

Solidna poprawa wyników firm niefinansowych w 2q26

- Dynamika wzrostu przychodów przedsiębiorstw niefinansowych (+49 prac.) przyspieszyła w 2q26.** Przychody zwiększyły się o 8,4% r/r wobec 5,7% w 1q26, natomiast koszty wzrosły o 6,9% r/r. Rosnąca przewaga dynamiki przychodów nad kosztami przełożyła się na silną poprawę wyników finansowych – rentowność sprzedaży netto (ROS) wzrosła do 6,0% (+1,3pp r/r), a w ujęciu odsezonowanym (5,0%) była o 0,8pp wyższa od wyniku z 1q26 i o 1,0pp wyższa od średniej z lat 2023-2025. Udział rentownych przedsiębiorstw wzrósł do 73,0% (w przetwórstwie do 73,5%) – to wynik lepszy niż po 2q w dwóch poprzednich latach.
- Poprawa rentowności miała szeroki charakter i objęła większość dużych sekcji PKD.** Wyraźnej poprawy wyników doczekało się przetwórstwo przemysłowe (ROS=6,2% w 2q26; +2,2pp r/r) oraz budownictwo (7,7%; +2,9pp r/r) – w obu sektorach wyniki były lepsze zarówno w ujęciu rocznym, jak i na tle średniej dla 2q z ostatnich 3 lat. W ujęciu rocznym wzrosły również marże w transporcie (5,5%; +0,8pp r/r) oraz branży IT (12,3%; +5,2pp r/r). Niższe niż w poprzednich latach marże zanotowała z kolei branża HoReCa (8,8% vs średnio 12,3% w 2q w latach 2023-2025), co wskazuje na utrzymującą się presję kosztową w tym sektorze.
- Dobre wyniki za 2q26 skłaniają do przesunięcia naszej prognozy wzrostu przychodów w całym 2026 w kierunku górnej części dotychczasowego przedziału 4-8%.** Wzrostowi sprzedaży powinien sprzyjać solidny popyt krajowy, napędzany rosnącą konsumpcją i aktywnością inwestycyjną. W 2h26 oczekujemy dalszej, choć słabszej niż w 2q26, poprawy rentowności firm. Powinna być ona najlepiej widoczna w branżach o niskiej energochłonności oraz branżach korzystających z popytu krajowego i wzrostu inwestycji. Mniejsza przestrzeń do wzrostu rentowności występuje w sektorach energochłonnych i silnie uzależnionych od koniunktury na rynkach UE. Dane za 1h26 wskazują jednak, że kondycja firm jest lepsza, niż można było oczekiwać na początku roku.
- Inwestycje przedsiębiorstw 49+ prac. w 2q26 znacząco przyspieszyły,** do 18,7% r/r z 8,7% r/r w 1q26. Była to najwyższa dynamika od 1q19, co wskazuje na rozkręcanie się ożywienia inwestycyjnego w sektorze przedsiębiorstw. Najsilniejszy wzrost odnotowano, podobnie jak w poprzednich kwartałach w nakładach na środki transportu (44,1% r/r, wspierane m.in. przez nakłady na modernizację transportu publicznego), ale silnie rosły też nakłady na maszyny i urządzenia (14,0% r/r; wspierane przez programy automatyzacji procesów) oraz budynki i budowle (12,4% r/r). Dane wspierają naszą prognozę mocnego ożywienia inwestycji w całej gospodarce w 2026, mimo słabego 1q26 (wzrost tylko o 2,4% r/r). Słaby początek roku mógł być zbiegiem okoliczności – niższych dostaw sprzętu wojskowego oraz mroźnej zimy wstrzymującej budowy.

**Biuro Analiz Sektorowych
Biuro Analiz Makroekonomicznych**

pkoresearch@pkobp.pl

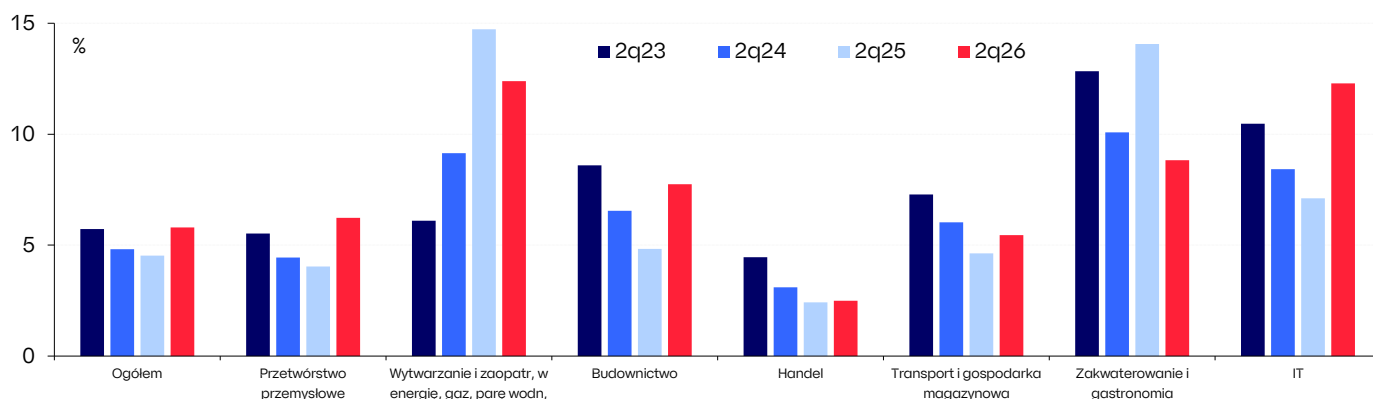
[X @PKO_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

Aleksandra Balkiewicz-Żerek
aleksandra.balkiewicz-zerek@pkobp.pl
tel. 785 065 517

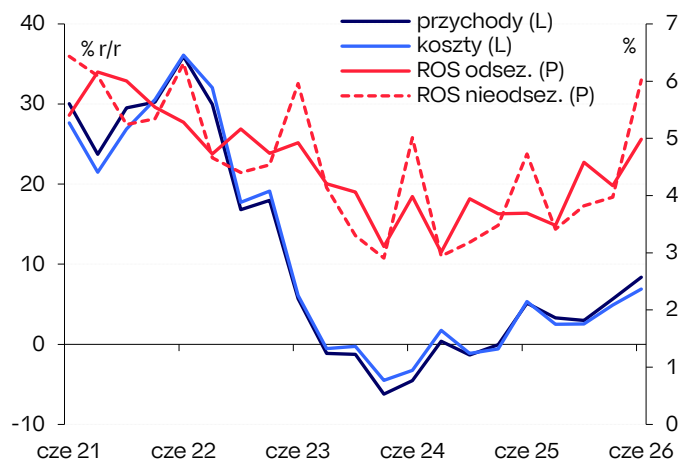
Kamil Pastor
kamil.pastor@pkobp.pl
tel. 723 670 836

Wskaźnik rentowności obrotu netto w wybranych sekcjach PKD

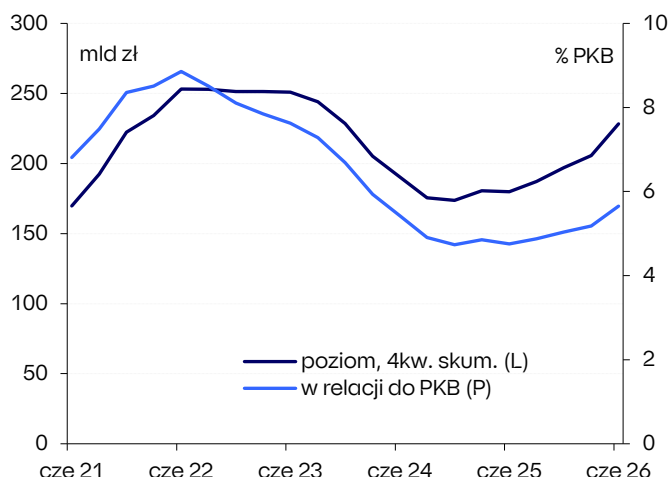


Źródło: GUS, PKO Bank Polski; zatr.>49 osób; wskaźnik rentowności obrotu netto = wynik finansowy netto / przychody ogółem (szacunek własny za 2q26)

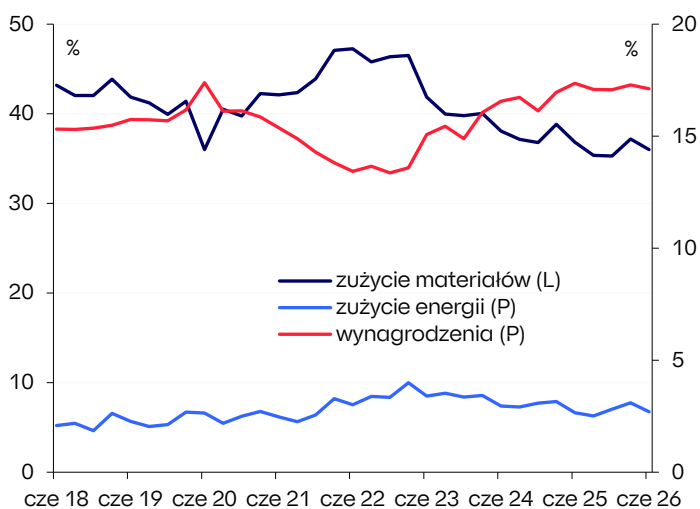
Przychody, koszty i ROS (NPM)



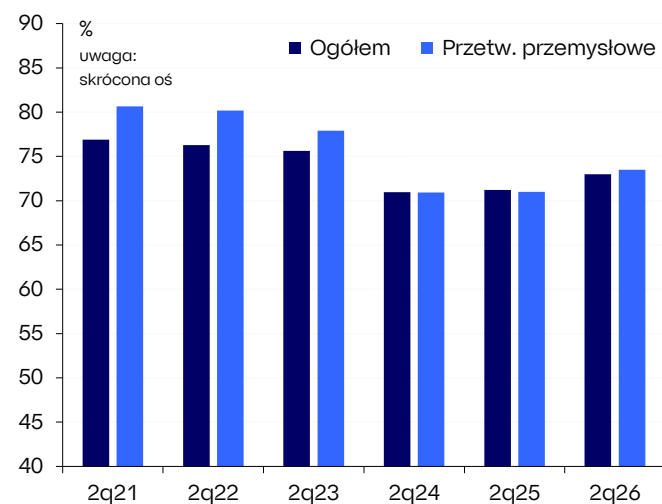
Wynik finansowy netto firm w relacji do PKB



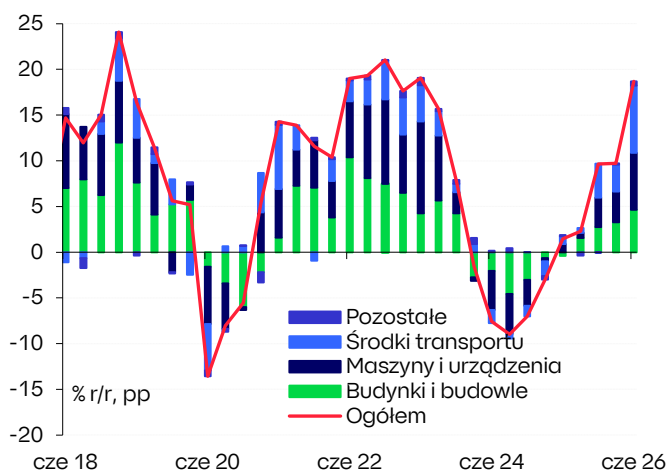
Udział wybranych pozycji w kosztach rodzajowych



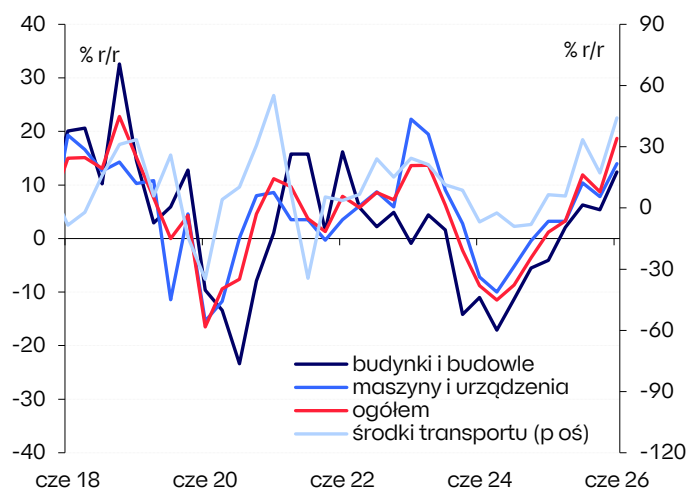
Odsetek rentownych przedsiębiorstw na koniec kwartału



Nakłady inwestycyjne firm wg typów środków trwałych – dekompozycja dynamiki rocznej



Nakłady inwestycyjne firm wg typów środków trwałych



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

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

piotr.bujak@pkobp.pl

Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektorka Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierowniczka)	urszula.krynska@pkobp.pl	722 060 794
Szymon Fabiański	szymon.fabianski@pkobp.pl	722 051 585
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	723 670 836
Agnieszka Pierzak	agnieszka.pierzak@pkobp.pl	666 823 657
Michał Reczek	michal.reczek@pkobp.pl	783 552 546
dr Anna Sznajderska	anna.sznajderska@pkobp.pl	722 050 645
Anna Wojtyniak-Stefańska	anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl	698 635 126

Biuro Analiz Sektorowych

Michał Kolesnikow (Dyrektor)	michal.kolesnikow@pkobp.pl	723 672 759
Aleksandra Balkiewicz-Żerek	aleksandra.balkiewicz-zerek@pkobp.pl	785 065 517
dr Mariusz Dziwulski	mariusz.dziwulski@pkobp.pl	785 065 543
Piotr Krzysztofik	piotr.krzysztofik@pkobp.pl	723 672 235
Maciej Rozkrut	maciej.rozkrut@pkobp.pl	785 065 524
Anna Senderowicz	anna.senderowicz@pkobp.pl	887 091 976
Karolina Sędzimir	karolina.sedzimir@pkobp.pl	883 370 847

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego?

Zapisz się: centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja

Nasze analizy znajdziesz również na [X/Twitterze](#) oraz na stronie internetowej [Centrum Analiz PKO Banku Polskiego](#)

[X @PKO_Research](#)



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Maciej Rozkrut

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 przy ul. Świętokrzyskiej 36, 00-116 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 PLN.