

Komentarz ekonomiczny

Załamanie inwestycji dużych firm w II kw.

Marcin Luziński, tel. 510 027 662, marcin.luzinski@santander.pl

Grzegorz Ogonek, tel. 609 224 857, grzegorz.ogonek@santander.pl

W II kw. 2024 r. przedsiębiorstwa niefinansowe zatrudniające 50 i więcej osób zanotowały spadek przychodów o 4,5% r/r i kosztów o 3,3% r/r, a więc wolniejszy niż kwartał wcześniej (odpowiednio -6,2% r/r oraz -4,5% r/r). Wynik finansowy netto był o 19% mniejszy niż rok wcześniej, po spadku o 39,9% r/r w I kw. 2024 r. Rentowność sprzedaży brutto wyniosła 5,6% w samym II kw. i 4,6% w ujęciu sumy czterech kwartałów, a więc najniżej od IV kw. 2020 r. Spadek rentowności jest spójny ze spowolnieniem koniunktury oraz niższą inflacją, która zostawia mniej miejsca na korekty cen w górę. Ogólnie jednak zyskowność firm zeszła tylko nieznacznie poniżej średniej długookresowej (ok. 5%), nie można zatem mówić o wyjątkowo trudnej sytuacji polskich firm. Naszym zdaniem poprawa koniunktury krajowej oraz wzrost inflacji dadzą trochę miejsca na poprawę marżowości w najbliższych kwartałach, choć proces ten może być powolny, zwłaszcza w przetwórstwie przemysłowym, głównie ze względu na słabą koniunkturę za granicą.

Stabsze wyniki finansowe miały swoje przełożenie na plany inwestycyjne dużych firm. Spadły one w II kw. 2024 r. w ujęciu realnym o 8,1% r/r wobec -2,2% r/r w I kw. Po silnym 2023 r. nie nastawialiśmy się na istotny dodatni wkład inwestycji do wzrostu gospodarczego w 2024 r. Natomiast bardzo słaby wynik inwestycji firm w II kw. stanowi ryzyko dla naszej prognozy nieznacznego wzrostu inwestycji ogółem w tym okresie, choć w przeciwnym kierunku oddziaływać będzie naszym zdaniem poprawa w inwestycjach publicznych. W kolejnych kwartałach zakładamy stopniowe rozkręcenie inwestycji opartych na środkach unijnych.

Dalsze pogorszenie wyników firm, ale sytuacja nie jest bardzo zła

W II kw. 2024 r. przedsiębiorstwa niefinansowe zatrudniające 50 i więcej osób zanotowały spadek przychodów o 4,5% r/r i kosztów o 3,3% r/r, a więc wolniejszy niż kwartał wcześniej (odpowiednio -6,2% r/r oraz -4,5% r/r).

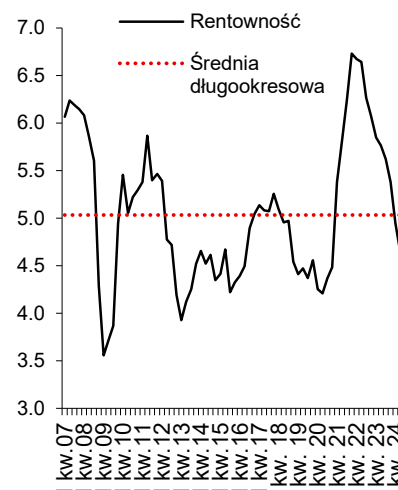
Spadek kosztów był możliwy przede wszystkim dzięki niższym nakładom na materiały i energię, choć w przeciwnym kierunku działały nakłady na płace, usługi obce oraz ubezpieczenia. Udział funduszu płac w kosztach ogółem wyniósł 16,5% i był to drugi najwyższy wynik w ostatnich dziesięciu latach (przy czym rekordowy wynik pochodzi z pandemicznego II kw. 2020 r.). Rosnąca waga funduszu płac w kosztach oznacza większą presję na wzrost cen w firmach usługowych i naszym zdaniem przemawia za utrzymywaniem inflacji usług na podwyższonym poziomie w najbliższych kwartałach.

Wynik finansowy netto był o 19% mniejszy niż rok wcześniej, po spadku o 39,9% r/r w I kw. 2024 r. Rentowność sprzedaży brutto wyniosła 5,6% w samym II kw. i 4,6% w ujęciu sumy czterech kwartałów, a więc najniżej od IV kw. 2020 r. Spadek rentowności jest spójny ze spowolnieniem koniunktury oraz niższą inflacją, który zostawia mniej miejsca na korekty cen w górę. Ogólnie jednak zyskowność firm zeszła nieznacznie poniżej średniej długookresowej (ok. 5%), nie można zatem mówić o trudnej sytuacji polskich firm.

Najmocniejsze spadki rentowności zarejestrowano w górnictwie, zwłaszcza węgla kamiennego, w produkcji maszyn i urządzeń, wyrobów z drewna oraz w budownictwie (najmocniej w budowie budynków), zakwaterowaniu i gastronomii oraz w transporcie. Poprawę zanotowały natomiast: pobór, uzdatnianie i dostarczanie wody, produkcja chemikaliów oraz napojów.

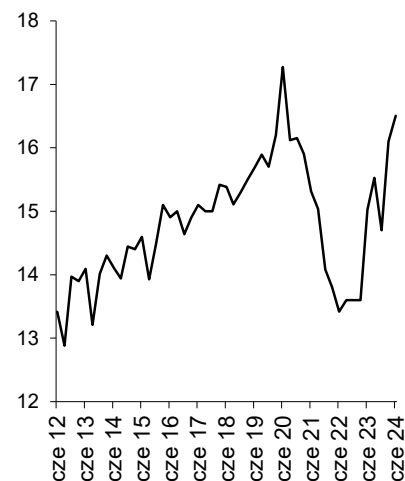
Naszym zdaniem poprawa koniunktury krajowej oraz wzrost inflacji dadzą trochę miejsca na poprawę marżowości w najbliższych kwartałach, choć proces ten może być powolny, zwłaszcza w przetwórstwie przemysłowym, głównie ze względu na słabą koniunkturę za granicą.

Rentowność sprzedaży brutto, średnia za 4 kwartały, %



Źródło: GUS, Santander

Udział funduszu płac w kosztach firm, %



Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Biały 517 881 807
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Załamanie nakładów inwestycyjnych w dużych firmach

Stabsze wyniki finansowe miały swoje przełożenie na plany inwestycyjne dużych firm. Spadły one w II kw. 2024 r. w ujęciu realnym o 8,1% r/r wobec -2,2% r/r w I kw.

Silnie ujemny wpływ na dynamikę inwestycji miały ponownie nakłady na budynki i budowlę (-11,4% r/r, poprzednio -14,2% r/r), ale o pogłębieniu spadku inwestycji ogółem przesądziły maszyny i urządzenia (nakłady spadły w II kw. realnie o 6,1% r/r, w I kw. rościły jeszcze o 2,8% r/r) oraz środki transportu (nakłady mniejsze w II kw. o 5,8% r/r wobec +8,7% r/r w I kw.).

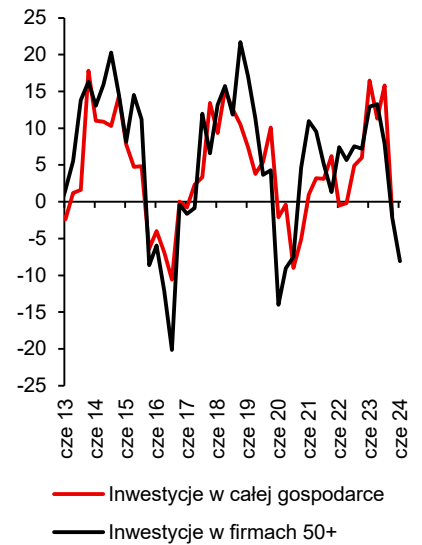
W ujęciu nominalnym inwestycje firm zatrudniających 50 i więcej osób spadły w II kw. o 7,6% r/r wobec -1,6% r/r w I kw. a na to pogorszenie najsilniej wpłynęły nakłady w przetwórstwie przemysłowym (-9,9% r/r, poprzednio -2,0% r/r), transporcie i gospodarce magazynowej (-31,4% r/r, w I kw. -20,4% r/r), przy lekkiej poprawie w handlu (+4,3% r/r w II kw. wobec -2,9% r/r poprzednio).

Na zachowanie inwestycji rzutuje cykl absorpcji środków z UE. Wśród sektorów gospodarki, które zwykle najintensywniej korzystają z finansowania unijnego dynamika nakładów inwestycyjnych pogorszyła się w II kw. do -17,1% r/r z -11,3% r/r w I kw. Natomiast pozostałe sektory odnotowały spadek nakładów o 3,3% r/r po ich wzroście o 2,1% r/r w I kw.

29 sierpnia poznamy strukturę wzrostu PKB w II kw., który wg wstępnych wyliczeń GUS wyniósł 3,2% r/r, co było zgodne z naszym szacunkiem. Jednakże dane o nakładach inwestycyjnych większych firm podpowiadają, że inwestycje ogółem mogły wypaść gorzej niż założyliśmy (poprawa do +0,5% r/r w II kw. z -1,8% r/r w I kw.) a lepiej wypadły pozostałe składowe.

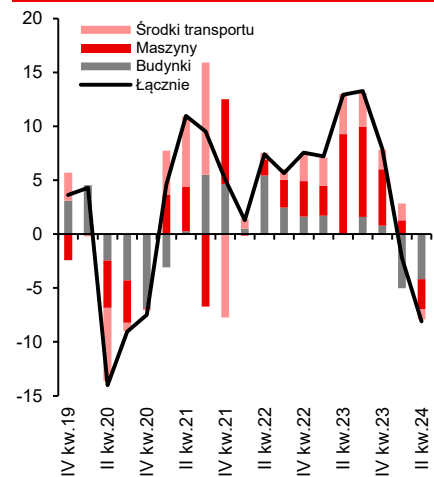
Po silnym 2023 r. nie nastawialiśmy się na istotny dodatni wkład inwestycji do wzrostu gospodarczego w 2024 r. Natomiast bardzo słaby wynik inwestycji firm w II kw. stanowi ryzyko dla naszej prognozy nieznacznego wzrostu inwestycji ogółem w tym okresie, choć w przeciwnym kierunku oddziaływać będzie naszym zdaniem poprawa w inwestycjach publicznych. W kolejnych kwartatach zakładamy stopniowe rozkręcenie inwestycji opartych środkach unijnych.

Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw zatrudniających 50+ osób, a nakłady inwestycyjne w całej gospodarce, % r/r



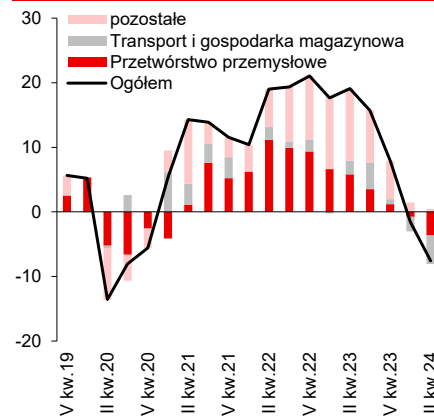
Źródło: GUS, Santander

Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw zatrudniających 50+ osób, realnie, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw zatrudniających 50+ osób, nominalnie, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych. W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl