

Komentarz Ekonomiczny

Dobre tempo wzrostu sprzedaży detalicznej

Adrian Domitrz, tel. 571 664 004, adrian.domitrz@santander.pl
Marcin Luziński, tel. 510 027 662, marcin.luzinski@santander.pl
Grzegorz Ogonek, tel. 609 224 857, grzegorz.ogonek@santander.pl

W lipcu sprzedaż detaliczna była mocniejsza od prognoz i wzrosła o 4,8% r/r, wobec naszych i rynkowych oczekiwań na poziomie 3,5% r/r oraz wyniku czerwcowego 2,2% r/r. Poprawie uległa przede wszystkim sprzedaż dóbr trwałych, w supermarketach i sklepach odzieżowych. Mocniejsze lipcowe dane pokazują się po rozczarowujących statystykach z czerwca, co naszym zdaniem pokazuje, że faktyczny trend wzrostu sprzedaży detalicznej to ok. 3-4% r/r w skali rocznej, a zatem wynik solidny, który wspiera nasze prognozy, że w najbliższych kwartałach konsumpcja prywatna pozostanie ostoją wzrostu PKB.

Wg wyników finansowych przedsiębiorstw niefinansowych, w II kw. nieznacznie obniżył się zysk brutto r/r, przy niewielkim wzroście rentowności z 4,3% do 5,3%. Dynamika inwestycji po 5 kwartałach spadków odnotowała dodatni wynik. Nakłady inwestycyjne wzrosły dzięki transportowi oraz informacji i komunikacji, podczas gdy w przetwórstwie przemysłowym nadal wyglądały one słabo.

Sprzedaż zaskakuje w górę w lipcu po słabszym czerwcu

W lipcu sprzedaż detaliczna była mocniejsza od prognoz i wzrosła o 4,8% r/r, wobec naszych i rynkowych oczekiwań na poziomie 3,5% r/r oraz wyniku czerwcowego 2,2% r/r. W ujęciu odsezonowanym sprzedaż była stabilna (0,0% m/m).

Szczególnie na plus wyróżniła się sprzedaż dóbr trwałych, która przyspieszyła do 12,9% r/r z 8,8% r/r w czerwcu. Warto zresztą mieć na uwadze, że w czerwcu dobra trwałe zaskoczyły wyraźnie w dół. Sprzedaż samochodów przyspieszyła do 10,7% r/r z 7,7% r/r, a mebli i dóbr rtv/agd do 15,3% r/r z 10,2% r/r.

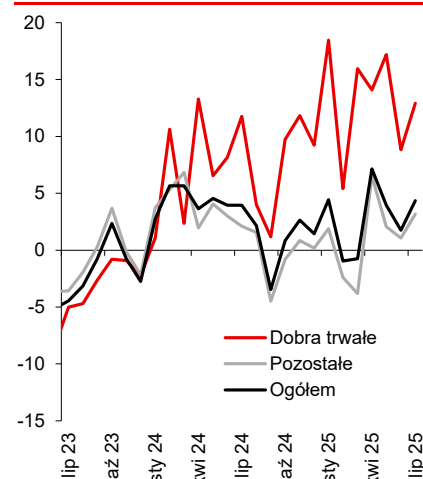
Również sprzedaż dóbr nietrwałych poprawiła się, do 3,2% r/r z 1,1% r/r w czerwcu. Najmocniejsza w tym zastęga pozostałej sprzedaży detalicznej w niewyspecjalizowanych sklepach (którą utożsamiamy ze sprzedażą w supermarketach, dyskontach itd.), która pokazała 14,0% r/r po -3,6% r/r w czerwcu. Mocno wyglądała też sprzedaż odzieży, która przyspieszyła do 14,7% r/r z 11,8% r/r i pokazała najwyższe tempo wzrostu od stycznia 2023 r. Stabiej natomiast wyglądała sprzedaż paliw (0,7% r/r po 5,7% r/r w czerwcu).

Mocniejsze lipcowe dane pokazują się po rozczarowujących statystykach z czerwca, co naszym zdaniem pokazuje, że faktyczny trend wzrostu sprzedaży detalicznej to ok. 3-4% r/r w skali rocznej, a zatem wynik solidny, który wspiera nasze prognozy, że w najbliższych kwartałach konsumpcja prywatna pozostanie ostoją wzrostu PKB.

Niewielkie zmiany rentowności firm

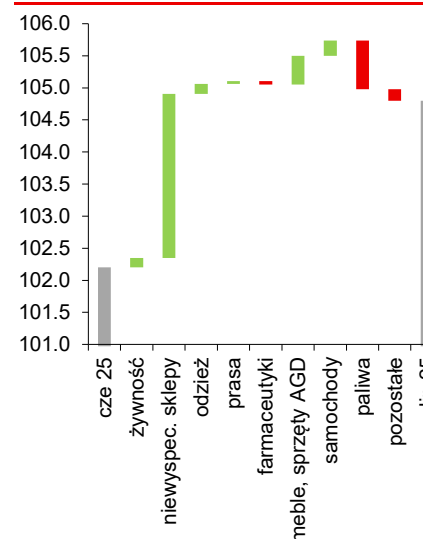
Wg wyników finansowych przedsiębiorstw o liczbie pracujących 50 i więcej osób, wynik finansowy brutto zmniejszył się o 1,0% r/r, hamując po wyjątkowo wysokim odczycie w I kw. (+13,9% r/r). Przychody odnotowały przy tym wzrost o 5,1% r/r, a koszty o 5,5% r/r. Wynik finansowy w relacji do przychodów, czyli marża brutto, wzrósł do 5,3% w porównaniu z 4,3% w I kw. Po uśrednieniu zmian marży w ostatnich kwartałach wygląda na to, że stabilizuje się ona na umiarkowanym poziomie między 4 a 5%, co sugeruje, że w finansach firm może nie być dużo miejsca na wzrost popytu inwestycyjnego. Wzrost kosztów ogółem był w dużej mierze spowodowany wzrostem kosztów materiałów (1,8% r/r w porównaniu ze spadkiem o 3,6% w poprzednim kwartale) i usług obcych (9,7% r/r po 4,1% r/r w pierwszym kwartale). Tempo spadku kosztów podatkowych zmniejszyło się do 13,6% po spadku o 22,5% r/r w I kw., co przyczyniło się do wyższej dynamiki kosztów ogółem. Dość silny wzrost kosztów wygenerował również fundusz płac, który wzrósł o 11,2% r/r po 5,0% w I kw., a jego waga w strukturze kosztów ogółem wzrosła z 17,0% do 17,2% i spodziewamy się, że w kolejnych kwartałach może nadal rosnąć.

Sprzedaż detaliczna, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Sprzedaż detaliczna, dekompozycja rocznej stopy wzrostu (analogiczny miesiąc poprzedniego roku = 100)



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 Białas 517 881 807
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Luziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Dynamika inwestycji dużych firm wróciła powyżej zera

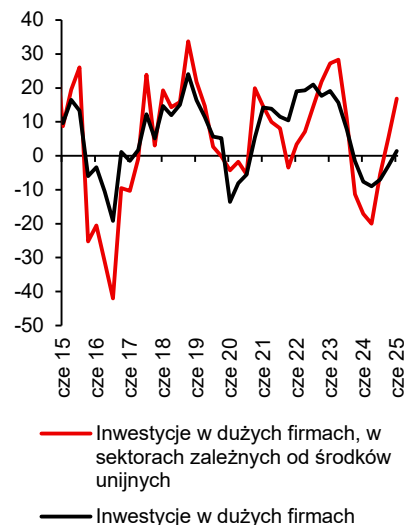
W II kw. inwestycje w przedsiębiorstwach zatrudniających 50 i więcej osób wzrosły o 0,8% r/r w cenach stałych. Jest to pierwsza dodatnia dynamika po pięciu kwartałach ich spadków, w I kw. br o 3,6% r/r.

Poprawa wynikała ze wzrostu realnych nakładów na środki transportu (+6,5% r/r w II kw., w porównaniu z -8,1% r/r poprzednio) oraz maszyny i urządzenia (+2,9% r/r, w porównaniu z -0,4% w I kw.). Budynki również przyczyniły się nieco bardziej do ogólnego wzrostu inwestycji, ale wzrost nakładów na nie pozostał ujemny (-4,3% r/r w II kw. w porównaniu z -5,5% r/r w I kw.).

W podziale sektorowym nakłady inwestycyjne wyszły w II kw. na plus (w ujęciu nominalnym) w zasadzie tylko dzięki dwóm sektorom: transportowi (29,9% r/r wobec 4,3% r/r w I kw. 2025 r.) oraz informacji i komunikacji (51,2% r/r wobec 12,0% r/r), podczas gdy w przetwórstwie przemysłowym nadal wyglądały one słabo (-9,7% r/r wobec -11,9% r/r). Wyraźnie poprawiły się nakłady w sektorach mocniej korzystających z finansowania unijnego, do 16,9% r/r z 5,3% r/r w I kw. 2025, przy dynamice w pozostałych sektorach -4,5% r/r wobec -5,7% r/r w I kw. 2025 r. Jest to kolejny sygnał potwierdzający rozpędzanie się wydatków ze środków unijnych, chociaż, jak już pisaliśmy w innych raportach, liczyliśmy na bardziej dynamiczne odbicie.

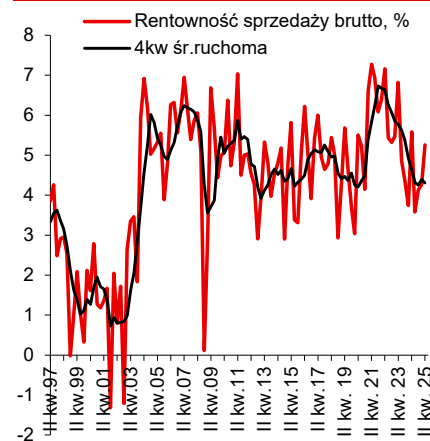
Spodziewamy się, że wzrost inwestycji w całej gospodarce nieco spadł w II kw. z 6,3% r/r w I kw., ale kolejnych kwartałach ponownie przyspieszy, prawdopodobnie powyżej 10% r/r w IV kw. 2025 r. i I kw. 2026 r. Szczegółowe dane dotyczące PKB za II kw. zostaną opublikowane 1 września.

Inwestycje w dużych firmach, % r/r (nominalnie)



Źródło: GUS, Santander

Rentowność brutto przedsiębiorstw niefinansowych (%)



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