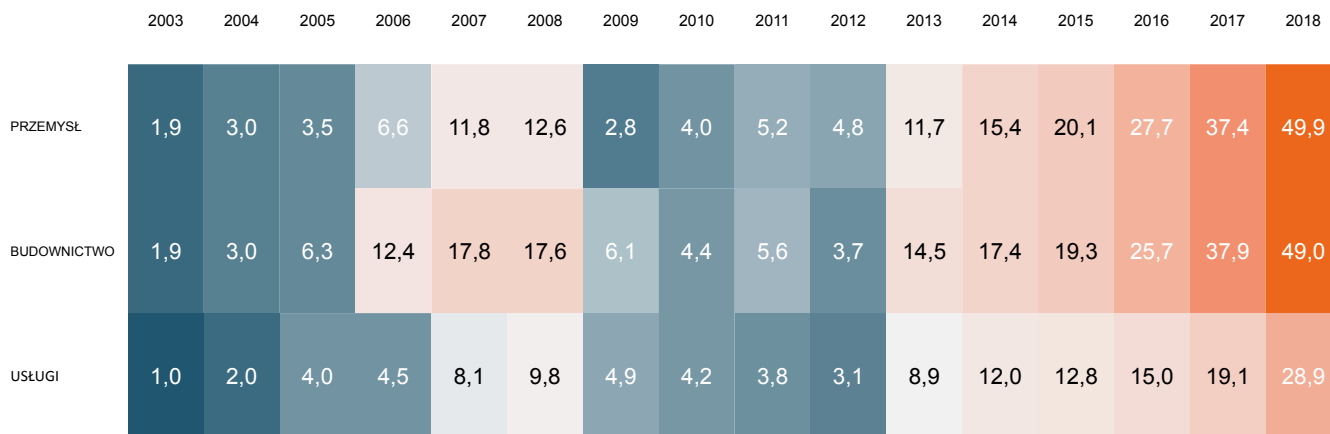
Są dwie strukturalne przyczyny tego zjawiska. Po pierwsze, jak pokazano powyżej, rośnie odsetek firm przynoszących straty w wyniku wzmożonej presji kosztowej i rosnącej konkurencji. Po drugie, wprowadzenie na początku 2016 r. nowego prawa restrukturyzacyjnego dało dłużnikom więcej możliwości ochrony przed wierzycielami. Ta zmiana sprawiła, że więcej firm jest gotowych podejmować restrukturyzację długu przy pomocy procedury sądowej, co strukturalnie jest zjawiskiem pozytywnym, które może zmniejszyć awersję do ryzyka wśród przedsiębiorców i w długim okresie pomóc inwestycjom. Ale oznacza to też, że ryzyko dla wierzycieli jest większe.

Wykres 4. Udział zysku firm i wynagrodzeń w PKB

1. połowa 2018 r. vs 1. połowa 2015 r.

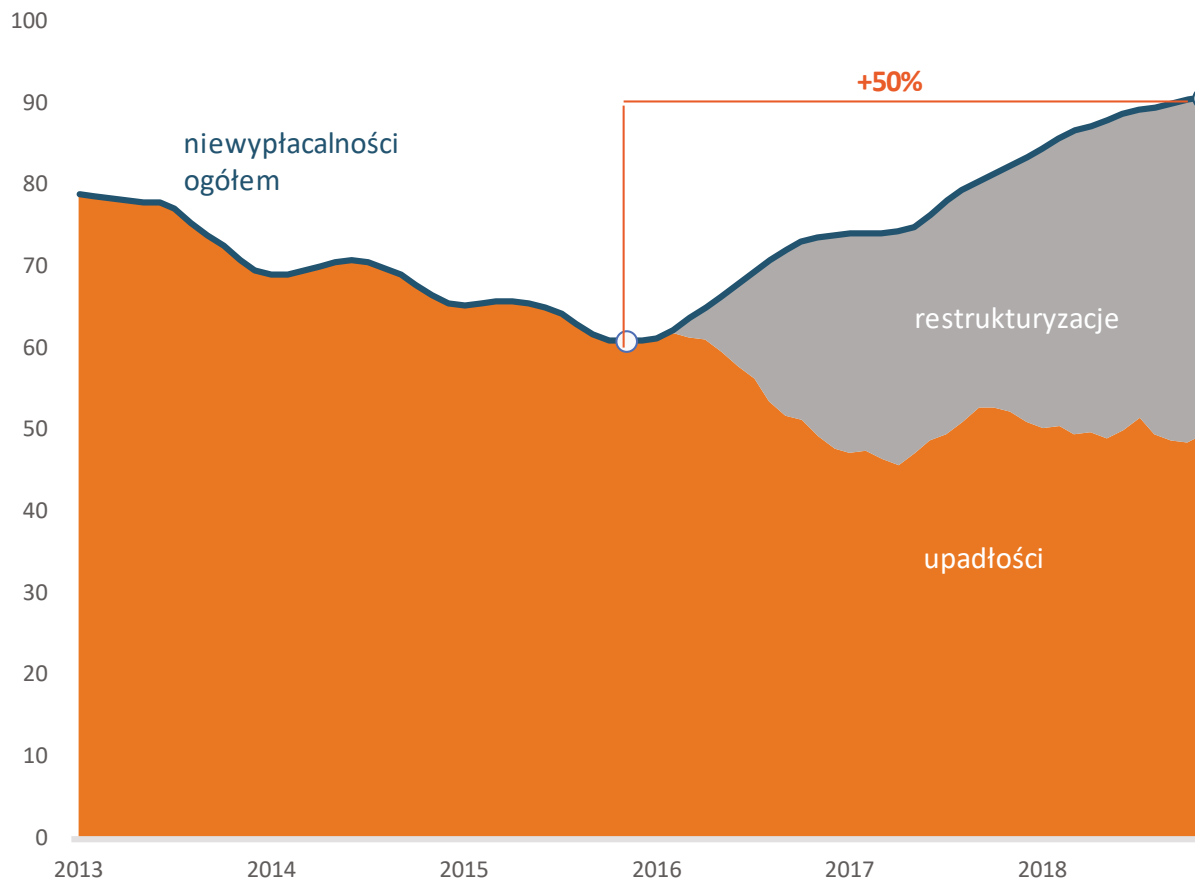


Wykres 5. Odsetek firm (w proc.), dla których trudności w znalezieniu pracowników stanowią barierę rozwojową



Źródło: opracowanie SpotData na podstawie danych GUS

Wykres 6. Miesięczna liczba niewypłacalności (trend) w Polsce, upadłości+restrukturyzacje



Źródło: opracowanie SpotData na podstawie MSIG



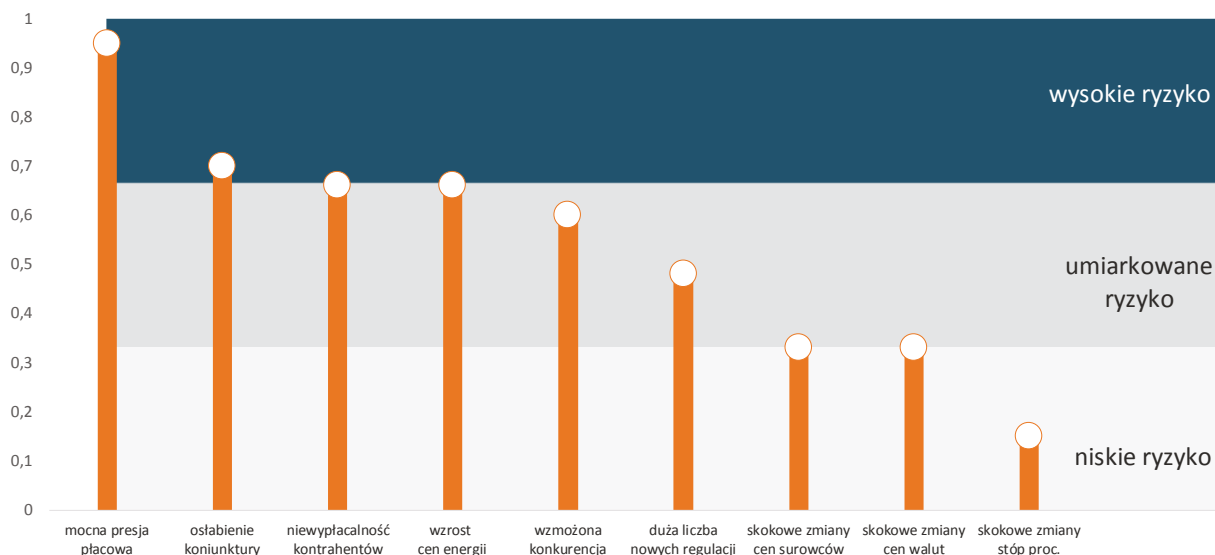
Ranking ryzyk
na rok 2019

Z jakimi ryzykami mierzą się firmy w nadchodzących miesiącach

Lista kluczowych ryzyk oraz ich wagi zostały stworzone przez ekonomistów SpotData na podstawie analizy trendów ekonomicznych oraz opinii przedsiębiorców. Są to ryzyka, które standardowo są wymieniane przez menedżerów jako istotne zagrożenia dla płynności działalności

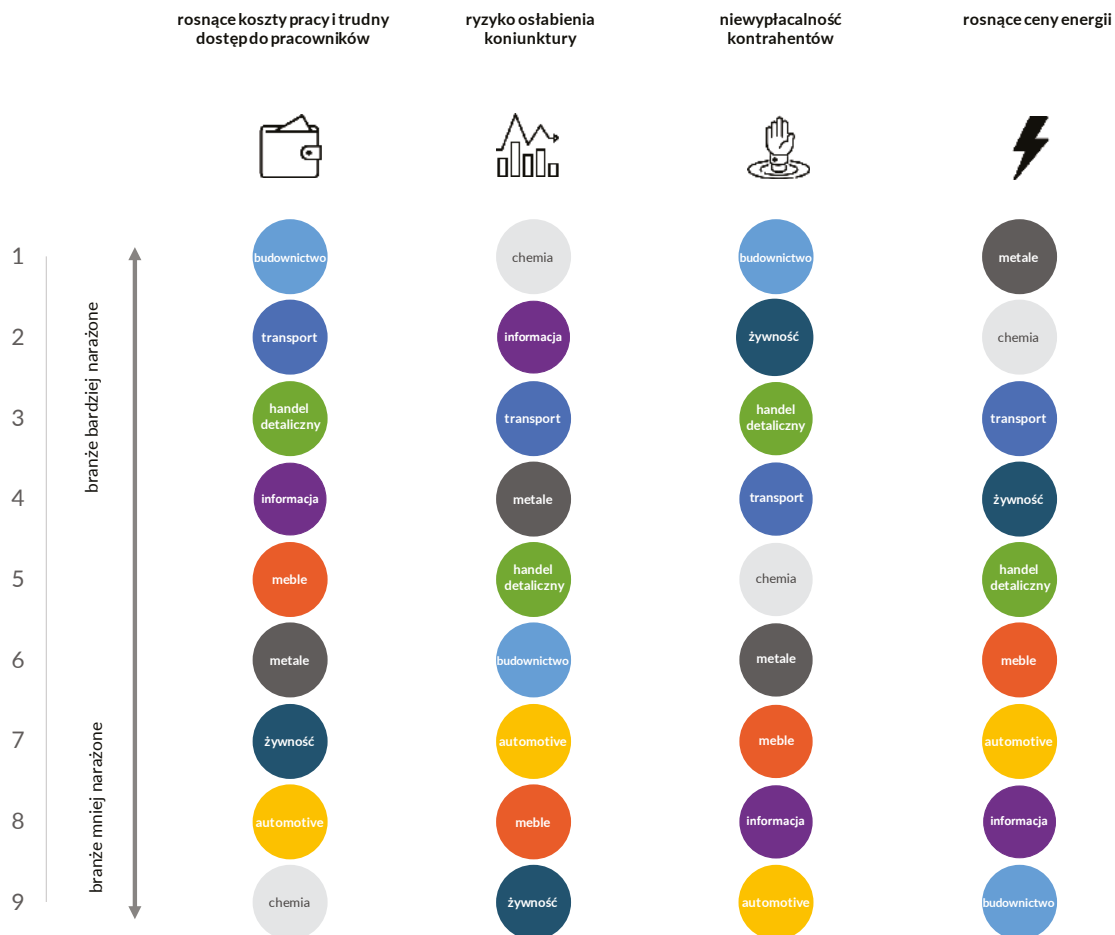
firmy, oraz ryzyka, które dopiero niedawno pojawiły się na radarze – jak np. presja płacowa czy zmiany cen energii. Wagi ryzyka wskazują na prawdopodobieństwo wystąpienia istotnego zagrożenia związanego z danym ryzykiem.

Wzrost płac znacznie powyżej wzrostu wydajności pracy Największe ryzyko dla firm w Polsce w tym momencie. Według projekcji NBP, mimo spowolnienia gospodarczego w 2019 r., wzrost płac utrzyma się na poziomie niemal 7 proc. To oznacza, że jednostkowe koszty pracy istotnie wzrosną. Do tego dochodzi problem braku pracowników na rynku.	Poważne osłabienie globalnej koniunktury Prawdopodobieństwo istotnego spowolnienia światowej gospodarki wzrosło w ostatnich miesiącach 2018 r. Widać sygnały wyraźnego osłabienia koniunktury, jak np. spadek produkcji przemysłowej w Niemczech, choć do recesji jest jeszcze bardzo daleko. Trzy główne zagrożenia w tym obszarze to tzw. "hard brexit", wojny handlowe i potencjalnie negatywne efekty wzrostu stóp procentowych w USA.	Niewypłacalność kontrahentów Istotny wzrost liczby niewypłacalnych firm oznacza, że ryzyko dla wierzycieli rośnie. W wielu przypadkach kontrahenci handlowi są słabiej chronieni niż wierzyciele finansowi, co oznacza konieczność lepszej kontroli kontrahentów przez przedsiębiorstwa w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem.
Wzrost cen energii (szczególnie elektrycznej) Ze względu na znaczący wzrost cen węgla oraz cen uprawnień emisji CO ₂ , hurtowe ceny energii elektrycznej wzrosły o ok. 80 proc. w minionym roku. Zmiany regulacyjne mają zapobiec przełożeniu tego wzrostu na ceny płacone przed odbiorców końcowych. Ale ze względu na czynniki strukturalne stojące za wzrostem cen (jak zmiany polityki klimatycznej), ryzyko związane z cenami energii będzie wyraźnie podwyższone.	Wzmocniona konkurencja Pod tym hasłem kryje się wyzwanie polegające na konieczności konsolidacji w sektorach, w których populacja przedsiębiorstw jest bardzo rozdrobniona. Różne presje kosztowe i konkurencyjne sprawiają, że małym firmom będzie coraz trudniej funkcjonować.	Nowe regulacje Podobnie jak w przypadku wstrząsów makroekonomicznych, wstrząsy regulacyjne są tym ryzykiem, które wymaga permanentnego monitoringu. Przy czym ryzyko to jest nierówno rozłożone między branżę. W niektórych branżach, jak handlowa, jest bardzo istotne, w innych mniejsze.
Skokowe zmiany cen surowców To ryzyko jest szczególnie niebezpieczne dla tych producentów, którzy intensywnie wykorzystują surowce i materiały, ale jednocześnie funkcjonują na rynku, na którym ceny sprzedawanych produktów nie indeksują się automatycznie do zmieniających się kosztów surowców. Dotyczy to np. branży transportowej, budowlanej, niektórych segmentów branży spożywczej.	Skokowe zmiany kursów walut Złoty był w ostatnich kwartałach wyjątkowo stabilny, jakby znajdując swój poziom idealnej równowagi. Dlatego ryzyko gwałtownych zmian kursów walut wydaje się ograniczone. W razie wystąpienia takich zmian, najbardziej narażone są branże, które mają niski wsad importowy do eksportu - np. producenci żywności czy mebli. Branże usługowe z kolei mogłyby ucierpieć na znacznym osłabieniu złotego.	Wzrost stóp procentowych To ryzyko w ostatnich latach zeszło na daleki plan. Stopy procentowe są stabilne, a NBP zapowiada, że jeszcze przez kilka kwartałów ich nie zmieni. Jednak wiele banków centralnych na świecie już zacieśnia politykę pieniężną i ten trend może w końcu dotrzeć do Polski. Ryzyko wymaga więc intensywnego monitoringu.



Źródło: opracowanie SpotData

Wrażliwość wybranych branż na ryzyka w 2019 r.



Metodologia obliczania ryzyka

Do analizy wrażliwości branżowej wybranych zostało dziewięć branż, które łącznie odpowiadają za ponad połowę zatrudnienia w polskiej gospodarce (nie licząc rolnictwa i sektora finansów publicznych). Wybór oparty był na doborze największych branż z kluczowych sektorów gospodarki – przemysłu, budownictwa i usług.

Dla każdej branży przyjęty został szereg wskaźników, które pozwalają ocenić jej wrażliwość na kluczowe ryzyka analizowane w raporcie. Analiza jest wykonana zarówno przy pomocy metod statycznych, w których badane były cechy branży, jak też metod dynamicznych, które polegają na ekonometrycznej analizie wrażliwości rentowności i wyniku operacyjnego branży na zmiany wybranych wskaźników ekonomicznych. W przypadku każdego ryzyka dokonana została klasyfikacja branż od najbardziej wrażliwych do najmniej wrażliwych. I tak, w przypadku ryzyka pogorszenia koniunktury najbardziej wrażliwymi branżami są budownictwo, chemia i metale, a najmniej transport, przetwórstwo żywności i handel detaliczny. Fakt, że dana branża została oceniona wysoko lub nisko w danym ryzyku nie oznacza, że wpływ danego ryzyka na branżę jest wysoki lub niski w ujęciu bezwzględny – oznacza to tylko, że dana branża jest relatywnie bardziej lub mniej narażona na dane ryzyko niż inne branże.

Źródło: opracowanie SpotData

konkurencja i zmiany technologiczne



ryzyko regulacyjne



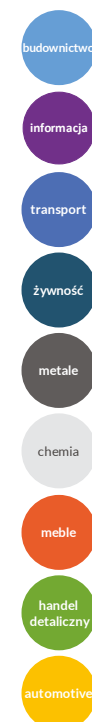
wzrost cen surowców



zmiany kursów walut



wzrost stóp procentowych



Lista wskaźników wykorzystanych do analizy wrażliwości branż na różne rodzaje ryzyk.

- **Rosnące koszty pracy i utrudniony dostęp do pracowników.** Udział płac w kosztach pracy. odsetek firm wskazujących, że trudności z zatrudnieniem stanowią barierę rozwojową.
- **Skokowy wzrost cen energii.** Udział zużycia energii w kosztach ogółem.
- **Oslabienie koniunktury.** Wrażliwość wyniku operacyjnego i rentowności na zmianę dynamiki PKB w krajach G7 i G20.
- **Niewypłacalność kontrahentów.** Liczba niewypłacalności w branżach, które są głównym odbiorcą towarów lub usług z danej branży.
- **Wzmocniona konkurencja.** Udział mikrofirm w ogólnym zatrudnieniu w branży.
- **Ryzyko regulacyjne.** Odsetek firm, dla których niepewność regulacyjna stanowi barierę rozwojową, wg badania Głównego Urzędu Statystycznego.
- **Wzrost cen surowców.** Wrażliwość wyniku operacyjnego i rentowności na zmiany cen surowców (jako proxy cen surowców: indeks cen surowców energetycznych Banku Światowego, indeks cen surowców rolnych, ceny miedzi).
- **Zmiany kursów walut.** Wrażliwość wyniku operacyjnego i rentowności na zmiany kursów walut.
- **Wzrost stóp procentowych.** Zadłużenie w relacji do EBITDA.

Źródło: opracowanie SpotData



Wrażliwość branż
na ryzyka w roku 2019

Branże reprezentatywne dla gospodarki

Dobór branż był determinowany dążeniem do możliwie szerokiego opisanie ważnych obszarów polskiej gospodarki – przemysłu, budownictwa i usług. Nie chcieliśmy opisywać wszystkich branż, ale w zwięzły i reprezentatywny sposób pokazać najważniejsze mechanizmy, które mogą stwarzać zagrożenie dla przedsiębiorstw w Polsce. Analizowane branże zatrudniają łącznie niemal 6 mln osób i generują obroty sięgające 430 mld euro, czyli ok. 1800 mld zł.

	zatrudnienie, w tys.	obroty, w mln euro	rentowność obrotu brutto, w proc.
przetwórstwo żywności	495	55087	4,6
przetwórstwo chemiczne i tworzywowe	332	37788	6,8
produkcja mebli	260	10904	4,4
produkcja podstawowych wyrobów metalowych	111	13624	5,8
produkcja pojazdów i części	315	37525	4,2
budownictwo	1257	64675	3,5
handel detaliczny	1441	119376	2,7
informacja i komunikacja	413	34343	7,7
transport i logistyka	1078	55019	4,4

Produkcja żywności

Cykl nie straszny, gorzej z pomorem

Spojrzenie ogólne

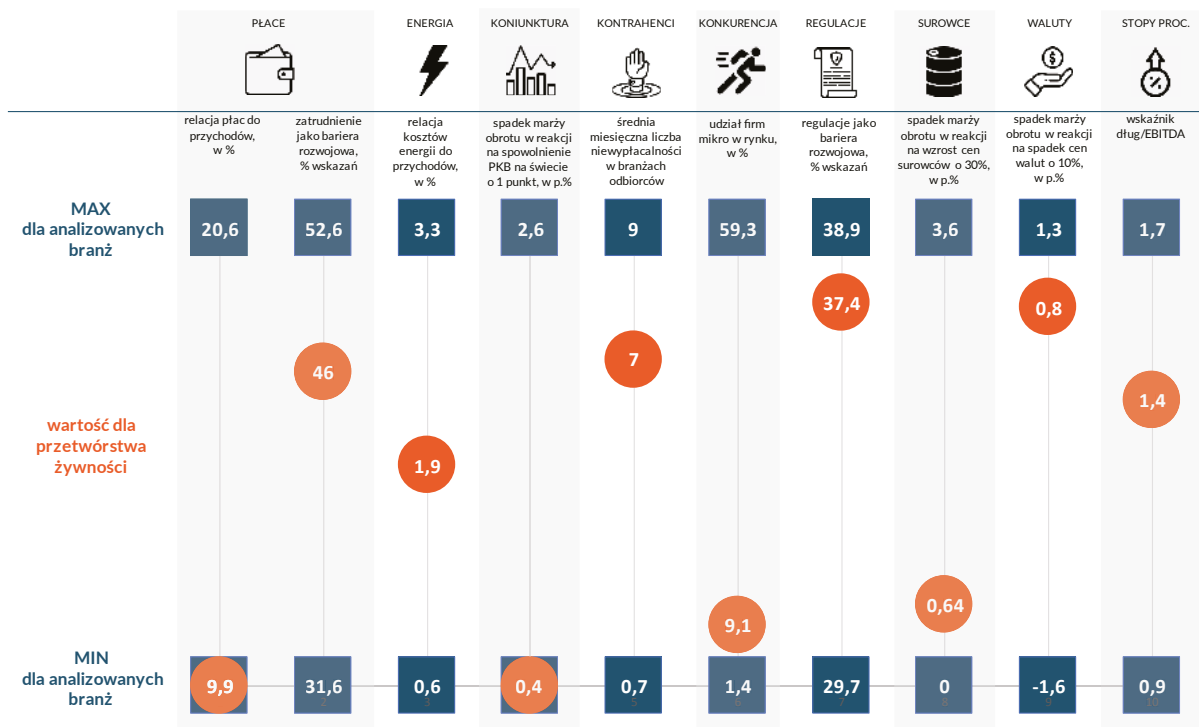
Przetwórstwo żywności należy do branż relatywnie mniej narażonych na wstrząsy makroekonomiczne, jest to branża o niskiej cykliczności. Powód jest dość oczywisty – konsumpcja żywności jest relatywnie stabilna. Co ważne, niektóre istotne dla branży czynniki ryzyka, jak zmiany cen surowców rolnych czy kursów walutowych, cechują się niskim prawdopodobieństwem wystąpienia. Jednak branża jest narażona na szereg ryzyk mikroekonomicznych i specyficznych ryzyk branżowych. Istotny wzrost liczby niewypłacalności widać w segmencie producentów mięs.

Wybrane ryzyka

- Największe ryzyko dla branży tkwi w regulacjach. Wydaje się to zaskakujące, przetwórstwo żywności nie jest bowiem branżą mocno regulowaną, poza przepisami sanitarnymi. Jednak trzeba zwrócić uwagę na intensywność niektórych zjawisk, takich jak ewentualne zakazy eksportu związane z ASF (afrykańskim pomorem świń), które można traktować jako ograniczenia regulacyjne. A mięso to jeden z ważniejszych polskich towarów eksportowych. Wśród wyzwań regulacyjnych można wymienić również regulacje krajowe dotyczące przeciwdziałania nieuczciwej konkurencji, które mogą utrudniać proces składania zamówień u rolników.
- Specyficzny kierunek oddziaływania na branżę mogą mieć rosnące koszty pracy. Wprowadzie wrażliwość wyniku branży na zmiany kosztów płac nie jest wysoka, co widać po najniższym w analizowanej próbie wskaźniku relacji płac do przychodów, jednak jest to branża o relatywnie niskich wynagrodzeniach i przez to narażona np. na wzrost płacy minimalnej. Co więcej, w branży widać szybki wzrost problemów z rekrutacją pracowników, co zagraża nie tyle płynności i marżom co przewidywalności i rozwojowi.
- Producenci żywności są bardzo wrażliwi na zmiany kursu złotego, ewentualne umocnienie polskiej waluty mogłoby istotnie uderzyć w ich marże. Taki scenariusz na razie nie wydaje się bardzo prawdopodobny, ponieważ niewiele prognoz wskazuje na możliwość istotnego umocnienia polskiej waluty. Jednak kursy zachowują się zupełnie nieprzewidywalnie. Gdyby na przykład bank centralny Stanów Zjednoczonych wstrzymał podwyżki stóp procentowych, wówczas wzmożony popyt na waluty rynków wschodzących mógłby doprowadzić do znacznego umocnienia polskiej waluty.

Niektóre istotne dla branży czynniki ryzyka, jak zmiany cen surowców rolnych czy kursów walutowych, cechują się niskim prawdopodobieństwem wystąpienia

Wykres 7. Wrażliwość na ryzyka producentów żywności na tle innych branż



Wykres 8. Liczba niewypłacalności (suma krocząca za 12 miesięcy) w branżach produkcji żywności

obrót		2017												2018										
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI
17,8 mld €	Branża mięsna	11	14	14	14	13	13	11	10	11	10	9	11	12	11	12	13	14	15	15	16	15	15	17
3,1 mld €	Branża rybna	2	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	2
5 mld €	Branża owocowo-warzywna	8	8	8	9	7	6	7	7	5	5	5	4	2	2	2	2	2	3	2	2	3	4	4
1,2 mld €	Produkcja olejów i tłuszczów	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2
8,3 mld €	Branża mleczarska	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1	1	1	2	2
4,7 mld €	Branża piekarnicza	10	11	9	10	10	11	12	12	13	11	12	9	10	9	9	8	9	9	8	7	6	7	7
8,3 mld €	Pozostałe artykuły spożywcze	7	7	7	8	7	8	8	8	8	8	8	8	7	7	7	6	6	5	5	4	4	4	3

Źródło: opracowanie SpotData

Chemia i tworzywa

Drożejąca energia to największe zagrożenie

Spojrzenie ogólne

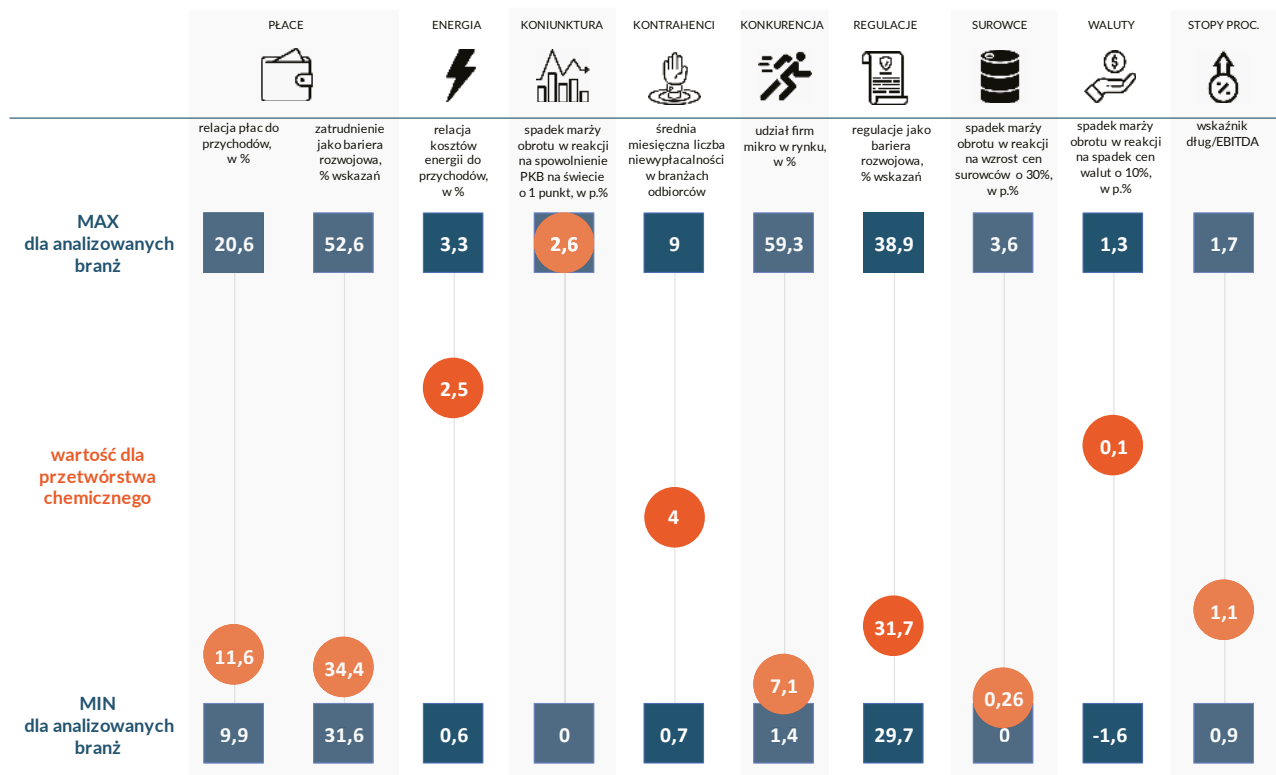
Branża chemiczna nie należy do branż o bardzo wysokiej wrażliwości na ryzyka w roku 2019, widać to też po stabilnej liczbie niewypłacalności, ale w kilku istotnych obszarach dla tej branży ryzyka cechują się podwyższonym prawdopodobieństwem występowania. Przede wszystkim, jest to branża bardzo energochłonna i narażona na wzrost cen energii oraz branża wysoce wrażliwa na zmiany koniunktury. Choć trzeba podkreślić, że branża chemiczna jest bardzo zróżnicowana – funkcjonują w niej zarówno bardzo duże firmy produkujące podstawowe produkty chemiczne (Azoty, Ciech, Synthos), jak też małe firmy produkujące kosmetyki czy opakowania. W każdej z tych branż ryzyka są nieco inne.

Wybrane ryzyka

- Największym ryzykiem dla branży jest ewentualne spowolnienie światowej koniunktury, przetwórcy wyrobów chemicznych są bowiem branżą najbardziej wrażliwą na wahania światowego PKB. Wynika to z faktu, że wyroby chemiczne są dostarczane do branż bardzo cyklicznych, takich jak automotive, czy budownictwo. Choć trzeba podkreślić, że mimo wyraźnych oznak spowolnienia, sygnałów recesyjnych w światowej gospodarce wciąż nie ma.
- Istotne ryzyko dla branży płynie ze strony ewentualnych podwyżek cen energii. Wśród analizowanych w tym raporcie branż jest ona druga pod względem energochłonności – relacja kosztów energii do przychodów sięga niemal 3 proc. Choć nie dotyczy do oczywiście wszystkich segmentów. Największe zużycie energii występuje w produkcji nawozów, podstawowych chemikaliów i tworzyw, a mniejsze przy produkcji opakowań, a najmniejsze przy produkcji kosmetyków.
- W naszym modelu zaskakująco niska jest wrażliwość (statystyczna) branży na zmiany cen surowców. Zużycie surowców w chemii jest duże. Jednak ta niska wrażliwość jest pochodną faktu, że w modelu wrażliwości efekty zużycia np. gazu są już ujęte w kategorii cen energii.
- Podobnie jak w przypadku producentów żywności, branża chemiczna jest wrażliwa na zmiany kursu walutowego. Ewentualne umocnienie złotego mogłoby obniżyć rentowność firm chemicznych.

Wśród analizowanych w tym raporcie branż jest ona druga pod względem energochłonności – udział energii w kosztach sięga 3 proc.

Wykres 9. Wrażliwość na ryzyka przetwórców chemii i tworzyw na tle innych branż



Wykres 10. Liczba niewypłacalności (suma krocząca za 12 miesięcy) w branżach chemiczno-tworzywowych

obróć		2017												2018										
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI
8,6 mld €	Produkcja podstawowych chemikaliów, nawozów, tworzyw	2	2	3	3	4	4	4	4	4	4	2	3	4	4	3	3	2	2	2	2	2	3	3
1,6 mld €	Produkcja farb, lakierów i podobnych powłok,	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	0	0
3,5 mld €	Wyroby kosmetyczne	1	2	2	2	1	2	2	2	3	4	4	4	4	3	3	3	3	3	3	3	2	1	1
5 mld €	Wyroby z gumy	3	4	4	4	4	4	5	4	5	3	3	4	4	3	3	3	3	3	2	2	1	1	1
17,2 mld €	Wyroby z tworzyw sztucznych	9	10	7	7	9	9	7	8	9	7	10	9	11	11	12	14	12	12	12	11	11	12	9

Źródło: opracowanie SpotData

Meble

Przy niskich marżach wzrost kosztów bardziej boli

Spojrzenie ogólne

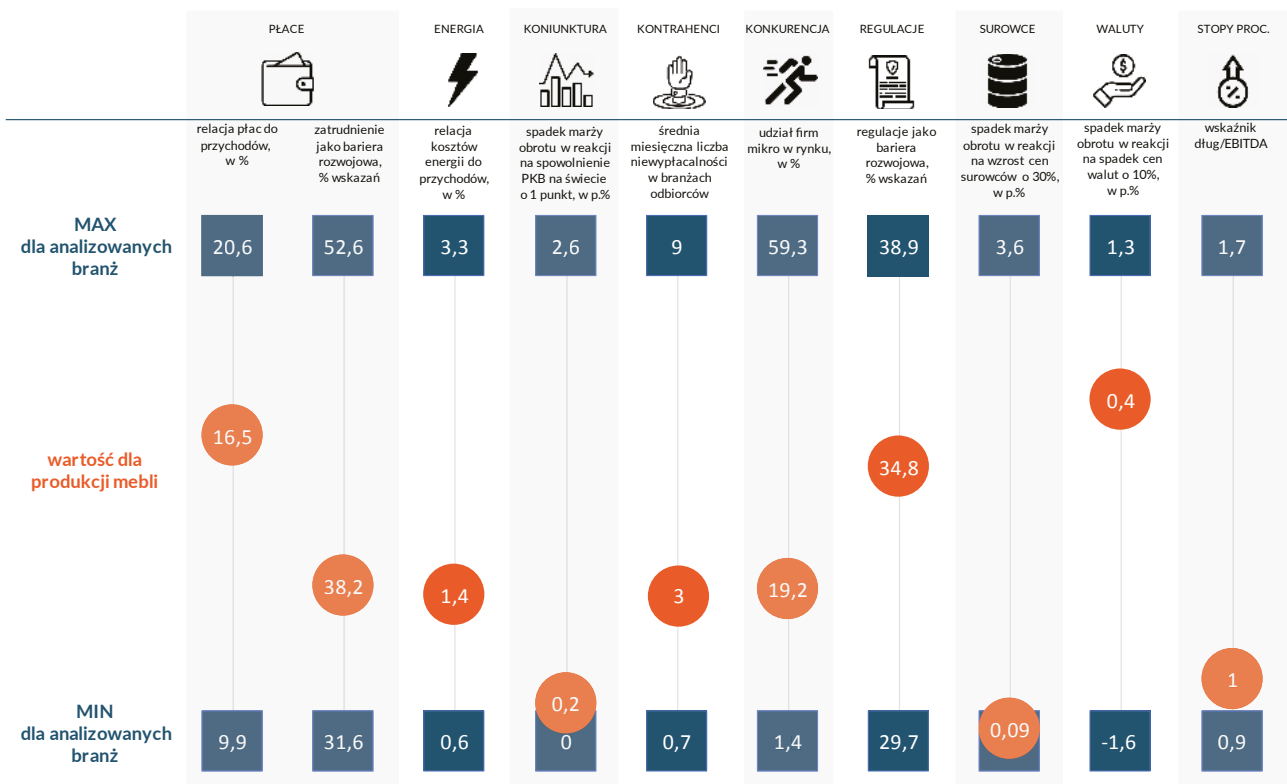
Meble to towar konsumpcyjny, na który popyt jest bardzo wrażliwy na zmiany sytuacji finansowej konsumentów. Teoretycznie zatem branża powinna być mocno wrażliwa na zmiany koniunktury. Jednak, podobnie jak w przypadku branży motoryzacyjnej, producenci w Polsce zajęli specyficzne miejsce w europejskich łańcuchach dostaw – dostarczają towary, które europejscy konsumenci chętnie kupują w trudniejszych czasach. Dlatego eksport polskich mebli skokowo wzrósł do tych krajów, w których sytuacja konsumentów była najgorsza – Hiszpanii, Portugalii, czy Włoch. Z tego powodu wrażliwość branży na pewne teoretycznie istotne ryzyka w praktyce nie jest bardzo wysoka. Największym wyzwaniem dla tej branży są rosnące koszty pracy i presja konkurencji, czyli konieczność konsolidacji. Branża jest rozdrobniona, działa na niskich marżach i w bardzo mocnym stopniu dotyczy jej efekt „ogona” opisywany na początku raportu – najsłabsze firmy będą musiały się reorganizować. Dlatego też trend w niewyłaźnościach jest wyraźnie wzrostowy.

Wybrane ryzyka

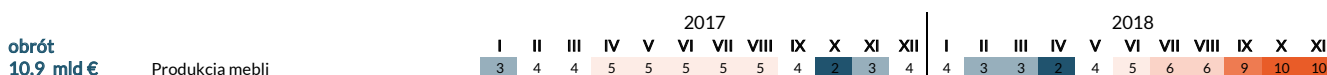
- Branża meblarska nie należy do branż o najwyższej relacji płac do przychodów, ale jak na branżę przemysłową relacja ta jest bardzo wysoka i wskazuje na relatywnie wysoką pracochłonność procesów produkcji. Dlatego rosnące wynagrodzenia stanowią duże zagrożenie dla branży, a dla firm o najniższych marżach może być to wręcz zagrożenie egzystencjalne.
- Duże ryzyko stanowi rosnąca konkurencja i zmiany technologiczne, które dla mniejszych firm mogą stanowić barierę nie do przeskoczenia. Wprawdzie nie należy do najbardziej rozdrobnionych, ale jak na przemysł wskaźnik rozdrobnienia jest wysoki. Na przykład, wśród firm meblarskich bardzo niski jest poziom ucyfrowienia, co w erze rosnącej roli technologii cyfrowych może utrudniać mniejszym firmom konkurowanie na światowych rynkach. W relatywnie lepszej sytuacji powinni być producenci włączeni w łańcuchy dostaw dużych firm zagranicznych, którzy opierają swoją działalność na długookresowych relacjach.
- Dwa zaskakujące punkty w naszej analizie to niska wrażliwość na globalną koniunkturę oraz wysoka wrażliwość na zmiany regulacyjne. Są to nieintuicyjne wnioski. Jak je tłumaczyć? Niska wrażliwość na koniunkturę to efekt modelu cenowego – sprzedając tanie towary, polscy producenci mogą zwiększać sprzedaż w sytuacji kryzysu na zachodzie. Choć uwaga! – zagrożeniem może być brexit i ewentualne cła na granicy brytyjskiej. Branża dużo sprzedaje do Wielkiej Brytanii. To może być też odpowiedź na wysoki wskaźnik obaw o regulacje.

Mimo szybkiej ekspansji na europejskich rynkach, wiele mniejszych firm notuje słabe wyniki

Wykres 11. Wrażliwość na ryzyka producentów mebli na tle innych branż



Wykres 12. Liczba niewypłacalności (suma krocząca za 12 miesięcy) w branży meblarskiej



Źródło: opracowanie SpotData

Metale

Zmiany klimatu nie tworzą dobrego klimatu

Spojrzenie ogólne

Producenci metali podstawowych, w przeciwieństwie do przetwórców wyrobów metalowych, są branżą relatywnie wysoko skoncentrowaną. Na rynkach producentów metali w Polsce działa ok. 1,3 tys. firm, podczas gdy wyroby metalowe przetwarza niemal 40 tys. firm. Jest to branża, w której działa wiele nowoczesnych, dużych firm, powinna być ona zatem odporna na ryzyka cechujące branże o większym udziale małych, rodzinnych przedsiębiorstw – rosnące płace, wzmożoną konkurencję. Ale jednocześnie jest to branża bardzo wrażliwa na zmiany cen energii i surowców.

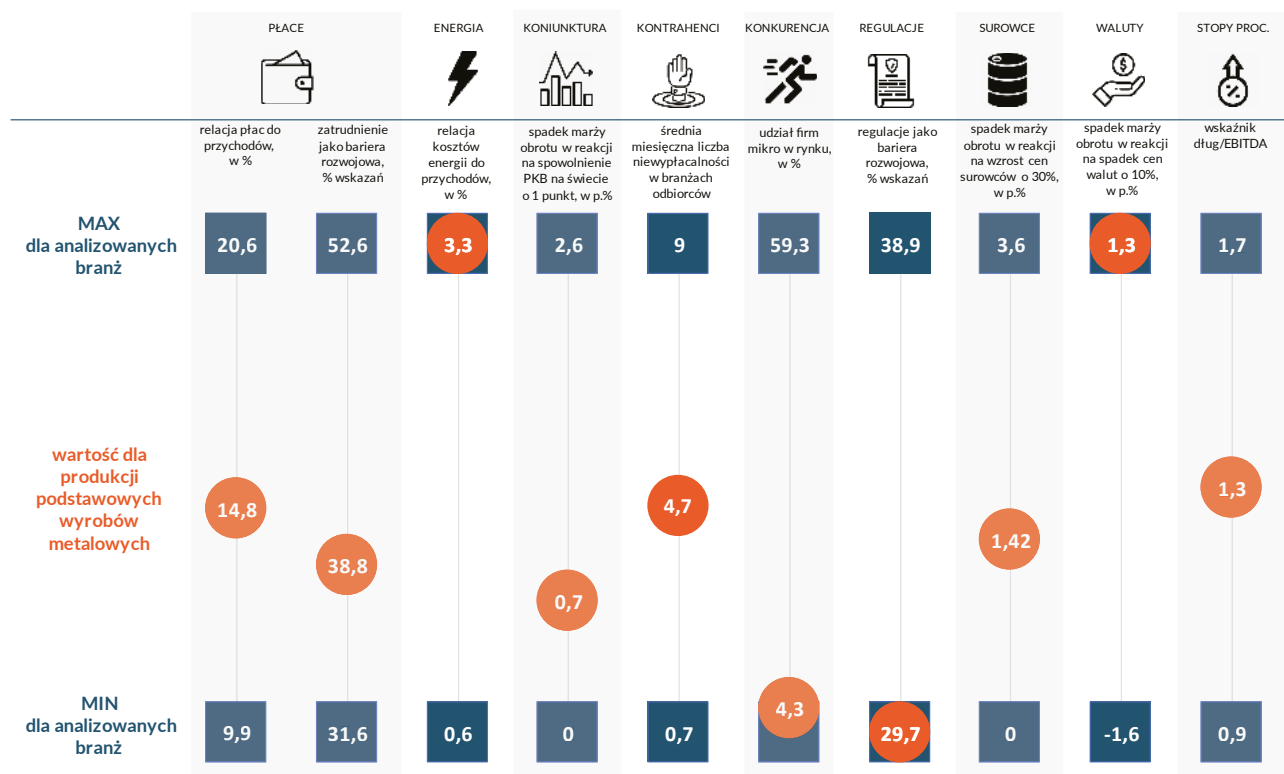
Wybrane ryzyka

- Branża metalowa należy do najbardziej energochłonnych w gospodarce i jest pod tym względem liderem na liście branż analizowanych w tym raporcie. Rosnące koszty energii stanowią zatem dla niej duże wyzwanie, co zresztą jest widoczne w bardzo częstych wypowiedziach publicznych menedżerów największych przedsiębiorstw. Z tym ryzykiem ściśle wiążą się ryzyka regulacyjne, ponieważ ze względu na swą energochłonność branża jest mocno narażona na zmiany regulacji klimatycznych. Na przykład, ArcelorMittal sygnalizował, że wstrzymuje się z inwestycjami o horyzoncie dłuższym niż trzy lata ze względu na niepewność dotyczącą zmian polityki klimatycznej Unii Europejskiej. Wśród wyzwań regulacyjnych należy również wymienić te związane z narastającym protekcjonizmem. Wyroby metalurgiczne były pierwszymi, na które Stany Zjednoczone w 2018 r. wprowadziły nowe cła. Ryzyko związane z "wojną handlową" jest istotne, nawet jeżeli na razie nie przekłada się w widoczny sposób na wyniki firm.
- W naszej analizie branża metalowa jest branżą o najwyższej wrażliwości na zmiany kursu walutowego. Znaczące umocnienie złotego mogłoby się wyraźnie negatywnie odbić na marżach.
- W kontekście wysokiej wrażliwości na regulacje klimatyczne, zaskakujący jest niski odsetek firm, które regulacje uznają za wyzwanie. Możliwe są tutaj dwa wyjaśnienia. Jedno to zwykła zawodność danych – statystyka nie zawsze oddaje precyzyjnie rzeczywistość, do danych nierzadko wkrada się szum. Drugie wyjaśnienie to fakt, że ryzyko związane z polityką klimatyczną może być skoncentrowane w relatywnie małej liczbie najbardziej energochłonnych firm. One odpowiadają za większość przychodów branży, ale w badaniu ankietowym dotyczącym barier i ryzyk tracą wagę.
- Niska wrażliwość na zmiany globalnej koniunktury w tak cyklicznej branży może wynikać z faktu, że w Polsce cykl koniunktury ma przełożenie głównie na handel metalami. Producenci pracują zwykle blisko maksimum wykorzystania mocy, w warunkach gorszej koniunktury nie ograniczają znacząco aktywności.

Branża metalowa należy do najbardziej energochłonnych w gospodarce i jest pod tym względem liderem na liście branż analizowanych w tym raporcie

Źródło: opracowanie SpotData

Wykres 13. Wrażliwość na ryzyka producentów metali na tle innych branż



Wykres 14. Liczba niewypłacalności (suma krocząca za 12 miesięcy) w branżach metalowych

obrót		2017												2018										
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI
6,5 mld €	Produkcja surówki, żelazostopów, żeliwa i stali oraz wyrobów hutniczych	1	1	1	1	1	0	1	3	3	3	3	3	4	4	5	5	5	5	4	2	2	2	2
0,9 mld €	Produkcja rur, przewodów, kształtowników zamkniętych i łączników, ze stali	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1,3 mld €	Produkcja pozostałych wyrobów ze stali poddanej wstępnej obróbce	1	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	2	2	2	2
3,1 mld €	Produkcja metali szlachetnych i innych metali nieżelaznych	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
1,8 mld €	Odlewnictwo metali	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	3	3
		4	4	4	3	3	4	5	7	7	7	6	6	7	7	8	8	8	7	7	7	7	8	8

Źródło: opracowanie SpotData

Przemysł motoryzacyjny

Łańcuch dostaw ubezpiecza przed wstrząsami

Spojrzenie ogólne

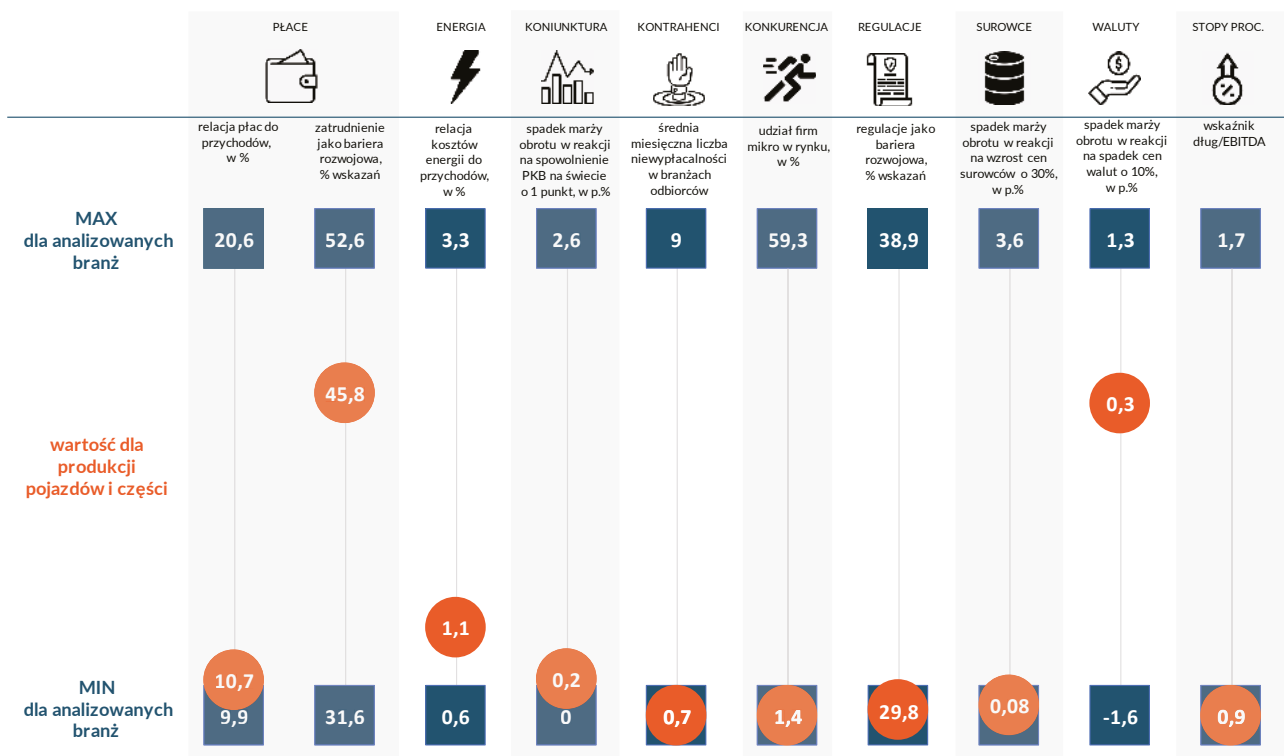
Branża producentów pojazdów i części należy do najbardziej dynamicznych w polskiej gospodarce, co dotyczy szczególnie producentów części. Co istotne, w branży tej często występuje model długoterminowej współpracy producenta z głównym odbiorcą, co czyni ją relatywnie odporną na różne wstrząsy. Jest to też branża mocno zdominowana przez inwestorów zagranicznych, którzy mają dostęp do bezpiecznego finansowania od spółek matek i są bardziej stabilni niż firmy krajowe. Dlatego w wielu analizowanych przez nas wskaźnikach branża cechuje się bardzo niską wrażliwością na ryzyko. Podobnie jak w przypadku branży meblarskiej, cykliczność popytu na produkt końcowy wcale nie przekłada się na wrażliwość branży na zmiany koniunktury. Jedną z przyczyn tego zjawiska jest specyficzne miejsce producentów w Polsce w globalnych łańcuchach dostaw. W ostatniej dekadzie Polska znacząco umocniła swoje miejsce w obszarze produkcji części do samochodów, co wynikało m.in. z optymalizacji kosztowej przez zachodnie (szczególnie niemieckie) koncerny. To sprawia, że w warunkach pogorszenia światowej koniunktury firmy w Polsce mogą zyskiwać jako te, które pozwalają dużym koncernom na bardziej efektywną konkurencję kosztową.

Wybrane ryzyka

- Branża zaczyna odczuwać braki w dostępie do wykwalifikowanej siły roboczej. Wprawdzie udział płac w kosztach jest niski, a przeciętne wynagrodzenie należy do najwyższych w przemyśle, więc same koszty pracy nie są największym problemem. Ale wiele firm potrzebuje pracowników o wysokich kwalifikacjach i to stanowi duże wyzwanie.
- Choć wrażliwość firm motoryzacyjnych w Polsce na zmiany koniunktury i zmiany regulacyjne jest niska, to warto zwrócić uwagę, że jest ona mocno narażona na ewentualny „hard brexit” lub intensyfikację wojny handlowej, czyli wydarzenia zero-jedynkowe. W razie wystąpienia tzw. twardego brexitu lub nasilania się wojny handlowej, motoryzacyjne łańcuchy dostaw mogą zostać istotnie zburzone, co przełożyłoby się na kondycję firm w Polsce.

Branży zaczynają też doskwierać braki w dostępie do wykwalifikowanej siły roboczej

Wykres 15. Wrażliwość na ryzyka producentów pojazdów i części na tle innych branż



Wykres 16. Liczba niewypłacalności (suma krocząca za 12 miesięcy) w branżach przemysłu motoryzacyjnego

obrót		2017												2018													
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI			
15,1 mld €	Produkcja pojazdów samochodowych, z wyłączeniem motocykli	2	2	2	2	2	1	1	1	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0		
1,5 mld €	Produkcja nadwozi do pojazdów silnikowych; produkcja przyczep i naczep	2	2	3	3	3	3	3	3	3	2	2	2	2	2	1	1	1	1	2	2	2	2	2	1		
21 mld €	Produkcja części i akcesoriów do pojazdów silnikowych	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3

Źródło: opracowanie SpotData

Budownictwo

Branża pod permanentną presją

Spojrzenie ogólne

Branża o jednym z najwyższych wskaźników wrażliwości na czynniki ryzyka, co nie powinno dziwić. Jest to branża bardzo cykliczna, rozdrobniona, mocno korzystająca z dobrej koniunktury, ale też narażona na wiele współczesnych ryzyk cechujących polską gospodarkę – rosnące płace, wzmożoną konkurencję, zmiany technologiczne. Patrząc na trend niewypłacalności, w ostatnich kilkunastu miesiącach nie było widać większych zmian, ale to wynika z faktu, że liczba tych niewypłacalności zawsze była podwyższona.

Wybrane ryzyka

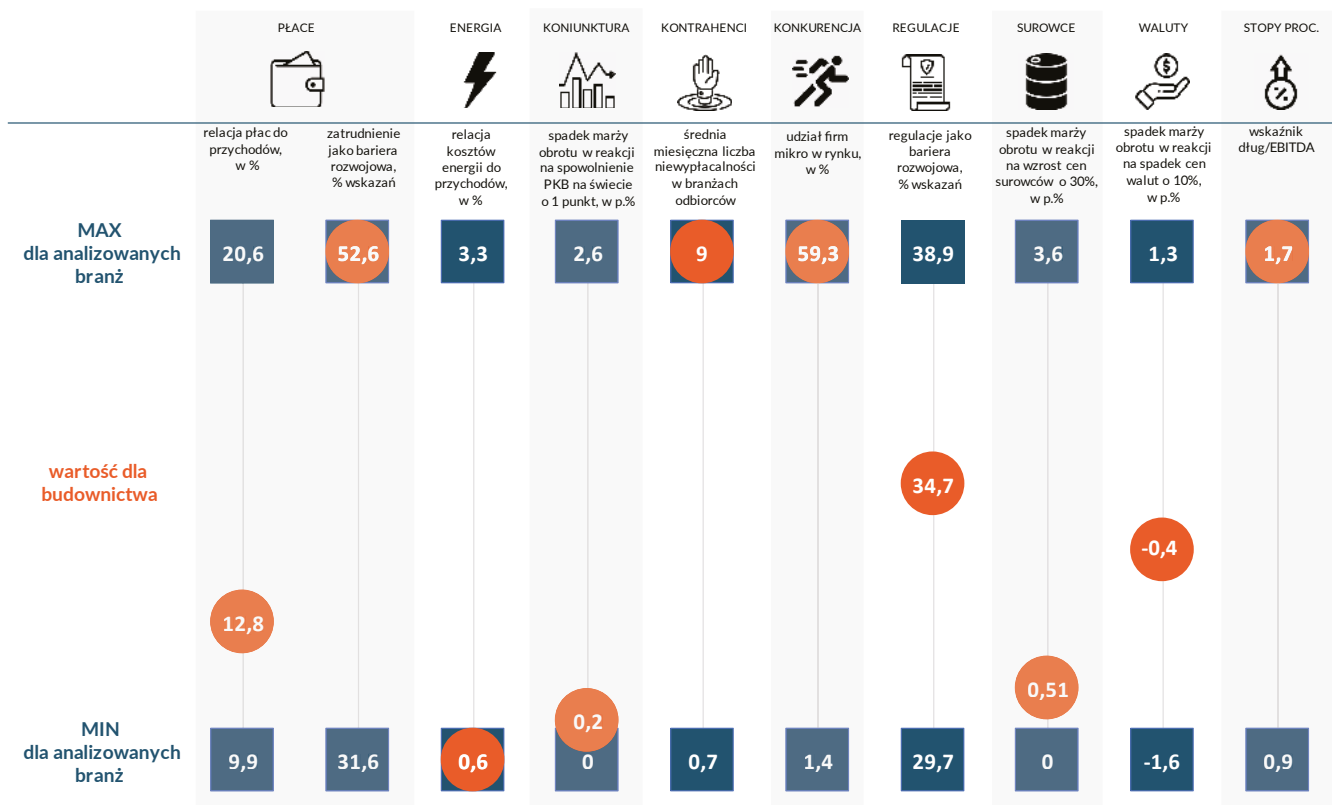
Budownictwo jest najbardziej rozdrobnioną branżą wśród branż analizowanych w tym raporcie, więc nasz model wrażliwości wskazuje na wysoki stopień narażenia na presję na marżę i płynność wśród mniejszych i średnich firm.

Ogromnym problemem dla branży jest dostęp do pracowników. Same koszty pracy nie stanowią może największego wyzwania, ale branża opiera się na pracownikach wykwalifikowanych, których coraz bardziej brakuje. Problem wzmagają wysoka cykliczność popytu na pracę, która sprawia, że w okresie dużych zamówień popyt na inżynierów jest zbyt duży.

Inny istotny czynnik ryzyka to ceny materiałów. W naszym modelu wrażliwości nie widać tego tak dobrze, ponieważ analizujemy głównie zmiany cen surowców na rynkach światowych, a branża kupuje produkty na rynkach lokalnych, których ceny nie zawsze są związane z trendami globalnymi. Duże wahania popytu w budownictwie sprawiają, że wzmożone zapotrzebowanie na materiały pojawia się w krótkich okresach, podnosząc ceny materiałów i przyczyniając się do pogorszenia sytuacji finansowej. Był to czynnik, który w 2012 r. doprowadził do bankructwa lub na skraj bankructwa wiele firm, pomimo trwającego w tamtym okresie boomu budowlanego wywołanego pierwszą dużą falą inwestycji publicznych finansowanych ze środków europejskich. Budownictwo jest też mocno narażone na ewentualne zmiany stóp procentowych. Choć w 2019 r. wzrost kosztu pieniądza jest bardzo mało prawdopodobny, to długotrwałe utrzymanie niskich stóp sprawia, że część firm może nadmiernie polegać na niskim koszcie finansowania i przez to posiadać bardzo wysoką wrażliwość na ewentualne zmiany tego kosztu.

Budownictwo jest najbardziej rozdrobnioną branżą wśród branż analizowanych w tym raporcie

Wykres 17. Wrażliwość na ryzyka budownictwa na tle innych branż



Wykres 18. Liczba niewypłacalności (suma krocząca za 12 miesięcy) w branżach budowlanych

obrót		2017												2018											
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	
28,3 mld €	Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków	85	93	89	90	83	84	90	89	88	91	87	80	78	77	86	90	88	91	88	85	78	80	81	
15,2 mld €	Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej	26	26	26	24	23	23	22	27	28	26	27	27	30	28	30	29	29	30	35	32	31	32	31	
21,2 mld €	Roboty budowlane specjalistyczne	30	31	34	34	36	37	38	39	40	44	43	42	40	41	42	46	43	45	42	40	38	38	35	

Źródło: opracowanie SpotData

Handel detaliczny

To już nie jest branża dla małych firm

Spojrzenie ogólne

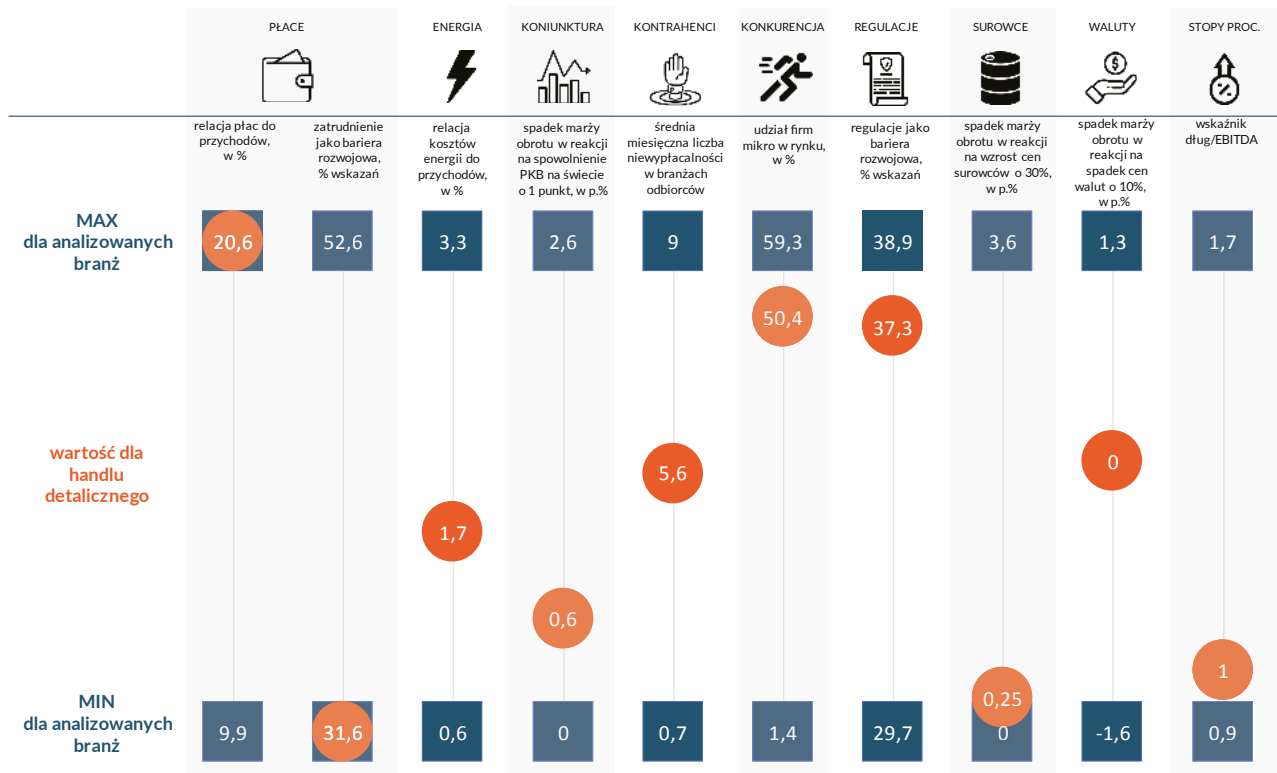
Branża handlowa bardzo korzysta na silnym popycie konsumpcyjnym w Polsce i rekordowo wysokim optymizmie konsumentów. Ale jest to też branża przechodząca różne rewolucje jednocześnie – regulacyjną, technologiczną, płacową, organizacyjną. W tych rewolucjach część firm radzi sobie dobrze i zyskuje, ale inne nie potrafią się dostosować i tracą.

Wybrane ryzyka

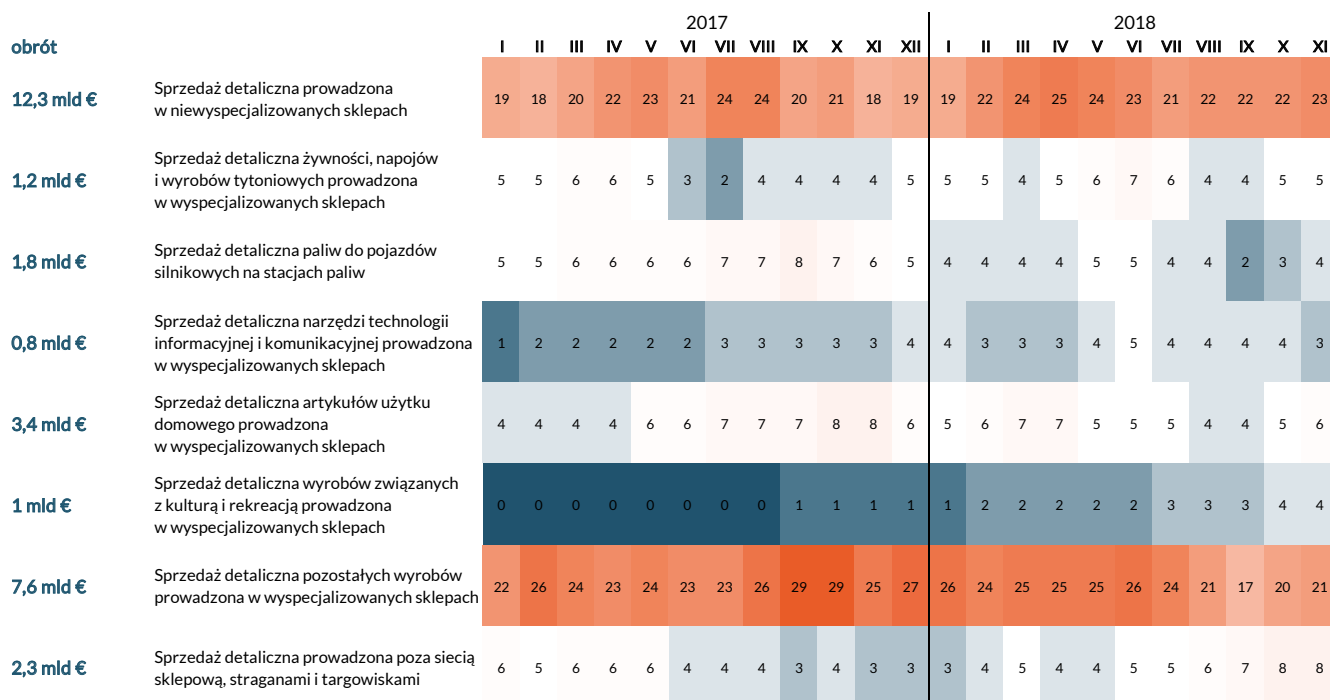
- Największe ryzyko dla firm w branży to konkurencja, czyli opisywany wielokrotnie w tym raporcie efekt „długiego ogona”. Mniejsze firmy podlegają ogromnej presji ze strony firm większych. Branża jest bardzo rozdrobniona, ale jednocześnie podlega szybkiej konsolidacji – udział dużych firm w obrotach w ciągu ostatniej dekady wzrósł z 33 do 50 proc. Rośnie też konkurencja technologiczna, związana np. z pojawiającymi się możliwościami analizy geolokalizacyjnej. Firmy, które nie będą potrafiły optymalizować parametrów lokalizacyjnych, mogą znaleźć się pod większą presją.
- Branża jest też mocno narażona na zmiany regulacyjne, co wiąże się z wprowadzeniem wolnych od handlu niedziel. Minęło zbyt mało czasu, by dobrze oszacować wpływ tych regulacji na wyniki firm i strukturę rynku (nie dokonujemy w tej analizie zestawienia ogólnych wad i zalet wolnych niedziel, ale staramy się oszacować wpływ na ryzyko gospodarcze), ale wiele wskazuje, że mogą one zintensyfikować proces konsolidacji.
- Handel to branża o największej relacji płac do przychodów, co sprawia, że presja na marże ze strony rosnących wynagrodzeń może być bardzo duża. Ale to zjawisko ma dwie strony medalu, bo rosnące wynagrodzenia przekładają się też na wyższy popyt, a w warunkach wyższego popytu łatwiej podnosić marże. Największe ryzyko w tym obszarze dotyczy firm, które mniej korzystają na rosnącym popycie, a muszą ponosić koszty rosnących płac – dotyczy to głównie firm najmniejszych. Nie są one w stanie podnosić pracownikom płac w takiej skali, jak robią to duże sieci handlowe, ponieważ nie korzystają na efektach skali i przez to mają niższe marże.

Udział dużych firm w obrotach w ciągu ostatniej dekady wzrósł z 33 do 50 proc.

Wykres 19. Wrażliwość na ryzyka handlu detalicznego na tle innych branż



Wykres 20. Liczba niewypłacalności (suma krocząca za 12 miesięcy) w branżach handlowych



Źródło: opracowanie SpotData

Informacja i komunikacja

Brakuje fachowców

Spojrzenie ogólne

Jest to branża teoretycznie bezpieczna, w której skład wchodzi albo duże i stabilne firmy telekomunikacyjne, albo będące na froncie postępu technologicznego firmy informatyczne. Ale jednocześnie pod pozornie spokojną wodą kryje się wiele niepokojących zjawisk. Na przykład, skokowo wzrosła liczba niewypłacalnych firm informatycznych. Można przypuszczać, że jedną z przyczyn są zmiany w popycie ze strony dużych odbiorców z sektora finansów publicznych. Segmentem tej branży, który tradycyjnie narażony jest na wysokie ryzyko, są portale internetowe i tradycyjne media.

Wybrane ryzyka

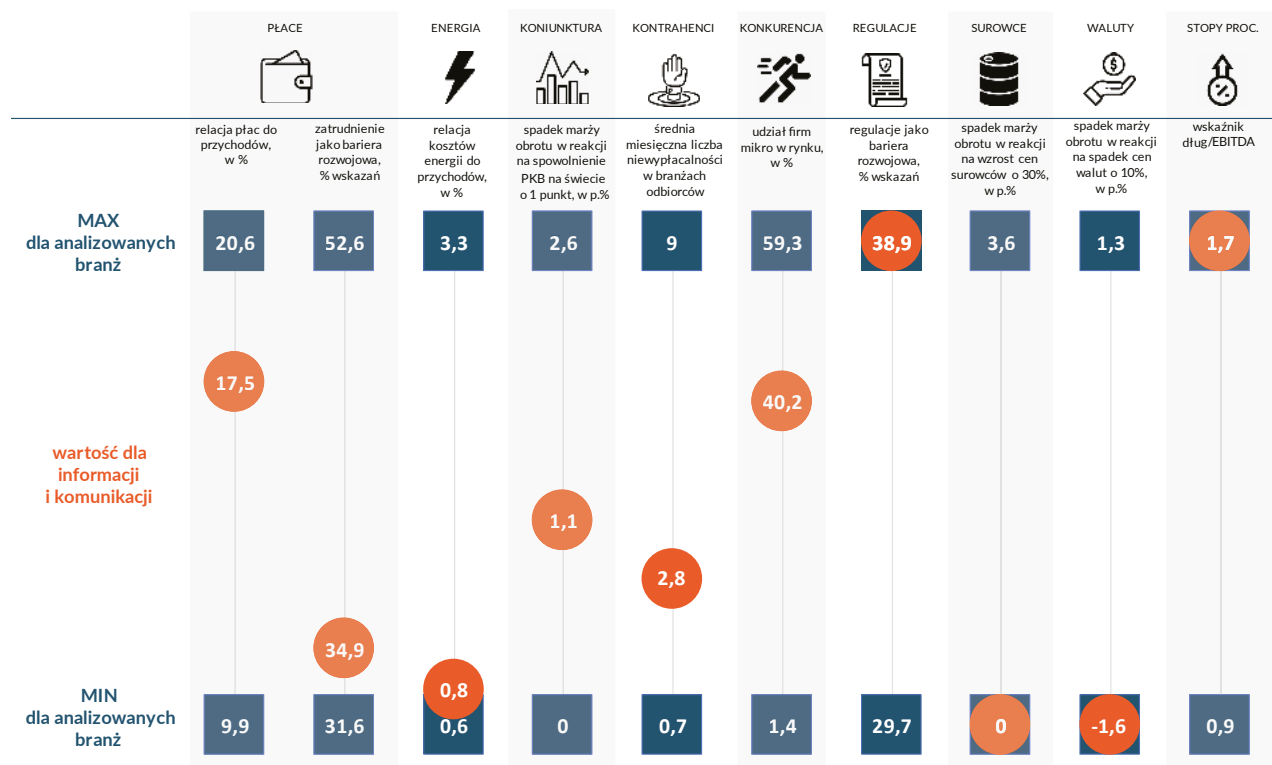
Niektóre segmenty branży informacyjnej są mocno narażone na efekt „długiego ogona”. Dotyczy to np. firm informatycznych czy mediów. Możliwe, że to z tego powodu liczba niewypłacalnych firm informatycznych znacząco się zwiększyła. Konkurencja przy rosnących kosztach jest coraz trudniejsza i firmy o słabszej płynności i niższych marżach są wypychane z rynku. W ostatnim roku procedurę niewypłacalności rozpoczęła m.in. bardzo znana firma Qumak.

Negatywny wpływ na branżę mają też rosnące koszty pracy, co dotyczy w głównej mierze firm informatycznych i mediów (a w znacznej mierze telekomunikacji, gdzie większym problemem jest dostęp do wykwalifikowanej siły roboczej). Istotnym zjawiskiem jest bardzo silna ekspansja zagranicznych centrów usług wspólnych w Polsce, które zatrudniają informatyków. Są one gotowe płacić stawki wyższe niż na rynku lokalnym, ponieważ pracują wyłącznie dla zagranicznych spółek-matek. W ten sposób z rynku są „wysysani” pracownicy.

Wysoka jest również wrażliwość branży na zmiany regulacyjne. Może to wynikać m.in. z faktu, że prywatność użytkowników Internetu znajduje się pod coraz większą ochroną prawną, która w niektórych przypadkach znacząco wpływa na model biznesowy. Na przykład, nowe regulacje dotyczące ochrony danych osobowych (tzw. rozporządzenie RODO) znacząco wpłynęły na sposób utrzymywania relacji z klientami i sprzedaż prowadzoną kanałami internetowymi. Dla mniejszych firm mogło się to okazać wyzwaniem trudnym do pokonania.

Pod pozornie spokojną wodą kryje się wiele niepokojących zjawisk. Na przykład, skokowo wzrosła liczba niewypłacalnych firm informatycznych

Wykres 21. Wrażliwość na ryzyka w informacji i komunikacji na tle innych branż



Wykres 22. Liczba niewypłacalności (suma krocząca za 12 miesięcy) w branżach informacyjnych/komunikacyjnych

obrót		2017												2018										
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI
3 mld €	Działalność wydawnicza	4	4	4	4	4	4	3	6	8	9	8	8	8	8	8	8	8	7	8	4	2	2	2
1,7 mld €	Działalność związana z produkcją filmów, nagrań video, programów telewizyjnych, nagrań dźwiękowych i muzycznych	4	5	2	2	2	2	3	4	4	4	4	4	4	4	3	3	3	3	3	2	2	2	2
3,2 mld €	Nadawanie programów ogólnodostępnych i abonamentowych	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	1	1	1	1	1
10,5 mld €	Telekomunikacja	5	4	4	5	4	5	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	6	6	5	3	4	4	4
12,8 mld €	Działalność związana z oprogramowaniem i doradztwem w zakresie informatyki oraz działalność powiązana	3	3	3	5	4	4	6	6	5	10	11	11	11	11	12	13	13	14	15	13	14	15	13
3,1 mld €	Działalność usługowa w zakresie informacji	6	6	6	7	7	7	5	7	7	7	7	8	8	8	9	9	8	9	10	11	10	10	9

Źródło: opracowanie SpotData

Transport i logistyka

Rewolucja płacowa tworzy egzystencjalne ryzyko

Spojrzenie ogólne

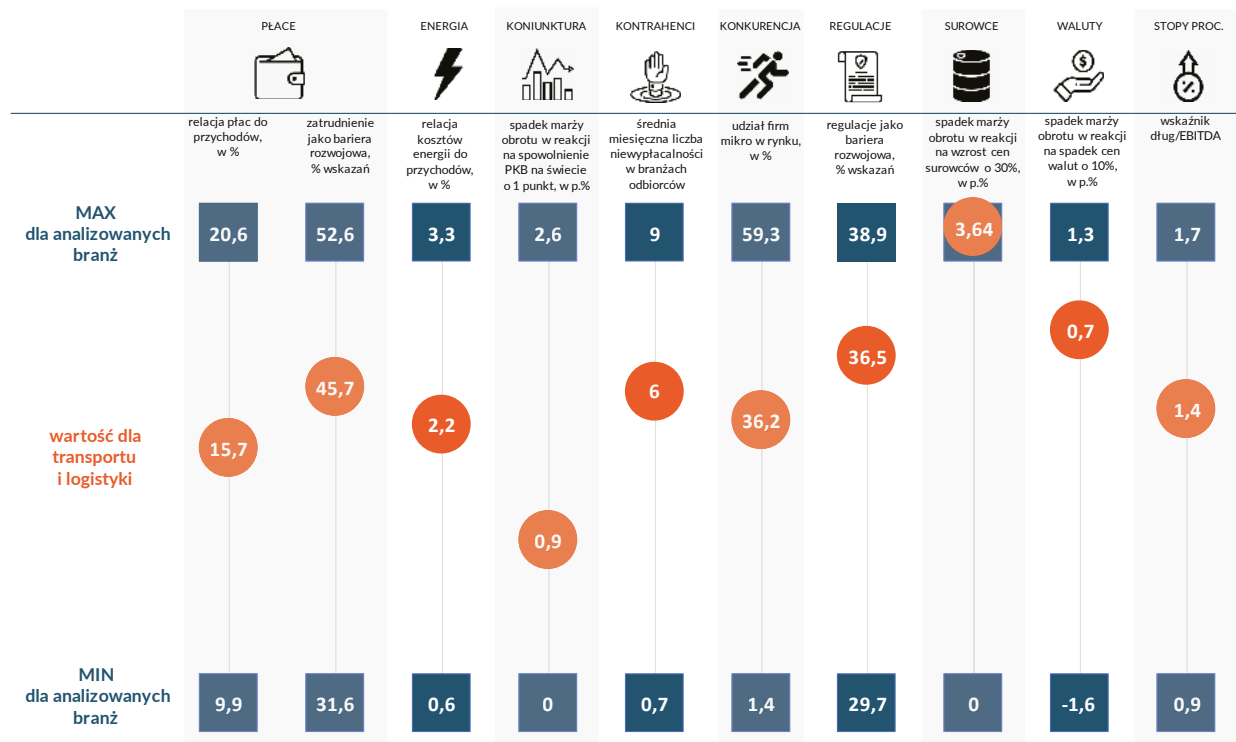
Jest to branża bardzo dynamiczna, której udział w gospodarce niemal podwoił się w minionej dekadzie. Ale jednocześnie jest to branża o wysokiej wrażliwości na ryzyka w roku 2019, mocno wrażliwa na zmiany kosztów pracy, cen energii, wahania koniunktury i regulacje, a jednocześnie branża w wielu segmentach mocno rozdrobniona. W ostatnim czasie znacząco wzrosła liczba niewypłacalnych firm transportowych.

Wybrane ryzyka

- W 2018 r. bardzo negatywny wpływ na branżę miały rosnące ceny surowców energetycznych na świecie. W ostatnich miesiącach ten czynnik znacznie złagodniał (ceny ropy spadły o 40 proc.), ale na horyzoncie wciąż widnieje wiele zagrożeń.
- Dla firm zajmujących się transportem drogowym istotne ryzyko stanowią rosnące koszty pracy. Branża ta bardzo mocno zwiększyła w ostatnich latach swoją obecność na rynkach międzynarodowych m.in. dzięki konkurencyjnym kosztom pracy, ale rewolucja płacowa stawia tego typu modele biznesowe przed egzystencjalnym ryzykiem.
- Ważnym źródłem ryzyka w tym kontekście są zmiany dotyczące płacy minimalnej w wielu krajach Europy zachodniej, szczególnie Niemczech czy Francji oraz zmiany regulacji dotyczące delegacji pracowników.
- W niektórych segmentach jest to branża mocno rozdrobniona, a zatem narażona na efekt „długiego ogona” – mniejsze firmy o niskich marżach będą wypychane z rynku przez bardziej wydajnych konkurentów.

Ważnym źródłem ryzyka w tym kontekście są zmiany dotyczące płacy minimalnej w wielu krajach Europy zachodniej

Wykres 23. Wrażliwość na ryzyka w transporcie i logistyce na tle innych branż



Wykres 24. Liczba niewypłacalności (suma krocząca za 12 miesięcy) w transporcie i logistyce

obrot		2017												2018										
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI
35,3 mld €	Transport lądowy i rurociągowy	22	20	20	21	19	21	22	23	22	21	23	24	25	29	31	31	35	37	37	40	41	53	51
0,5 mld €	Transport wodny	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2
2,3 mld €	Transport lotniczy	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	4	5	4	5	5
13,5 mld €	Magazynowanie i działalność usługowa wspomagająca transport	4	4	6	5	6	6	6	6	7	7	11	13	12	12	10	10	9	9	10	12	12	13	9
2,3 mld €	Działalność pocztowa i kurierska	1	1	1	2	2	2	3	3	4	4	4	3	3	3	3	2	3	3	2	2	1	1	1

Źródło: opracowanie SpotData

The logo for SpotData features the word "SPOTDATA" in a bold, orange, sans-serif font. The letter "O" is replaced by a stylized icon consisting of three concentric, curved lines that resemble a signal or data flow.

SpotData jest platformą wizualizacji i analizy danych ekonomicznych, działającą na styku mediów i analiz, będącą częścią Bonnier Business Polska - wydawcy Pulsu Biznesu. Analitycy SpotData zajmują się dostarczaniem firmom dedykowanych danych branżowych i ogólnogospodarczych, a także przygotowywaniem raportów specjalnych. Dostarczamy danych predefiniowanych jak też opracowań przygotowanych na specjalne zamówienie klientów.

The logo for KUKE features a red square icon with three white horizontal lines on the left, followed by the word "KUKE" in a large, bold, black, serif font. Below "KUKE" is the text "Grupa PFR" in a smaller, black, serif font.

KUKE od ponad 27 lat ubezpiecza transakcje handlowe polskich przedsiębiorców. Oferujemy usługi zapewniające bezpieczną wymianę handlową zarówno w kraju, jak i za granicą. Nasza działalność skupia się na ubezpieczaniu należności z tytułu sprzedaży towarów i usług z odroczonym terminem płatności. Jako jedyni oferujemy produkty z gwarancjami Skarbu Państwa oraz ubezpieczamy długoterminowe projekty eksportowe o charakterze inwestycyjnym, a nasza spółka faktoringowa KUKE Finance finansuje zagraniczne i krajowe należności w ramach wszystkich dostępnych na rynku rodzajów faktoringu.