

Kontynuacja trendu poprawy sytuacji finansowej firm

■ **Według danych GUS w I kw. wynik finansowy netto przedsiębiorstw zatrudniających więcej niż 50 pracowników wyniósł 29,9 mld zł, kształtując się na poziomie wyższym o 17,5% niż przed rokiem (18,5 mld zł).** Poprawę wyniku

odnotowano generalnie we wszystkich składowych, w tym w najważniejszej kategorii - wyniku z podstawowej działalności gospodarczej tj. ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów. W I kw. wartość tego wyniku wyniosła 33,4 mld zł i była wyższa od odnotowanej przed rokiem o 4,4 mld zł, tj. o ponad 15%.

■ **Po mniej jednoznacznych ocenach sytuacji finansowej firm w II poł. 2016 r. dane za pierwsze trzy miesiące 2017 r. już jednoznacznie wskazują na poprawę sytuacji finansowej przedsiębiorstw.** W I kw. odnotowano wzrost rocznej dynamiki

przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów do 11,4% r/r z 6,6% r/r w IV kw. 2016 r. Oczywiście, spora część tego wzrostu wynikała z efektów cenowych (wyraźne przyspieszenie dynamiki cen w krajowej gospodarce na przełomie roku). Nawet jednak korygując dynamikę przychodów indeksem PPI, realna dynamika przychodów przyspieszała drugi kwartał z rzędu. Taka sytuacja jest spójna z wyraźnym przyspieszeniem dynamiki krajowego wzrostu gospodarczego w I kw. br. (do 4,0% r/r wg tzw. danych *flash* z 2,5% r/r w IV kw. ub.r.).

■ W I kw. odnotowano wolniejszą dynamikę wzrostu po stronie kosztowej, a wskaźnik kosztów z całokształtu działalności ukształtował się na zdecydowanie niższym poziomie w porównaniu z wynikami z I kw. lat minionych. Struktura rodzajowa kosztów wskazuje na najsilniejszy wzrost dynamiki po stronie kosztów zużycia materiałów i energii oraz usług obcych, tj. kategorii, które jeszcze przed rokiem silnie obniżały dynamikę kosztów ogółem. Taka sytuacja jest pochodną tendencji na rynku surowców. Lekko przyspiesza dynamika kosztów wynagrodzeń, choć skala tego wzrostu pozostaje ograniczona, co wydaje się spójne z raczej niewielki (jak na bieżącą skalę poprawy sytuacji na rynku pracy) wzrost płac w gospodarce.

■ **Analizując wyniki finansowe przedsiębiorstw w podziale na poszczególne sektory gospodarki można wskazać na generalnie utrzymujące się trendy: - solidnej poprawy wyników w handlu, - stabilnej poprawy wyniku w**

BIURO ANALIZ
MAKROEKONOMICZNYCH

bosbank.analizy@bosbank.pl

ŁUKASZ TARNAWA
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

ALEKSANDRA ŚWIĄTKOWSKA
Ekonomista

+48 515 111 698

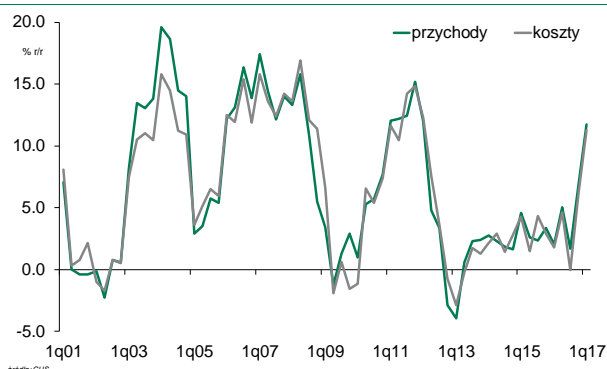
janina.swiatkowska@bosbank.pl

przetwórstwie przemysłowym, - lekko rozczarowujących wyników firm budowlanych oraz usługowych. Sporą zmianą w porównaniu z sytuacją z 2016 r. są wyniki finansowe górnictwa. Przy dynamicznym wzroście cen węgla na rynku globalnym na przełomie roku, wyniki tego sektora bardzo silnie poprawiły się z początkiem br.

■ Wskaźniki płynnościowe wskazują cały czas na utrzymującą się korzystną sytuację firm, a spadek wskaźnika płynności finansowej I stopnia w porównaniu do danych za IV kw. ma raczej charakter sezonowy.

■ **Istotne zmiany należy odnotować z kolei w przypadku danych dot. nakładów inwestycyjnych w sektorze przedsiębiorstw. Po spadku nakładów inwestycyjnych przedsiębiorstw o 11,5% r/r w całym 2016 r. oraz blisko 20% w samym IV kw., w I kw. 2017 r. roczna dynamika nakładów powróciła do lekko dodatniego poziomu (w ujęciu zmian nominalnych).** Wciąż wskaźnik bliski 0% r/r trudno uznać za korzystny, niemniej wskazuje już na wyraźne ograniczenie dotychczasowych spadków. Poza dalszym pogorszeniem danych dot. nakładów inwestycyjnych w górnictwie oraz lekkim pogorszeniem wskaźników dla handlu (które z kolei kształtowały się na solidnym poziomie w 2016 r.), pozostałe sektory odnotowały poprawę nakładów inwestycyjnych. Spora poprawa notowana jest w przedsiębiorstwach usługowych (przy wygaśnięciu bardzo wysokiej bazy odniesienia z 2015 r., która zaniżała roczne dynamiki w 2016 r.), stabilna w przetwórstwie przemysłowym. Większe projekty inwestycyjne w energetyce, czy też w sektorze budowlanym w dalszym ciągu (w skali roku) zmniejszały się, jedynie przy mniejszej skali spadku w porównaniu do danych z 2016 r. Sądzymy, że bieżące dane pozostają spójne z naszymi założeniami jedynie stopniowego obicia inwestycji firm w trakcie 2017 r. Przy solidnych wynikach finansowych firm i stabilnych perspektywach popytowych cały czas dane dot. nakładów inwestycyjnych firm należy uznać raczej za rozczarowujące. Przy założeniu, że faktycznie silne ograniczenie projektów inwestycyjnych w trakcie 2016 r. w części wynikało ze wzrostu niepewności co do otoczenia prawnego i regulacyjnego firm, bardziej prawdopodobny jest powolny proces wzrostu tych inwestycji niż silne odbicie. Póki co nadal nie ma sygnałów silniejszego wzrostu inwestycji w energetyce (bardzo duża wartość projektów), co także będzie istotnie zaniżało dane dot. inwestycji przedsiębiorstw w porównaniu do wyników z l. 2014-2015.

Dynamika przychodów i kosztów przedsiębiorstw



Struktura wyniku na działalności gospodarczej



		2q14	3q14	4q14	1q15	2q15	3q15	4q15	1q16	2q16	3q16	4q16	1q17
wynik finansowy netto	<i>mld zł</i>	24.9	28.4	15.7	23.3	31.2	18.5	18.5	25.4	36.1	27.4	22.2	29.9
wynik finansowy brutto	<i>mld zł</i>	28.9	32.4	18.8	28.4	36.0	21.6	22.2	30.5	40.4	32.5	28.0	36.6
wynik na działalności gospodarczej	<i>mld zł</i>	28.9	32.3	18.7	28.4	36.1	21.6	22.1	30.5	40.4	32.5	28.0	36.6
ze sprzedaży prod., mat. i towarów	<i>mld zł</i>	27.2	29.0	24.5	28.2	29.4	22.2	31.0	29.0	32.0	31.5	34.6	33.4
z transakcji finansowych	<i>mld zł</i>	-0.1	1.8	-5.8	-1.6	4.2	-2.4	-8.3	-1.1	5.1	-2.7	-3.7	0.4
przychody	<i>% r/r</i>	2.3	1.8	1.6	4.6	2.6	2.3	3.3	2.1	5.0	1.7	6.8	11.7
koszty	<i>% r/r</i>	2.9	1.4	2.8	4.3	1.5	4.3	2.9	1.8	4.6	0.0	6.1	11.3
wskaźnik rentowności sprzedaży	<i>wsk.</i>	4.7	4.8	3.9	4.9	4.9	3.6	4.8	4.9	5.1	5.0	5.0	5.1
wskaźnik rentowności obrotu netto	<i>wsk.</i>	4.1	4.5	2.4	3.9	5.0	2.9	2.8	4.2	5.5	4.2	3.1	4.4
wskaźnik płynności finansowej I st.	<i>wsk.</i>	35.2	36.1	38.9	37.8	36.2	37.5	38.3	37.4	37.2	38.5	38.8	37.4
liczba jednostek (pow. 49 zatrudnionych)	<i>tys.</i>	16 714	16 863	17 022	16 475	16 862	17 035	17 194	16 762	17 121	17 299	17 481	16 976

Źródło: GUS

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 628 732 450 zł wpłacony w całości.