

W II kw. wyhamowanie poprawy sytuacji finansowej przedsiębiorstw

■ Według danych GUS w II kw. wynik finansowy netto przedsiębiorstw zatrudniających więcej niż 50 pracowników wyniósł 37,1 mld zł, kształtując się na poziomie wyższym o 2,1% niż przed rokiem (36,1 mld zł). W II kw. odnotowano (w ujęciu zmian rocznych) poprawę wyniku na działalności gospodarczej firm, niemniej ta poprawa była stymulowana wyłącznie poprawą bardzo zmiennej kategorii wyniku z transakcji finansowych. W zakresie wyniku z podstawowej działalności gospodarczej tj. ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w II kw. odnotowano spadek wyniku w skali roku o 3,4% r/r do 30,9 mld zł.

■ Po wyraźnej poprawie wyników w I kw. br., dane dot. II kw. lekko pogorszyły się. W II kw. odnotowano wyraźnie niższe dynamiki wzrostu przychodów z tytułu sprzedaży produktów towarów i materiałów. W dużej części ten efekt wynikał z niższej dynamiki cen (szczególnie w przemyśle, gdzie spadek dynamiki przychodów był najsilniejszy). Nawet jednak po uwzględnieniu niższej dynamiki cen w II kw. odnotowano nieco niższą niż w I kw. dynamikę przychodów w ujęciu zmian wolumenowych. Jednocześnie po stronie kosztowej spadek dynamiki był słabszy, co przełożyło się na pogorszenie relacji kosztów do przychodów oraz spadki wskaźnika rentowności ze sprzedaży.

■ Najsilniejszy spadek wyniku ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów odnotowano w przetwórstwie przemysłowym. W tym przypadku słabsze dane w części mogą wynikać z bardzo wysokiej bazy odniesienia (silny, okresowy wzrost wyniku przed rokiem). Choć w minimalnym stopniu, to spadek wartości wyniku (w skali roku) odnotowano także w handlu oraz usługach. W przypadku górnictwa cały czas utrzymuje się solidna poprawa wyniku, choć nieco słabsza niż w I kw. Dominującym czynnikiem wpływającym na zmiany wyniku w sektorze pozostają jednak ceny węgla, które po silnej zwyżce pod koniec 2016 r. cały czas silnie podwyższają wartość przychodów, niemniej przy lekkim wyhamowaniu tego wzrostu w nieco słabszym stopniu niż miało to miejsce na przełomie 2016 i 2017 r. Po okresowym pogorszeniu wyniku w budownictwie w z początkiem 2017 r., II kw. przyniósł już jego poprawę co jest spójne z notowaną w I poł. br. wyraźną poprawą aktywności w sektorze.

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

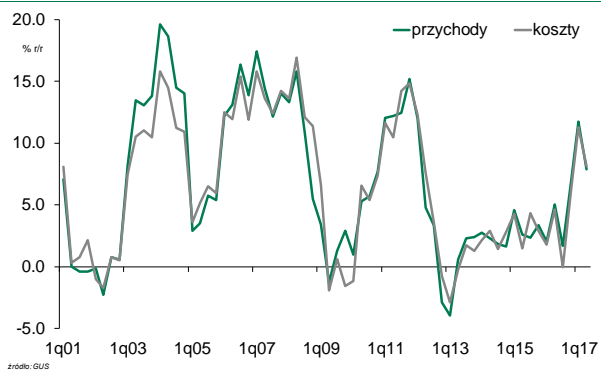
janina.swiatkowska@bosbank.pl

■ Wskaźniki płynnościowe wskazują cały czas na utrzymującą się korzystną sytuację firm, spadek wskaźnika płynności finansowej w porównaniu do danych za I kw. ma raczej charakter sezonowy, przy niewielkiej skali spadku wskaźników płynności w porównaniu do tych notowanych przed rokiem.

■ **Nie sądzimy, aby notowane w II kw. pogorszenie wyników finansowych firm miało charakter trwały i zwiastowało osłabienie aktywności gospodarczej.** W dalszym ciągu dynamika przychodów utrzymuje się na stabilnym poziomie, zdecydowanie wyższym niż w 2016 r. Sądzimy raczej, że gorsze relacje kosztów do przychodów mogą być efektem wolniejszego wpływu rosnących kosztów przedsiębiorstw (koszty surowców, energii, pracy) na ceny sprzedawanych produktów i usług. Biorąc pod uwagę wyhamowanie wzrostu cen energii w II kw. (po skokowym wzroście na przełomie roku), wciąż wolne tempo wzrostu wynagrodzeń i jednocześnie zakładając dalsze stopniowe wzrosty cen oferowanych przez firmy towarów i usług oczekujemy stopniowej poprawy relacji kosztów do przychodów i tym samym wyników firm w warunkach korzystnej sytuacji gospodarczej (co potwierdzają dane ze sfery realnej krajowej gospodarki oraz utrzymujące się korzystne nastroje przedsiębiorstw).

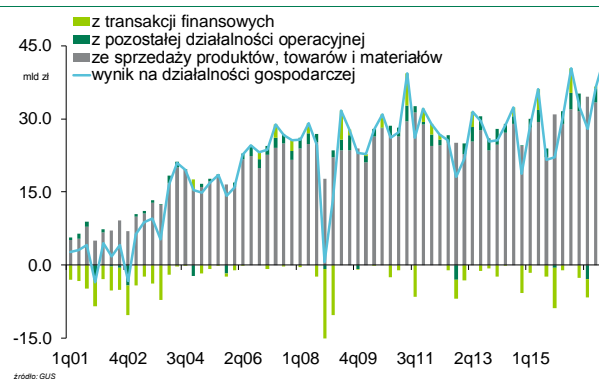
■ **W II kw. niewiele zmieniły się natomiast tendencje w zakresie nakładów inwestycyjnych w sektorze przedsiębiorstw. W II kw. dynamika nakładów utrzymała się blisko poziomu 0% r/r, nieznacznie poniżej wyników z I kw.** Opublikowane dane potwierdzają, że choć dane są wyraźnie lepsze wobec bardzo słabych danych za 2016 r. (silny spadek wartości nakładów), to tempo tej poprawy pozostaje niskie. Te dane są także spójne z wynikami badania NBP dot. sytuacji przedsiębiorstw, które w dalszym ciągu wskazują na jedynie umiarkowane wzrosty planowanych w najbliższym czasie inwestycji firm. W II kw. na stabilnym poziomie utrzymała się dynamika wzrostu nakładów inwestycyjnych w przetwórstwie przemysłowym, obniżyła dynamika nakładów w handlu, przy lekkim wzroście dynamiki nakładów w usługach i solidnym przyspieszeniu tej dynamiki w budownictwie, co jest kolejnym potwierdzeniem solidnej poprawy koniunktury w tym sektorze gospodarki po bardzo słabych danych z I. 2015-2016.

Dynamika przychodów i kosztów przedsiębiorstw



źródło: GUS

Struktura wyniku na działalności gospodarczej



źródło: GUS

		3q14	4q14	1q15	2q15	3q15	4q15	1q16	2q16	3q16	4q16	1q17	2q17
wynik finansowy netto	<i>mld zł</i>	28.4	15.7	23.3	31.2	18.5	18.5	25.4	36.1	27.4	22.2	29.9	37.1
wynik finansowy brutto	<i>mld zł</i>	32.4	18.8	28.4	36.0	21.6	22.2	30.5	40.4	32.5	28.0	36.6	42.1
wynik na działalności gospodarczej	<i>mld zł</i>	32.3	18.7	28.4	36.1	21.6	22.1	30.5	40.4	32.5	28.0	36.6	42.1
ze sprzedaży prod., mat. i towarów	<i>mld zł</i>	29.0	24.5	28.2	29.4	22.2	31.0	29.0	32.0	31.5	34.6	33.4	30.9
z transakcji finansowych	<i>mld zł</i>	1.8	-5.8	-1.6	4.2	-2.4	-8.3	-1.1	5.1	-2.7	-3.7	0.4	8.0
przychody	<i>% r/r</i>	1.8	1.6	4.6	2.6	2.3	3.3	2.1	5.0	1.7	6.8	11.7	7.9
koszty	<i>% r/r</i>	1.4	2.8	4.3	1.5	4.3	2.9	1.8	4.6	0.0	6.1	11.3	8.1
wskaźnik rentowności sprzedaży	<i>wsk.</i>	4.8	3.9	4.9	4.9	3.6	4.8	4.9	5.1	5.0	5.0	5.1	4.6
wskaźnik rentowności obrotu netto	<i>wsk.</i>	4.5	2.4	3.9	5.0	2.9	2.8	4.2	5.5	4.2	3.1	4.4	5.3
wskaźnik płynności finansowej I st.	<i>wsk.</i>	36.1	38.9	37.8	36.2	37.5	38.3	37.4	37.2	38.5	38.8	37.4	35.3
liczba jednostek (pow. 49 zatrudnionych)	<i>tys.</i>	16 863	17 022	16 475	16 862	17 035	17 194	16 762	17 121	17 299	17 481	16 976	17 452

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.