

Artur Zimny

Koniunktura w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w 4. kwartale 2014 r.

Finanse i Prawo Finansowe 2/1, 97-99

2015

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

zobowiązań skarbowych powodują obniżenie poziomu ryzyka walutowego długu. Ponadto wśród walut obcych wykorzystywane są głównie EUR i USD, czyli relatywnie stabilne środki płatnicze.

Podsumowanie

Na spadek wartości długu publicznego w 2014 roku, w stosunku do roku 2013,

znaczący wpływ miała przede wszystkim operacja związana z przekazaniem obligacji skarbowych z OFE do ZUS. Najważniejszym elementem zadłużenia publicznych jest oczywiście dług Skarbu Państwa. Jego struktura w 2014 r. była stosunkowo stabilna. Stosowane instrumenty, terminy ich zapadalności oraz wykorzystywane waluty nie narażały polskiego sektora finansów publicznych na nadmierne ryzyko.

Koniunktura w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w 4. kwartale 2014 r.

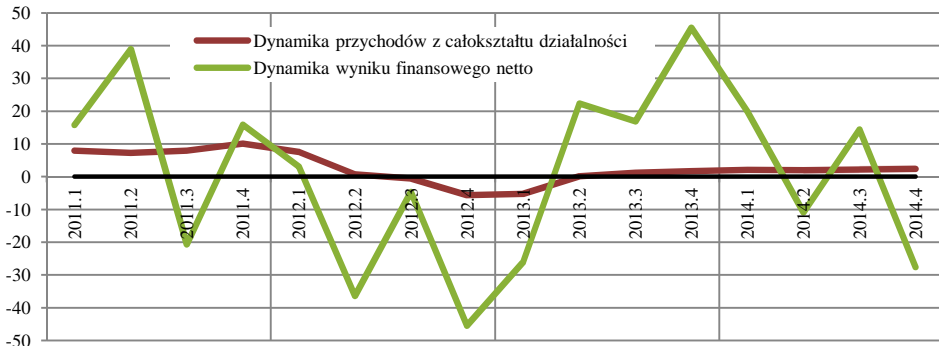
Artur Zimny

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów i Rachunkowości MSP

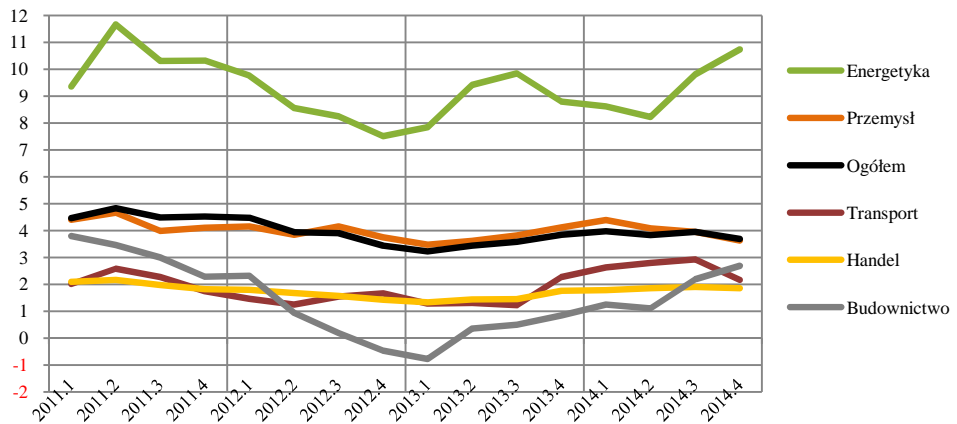
Ostatni kwartał 2014 roku przyniósł niejednoznaczne sygnały o gospodarce. Przychody przedsiębiorstw niefinansowych nadal są rosnące, zaś dynamika ich wzrostów maleje, jeśli wziąć pod uwagę wartości nominalne. Należy jednak mieć na uwadze trwającą w drugiej połowie 2014 r. deflację, która powoduje, że wartości nominalne są niższe, niż wynikałoby to ze zjawisk realnych. Po skorygowaniu wskaźnika wzrostu przychodów o indeks CPI (pot. inflacja) wykazuje on realny wzrost w stosunku do analogicznego kwartału przed rokiem o 2,37%, co jest wartością najwyższą od niemal trzech lat (choć nadal niedorównującą dynamice z roku 2011, kiedy to wskaźnik przekraczał 7%, a w 4. kwartale 2011 nawet 10%, i to po uwzględnieniu prawie 5-punktowej inflacji występującej w tym okresie). Niemniej jednak sam wzrost sprzedaży, jak i rosnącą realną dynamikę tego wzrostu, należy ocenić jako zjawie-

sko korzystne, podobnie jak tendencję PKB – wstępne szacunki pokazują, że w ujęciu realnym i po wyrównaniu sezonowym w 3. i 4. kwartale 2014 r. wciąż wykazuje on wzrost (o odpowiednio 3,3% oraz 3,2%). W opozycji do tych ocen stoi tendencja wyniku finansowego przedsiębiorstw niefinansowych, który w porównaniu z 4. kw. 2013 r. spadł realnie o prawie 28%. Wskaźnik dynamiki wyniku finansowego w roku 2014 przyjmował naprzemiennie dodatnie i ujemne wartości, ale tendencja generalnie jest spadkowa. Skutkiem tego jest również ponowne obniżenie się rentowności obrotu – wskaźnik dla ogółu przedsiębiorstw niefinansowych przyjął dla całego 2014 r. wartość 3,7% wobec 4,0% dla okresu od 4. kw. 2013 r. do 3 kw. 2014 r. Nie jest to drastyczna zmiana, ale wskaźnik należy ocenić jako niski, porównując do roku 2011, kiedy przekraczał 4,5%.

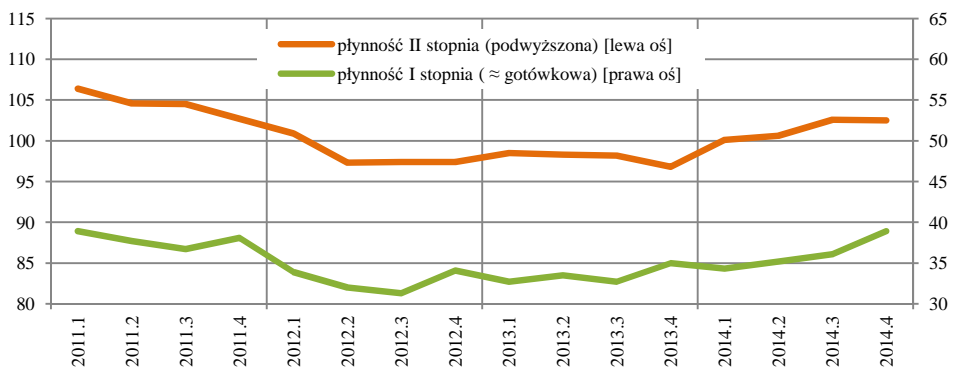
Trudno też jednoznacznie ocenić zmiany wskaźników płynności. W 4. kwartale 2014 roku płynność II stopnia (podwyższona) uległa nieznacznej obniżce (z wartości 102,6% na 102,5%), natomiast bardzo poprawiła się płynność



Wykres 1. Dynamika wyników kwartalnych [analogiczny kwartał roku poprzedniego = 100], urealniona o wskaźnik CPI



Wykres 2. Rentowność obrotu netto za ostatnie 4 kwartały [w %]



Wykres 3. Wskaźniki płynności przedsiębiorstw niefinansowych [w %]

I stopnia (odpowiednik płynności gotówkowej) – z 36,1% do 38,9%. Biorąc pod uwagę spadek wartości kredytów i pożyczek można wnioskować, że ten wzrost płynności jest efektem poprawy ściągalności należności, co należy uznać za korzystne zjawisko. Jednak równoległe ze wzrostem stanu inwestycji krótkoterminowych (w większości gotówki) obniżeniu ulega wartość należności, co może być z kolei zapowiedzią spadków sprzedaży. Podobnie zastanawiający jest spadek poziomu zapasów przy jednoczesnym wzroście zobowiązań z tytułu dostaw i usług.

W porównaniu branżowym szczególnie wyróżnia się budownictwo, które w 4. kwartale 2014 r. wykazało największy z głównych branż wzrost przychodów, znaczną poprawę rentowności obrotu (która jednak nadal zostaje poniżej

średniej) oraz wyraźną poprawę rentowności. Silną branżą pozostaje energetyka, również wykazująca relatywnie duży wzrost sprzedaży, a także tradycyjnie dystansująca pozostałe branże pod względem płynności, a zwłaszcza rentowności obrotu, która w 4. kwartale 2014 r. wzrosła do 10,7% (czyli do wartości o 7 punktów procentowych wyższej od średniej dla wszystkich przedsiębiorstw niefinansowych). Słabe wartości wskaźników wykazuje z kolei branża handlowa, co jednak wynika z jej specyfiki – niska rentowność to efekt typowych dla handlu niskich marż, a niskie płynności I i II stopnia powinny być kompensowane wysokim pokryciem zobowiązań zapasami towarów. Niekorzystnie należy natomiast ocenić relatywnie niską dynamikę przychodów tej branży – najniższą spośród wszystkich ważniejszych branż.

Koniunktura giełdowa

Artur Zimny

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów i Rachunkowości MSP

W ostatnich 12 miesiącach WIG wykazywał zmienne trendy, przy czym dość wyraźnie wybił się z trendu spadkowego trwającego w ostatnim kwartale 2014 r. i obecnie daje się zidentyfikować dynamiczny trend wzrostowy. Uważana za barometr gospodarki giełda pozwala więc spodziewać się poprawy także w zakresie sprzedaży i wyników finansowych.

Zmiany trendu w ciągu ostatniego roku przyniosły w efekcie relatywnie niskie stopy zwrotu w dłuższym horyzoncie

czasowym – WIG dał za ostatni rok 2,7% zysku, 1,3% zysku za ostatnie pół roku, 5,5% za ostatni kwartał, 4,3% za ostatnie 2 miesiące oraz 1,6% za ostatni miesiąc. Dynamiczne wzrosty kursów w ostatnim kwartale spowodowały natomiast, że wszystkie indeksy branżowe wykazały w tym okresie dodatnie stopy zwrotu.

Najbardziej zyskowymi branżami okazały się: paliwowa, budowlana i chemiczna (wszystkie dały relatywnie wysokie stopy zwrotu zarówno w długim, jak i krótkim horyzoncie czasowym; w skali ostatniego kwartału stopy zwrotu dla tych branż wyniosły odpowiednio: 22,9%, 21,7% oraz 20,8%). Najślabsze wyniki w różnych horyzontach czasowych dotknęły branży telekomunikacyjnej i su-