

KOMENTARZ EKONOMICZNY

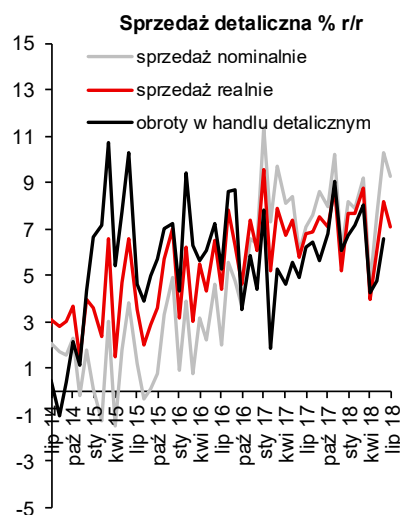
22 sierpnia 2018

Sprzedaż poniżej prognoz, ale niezła

Wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych w lipcu wyniósł 7,1% r/r, poniżej prognoz i wyniku czerwcowego. Jednak naszym zdaniem dane nie niosą poważnych powodów do obaw – tempo wzrostu sprzedaży pozostaje dość wysokie, wspierane szybkim wzrostem dochodów rozporządzalnych gospodarstw domowych, i spodziewamy się utrzymania tej sytuacji w dalszej części roku. Konsumpcja prywatna powinna pozostać jednym z głównych motorów wzrostu gospodarczego.

Dane o wynikach finansowych firm pokazały wzrost nakładów inwestycyjnych o 13% r/r w II kw, ok. dwukrotnie więcej niż w I kwartale. Wskazuje to na potencjał do pozytywnej niespodzianki ze strony inwestycji w całej gospodarce w II kw.

Piotr Bielski
tel. 22 534 18 87
piotr.bielski@bzwbk.pl



Marcin Luziński
tel. 22 534 18 85
marcin.luzinski@bzwbk.pl

Sprzedaż detaliczna nieco poniżej prognoz

Wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych w lipcu wyniósł 7,1% r/r, poniżej konsensusu rynkowego (7,4%) i naszej prognozy (7,6%). Wynik był również słabszy niż ten odnotowany w czerwcu (8,2% r/r), ale dokładnie na poziomie przeciętnego wzrostu sprzedaży w całym pierwszym półroczu. Miesięczna dynamika sprzedaży (0,2% w cenach stałych) wyraźnie odbiega w dół od schematu sezonowego dla lipca, ale warto zauważyć, że dwa poprzednie miesiące były pod tym względem nietypowo mocne, więc naszym zdaniem trudno z tego wyciągać zbyt daleko idące wnioski. Dodatkowo, na słabsze od oczekiwań wyniki sprzedaży (głównie w kategoriach dot. produktów żywnościowych i towarów niesklasyfikowanych) mogło mieć wpływ zwiększenie w tym roku liczby wyjazdów wakacyjnych – zarówno tych zagranicznych, jak i częściowo krajowych (zakupy w mniejszych sklepach na prowincji). Niewykluczone też, że zachowania konsumentów wciąż dostosowują się do wprowadzonego w tym roku zakazu handlu w niedzielę. Ogólnie, naszym zdaniem tempo wzrostu sprzedaży detalicznej pozostaje dość wysokie, wspierane szybkim wzrostem dochodów rozporządzalnych gospodarstw domowych, i spodziewamy się utrzymania tej sytuacji w dalszej części roku. Zakładamy, że konsumpcja prywatna będzie kontynuowała w tym roku wzrost w tempie ok. 5% r/r, pozostając jednym z głównych motorów wzrostu gospodarczego.

Nominalny wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł 9,3% r/r, co oznacza, że deflator sprzedaży wzrósł do 2,1% r/r, najwyższego poziomu od października 2013. Co więcej, po raz pierwszy od co najmniej sześciu lat deflator sprzedaży detalicznej przekroczył dynamikę CPI (jeszcze na początku tego roku był niemal 1,5 pkt. proc. niżej). Przyspieszenie wzrostu cen w handlu detalicznym w decydującym stopniu wynika jednak ze wzrostu cen paliw (ich waga w deflatorze sprzedaży jest 3x większa niż w CPI), podczas gdy w pozostałych obszarach dynamika cen jest nadal umiarkowana.

Spadek rentowności polskich firm, przyspieszenie inwestycji

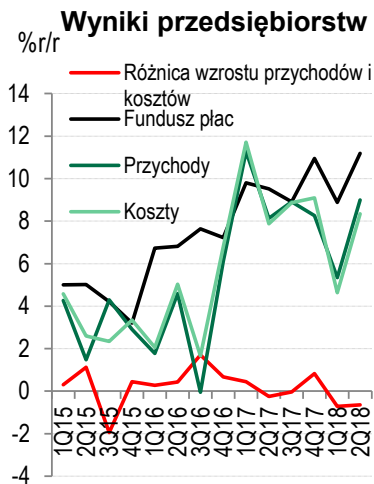
W II kw. 2018 r. przychody firm zatrudniających co najmniej 50 osób urosły o 8,3% r/r, a koszty o 9,0% r/r. Fundusz płac wzrósł o 11,2% r/r, najszybciej od co najmniej 5 lat, a koszty pracy dodały 1,7 pp do wzrostu kosztów ogółem. Pozostałe kategorie kosztowe również pokazały wzrosty, w szczególności koszty materiałów wzrosły o 10,5% r/r, energii o 9,3% r/r a usług obcych o 7,9% r/r. Koszty rosły szybciej od przychodów już drugi kwartał z rzędu (ostatni raz taka sytuacja miała miejsce w 2013 r.), co przełożyło się na spadek rentowności do 5,4% z 6,0% w II kw. 2017 r. Uważamy, że presja kosztowa w firmach będzie się utrzymywać, a dalszy spadek dochodowości firm będzie stopniowo przekładał się na wzrost cen.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40
email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: skarb.bzwbk.pl
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luziński 22 534 18 85
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Konrad Soszyński 22 534 18 86
Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30
Warszawa 22 586 8320/38
Wrocław 71 369 9400



Dane o nakładach na środki trwałe w największych firmach pokazały wzrost o ok. 13% r/r w II kw. 2018 r. (ok. dwukrotnie szybciej niż w I kwartale!). Największy wzrost inwestycji zanotowano w transporcie i magazynowaniu, dostawie wody i gospodarowaniu ściekami oraz w górnictwie. Dane te wskazują na ryzyko w górę dla naszej prognozy, zakładającej, że dynamika inwestycji ogółem w gospodarce w II kw. 2018 r. była nieznacznie poniżej tej z I kwartału.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK 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. Bank Zachodni WBK 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. Bank Zachodni WBK 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 Banku Zachodniego WBK 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: Bank Zachodni WBK S.A, Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl