

Wysoka rentowność, niskie inwestycje firm

- Przychody firm niefinansowych w 1q22 wzrosły o rekordowe 31,5% r/r (wobec 29,5% r/r w 4q21), co przy wzroście kosztów o 30,6% r/r (wobec 26,9% r/r w 4q21) pozwoliło podnieść wskaźnik rentowności obrotu netto do poziomu 6,1% (+0,7pp r/r; +1,0pp q/q). **Wynik finansowy netto wyniósł 69,4 mld zł** (wzrost o 47,4% r/r; 14,2% q/q), stanowiąc 9,9% PKB (+2,0pp r/r; +1,9pp q/q), co jest nowym rekordowo wysokim poziomem. **Najwyższy skok rentowności obrotu netto odnotowano w górnictwie i wydobywaniu** (16,0%; +14,6pp r/r; +6,0pp q/q), co należy wiązać z utrzymującymi się od drugiej połowy zeszłego roku wysokimi cenami węgla. Bardzo dobry wynik wypracowały również przedsiębiorstwa działające w **przetwórstwie przemysłowym** (7,5%; +1,6pp r/r; +2,3pp q/q). **Wyraźnie pogorszyły się wyniki budownictwa** (3,5%; -2,1pp r/r; -7,2pp q/q). Pogorszenie rentowności względem 4q21 zanotowały również **przedsiębiorstwa transportowe** (3,7%; +0,5pp r/r; -0,3pp q/q). Na razie firmy nie miały problemu z przerzucaniem wzrostu kosztów na klientów, ale pogorszenie koniunktury przy utrzymywaniu się presji kosztowej może spowodować erozję marż w dalszej części roku.
- W strukturze rodzajowej kosztów mocno wzrósł udział pozycji związanych ze **zużyciem materiałów i energii**, które stanowiły już ponad połowę kosztów ogółem (50,4%; +5,4pp r/r; +4,0pp q/q), przy czym silniej wzrósł udział kosztów materiałowych (+4,9pp r/r) niż kosztów energii (+0,6pp r/r). Tendencja wzrostu tych pozycji kosztowych utrzymuje się od 3q20, jednocześnie **spada udział kosztów wynagrodzeń, które w 1q22 stanowiły 13,8% kosztów ogółem** (-2,1pp r/r; -0,5pp q/q).
- Inwestycje firm w 1q22 wzrosły nominalnie o 10,3% r/r (wobec 11,5% r/r w 4q21). **W ujęciu realnym wzrost wyniósł zaledwie 1,3% r/r** (wobec 3,9% r/r w 4q21). Nieco niższa niż w 4q21 dynamika inwestycji przedsiębiorstw wspiera naszą prognozę wzrostu inwestycji ogółem w 1q22 (5,0% r/r, wobec 5,2% r/r w 4q21). Wzrost niepewności związany z wojną nie sprzyja popytowi inwestycyjnemu w dalszej części roku. Hamulcem mogą okazać się także rosnące ceny dóbr inwestycyjnych (efekt m.in. droższego importu będącego pokłosiem osłabienia złotego oraz ograniczeń podażyowych, windujących ceny na rynkach globalnych). W naszym scenariuszu bazowym zakładamy spadek inwestycji w 2q22 i w 3q22.

Zespół Analiz Sektorowych
Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.sektorowe@pkobp.pl
analizy.makro@pkobp.pl

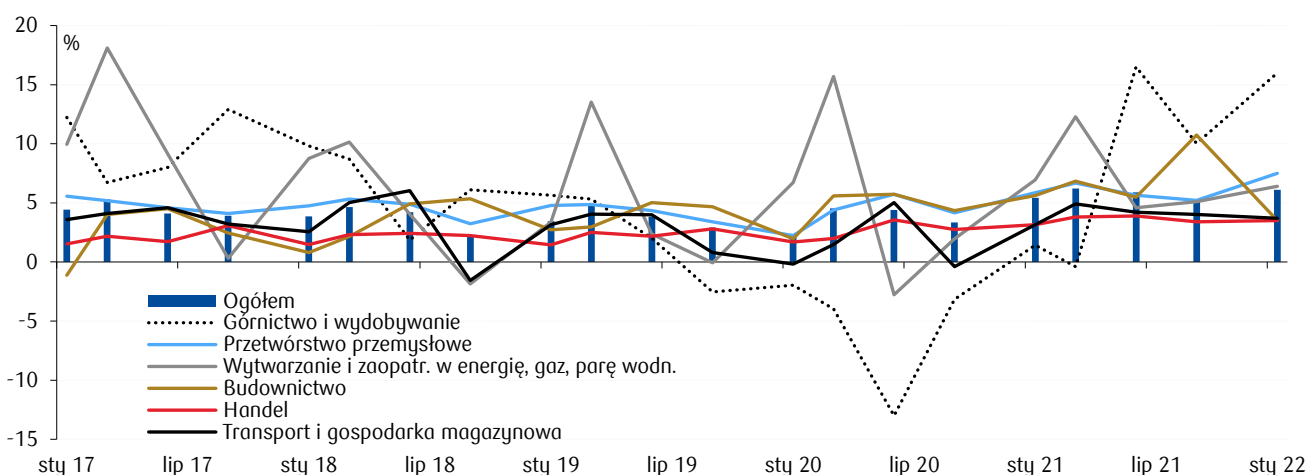
@PKO_Research

www.pkobp.pl/centrum-analiz

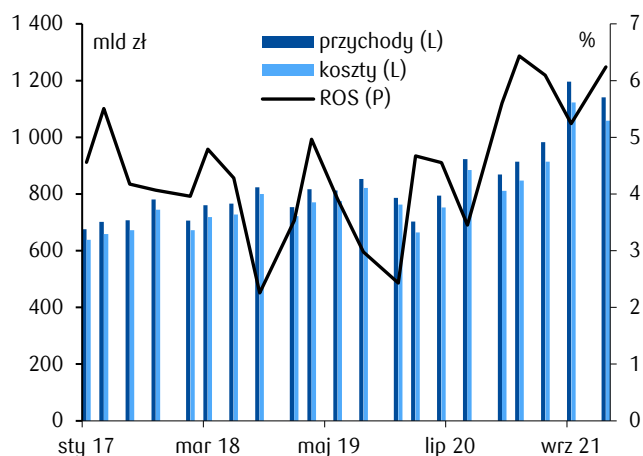
Aleksandra Balkiewicz-Żerek
Ekonomistka
aleksandra.balkiewicz-zerek@pkobp.pl
tel. 22 521 56 59

Michał Rot
Ekonomista
michal.rot@pkobp.pl
tel. 22 580 34 22

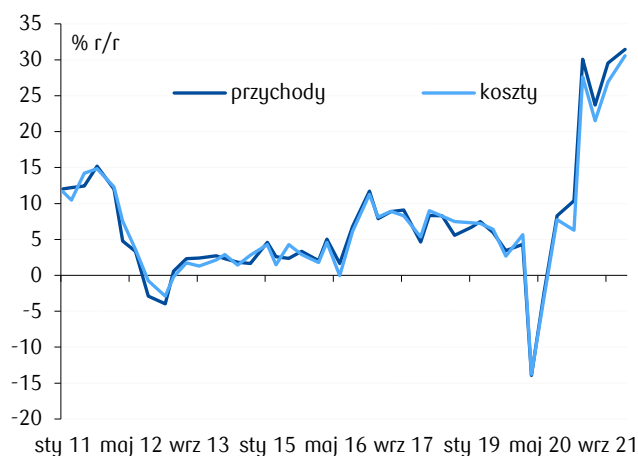
Wskaźnik rentowności obrotu netto



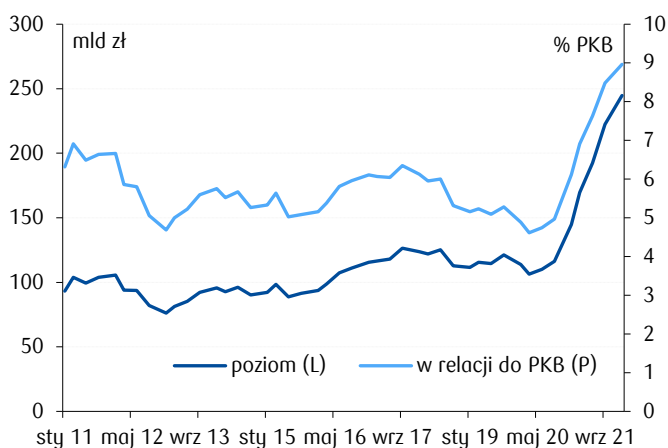
Przychody, koszty i wsk. rentowności netto (ROS)



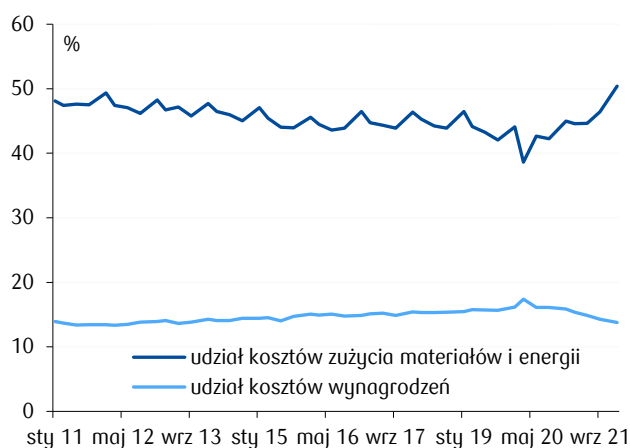
Zmiana przychodów i kosztów



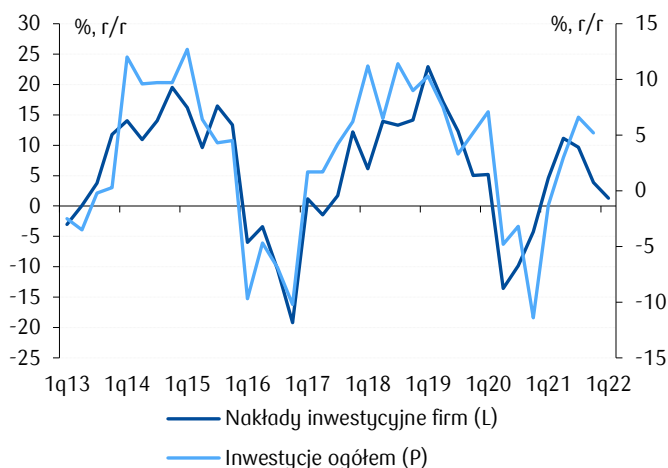
Wynik finansowy netto firm



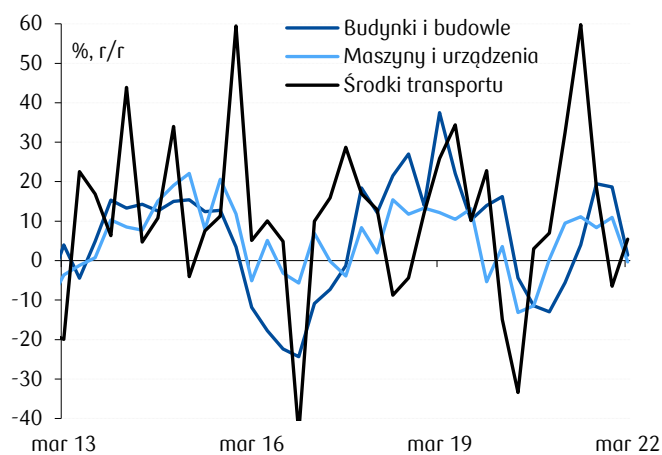
Udział wybranych pozycji kosztowych w kosztach ogółem



Inwestycje firm a inwestycje ogółem



Nakłady inwestycyjne firm wg środków trwałych



Źródło: GUS, PKO Bank Polski; zatr.>49 osób.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: 22 521 80 84
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak	piotr.bujak@pkobp.pl	22 521 80 84
-------------	----------------------	--------------

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

Marta Petka-Zagajewska (kierownik)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	22 521 67 97
Urszula Kryńska	urszula.krynska@pkobp.pl	22 521 51 32
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	22 521 81 08
dr Michał Rot	michal.rot@pkobp.pl	22 580 34 22

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl

Michał Kolesnikow (kierownik)	michal.kolesnikow@pkobp.pl	22 521 81 23
Aleksandra Balkiewicz-Żerek	aleksandra.balkiewicz-zerek@pkobp.pl	22 521 56 59
dr Mariusz Dziwulski	mariusz.dziwulski@pkobp.pl	22 521 81 88
Piotr Krzysztofik	piotr.krzysztofik@pkobp.pl	22 521 81 25
Maciej Rozkrut	maciej.rozkrut@pkobp.pl	22 521 87 39
Anna Senderowicz	anna.senderowicz@pkobp.pl	22 521 81 24
Karolina Sędzimir	karolina.sedzimir@pkobp.pl	22 521 81 28

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na **Twitterze** oraz na stronie internetowej **Centrum Analiz PKO Banku Polskiego**:



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Piotr Bujak

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.