

Komentarz ekonomiczny

Załamanie sprzedaży i indeksów koniunktury

Grzegorz Ogonek, +48 22 534 19 23, grzegorz.ogonek@santander.pl

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych spadła w marcu o 9% r/r, podczas gdy rynek spodziewał się spadku o 5,2% r/r a my o 4,2% r/r. Wiele kategorii doznało ogromnego spadku sprzedaży w związku z ogłoszeniem lockdownu, a dodatkowo wydatki na żywność i leki w niewielkim stopniu wsparły łączny wynik. Naszym zdaniem następane miesiące pokażą jeszcze większe spadki sprzedaży detalicznej. Kwietniowy zestaw wskaźników koniunktury GUS był pierwszym obejmującym okres po ogłoszeniu restrykcji epidemicznych. Wszystkie wskaźniki sektorowe znalazły się od razu dużo poniżej minimów odnotowanych podczas globalnego kryzysu finansowego.

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych spadła w marcu o 9% r/r, w obliczu epidemii i związanych z nią ograniczeń na działalność sklepów. Rynek spodziewał się spadku o 5,2% r/r a my o 4,2% r/r.

Sprzedaż w zakresie dóbr trwałego użytku spadła o 25% r/r przy czym sprzedaż samochodów o ponad 30% (dużo niższa była też konsumpcja paliw). Sprzedaż obuwi i odzieży była niższa r/r o 50%. Jednocześnie wyniki sprzedaży żywności i leków były względnie dobre, ale niższe od naszych oczekiwań (liczyliśmy, że budowanie zapasów żywności o dłuższym terminie przydatności przez gospodarstwa domowe mocniej podbije wzrost w tej kategorii) oraz od dynamiki odnotowanej w lutym. Były to też jedyne dwie kategorie z istotnym wzrostem rocznej dynamiki deflatorów sprzedaży detalicznej.

GUS podał, że udział sprzedaży przez internet wzrósł w marcu do 8,1% z 5,6%, co implikuje, że wartość zakupów dokonywanych tym kanałem wzrosła o ponad 50% m/m.

Naszym zdaniem następane miesiące pokażą jeszcze większe spadki sprzedaży detalicznej niż już odnotowane -9% r/r z marca. Dla porównania, jej największy odnotowany spadek w trakcie globalnego kryzysu finansowego to -4% r/r. Jedyne przypadki kiedy miał miejsce większy spadek r/r był w kwietniu 2005 r. (efekt bazy po masowych zakupach na zapas realizowanych w miesiącu przed wejściem Polski do UE w maju 2004 r.).

Indeks nastrojów w biznesie obliczany przez GUS załamał się w kwietniu i spadł w jednym ruchu znacznie poniżej minimów osiągniętych w trakcie globalnego kryzysu finansowego. Z punktu widzenia metodologii badania (dane zbierane są do 10-tego dnia miesiąca) jest to pierwszy odczyt ujmujący szok wywołany przez koronawirusa. Największe pogorszenie nastrojów (o 60 pkt w skali +/-100 pkt) odnotowano w przypadku hoteli i restauracji. Inne sektory zanotowały spadek o 40-50 pkt. Dla większości sektorów indeksy bieżącej oceny sytuacji spadły o 20-30 pkt (usługi finansowe, telekomunikacyjne i handel hurtowy zanotowały mniejsze spadki), a sektorowe indeksy oczekiwań o ok. 60 pkt.

GUS zapytał też firmy o kwestie związane z koronawirusem:

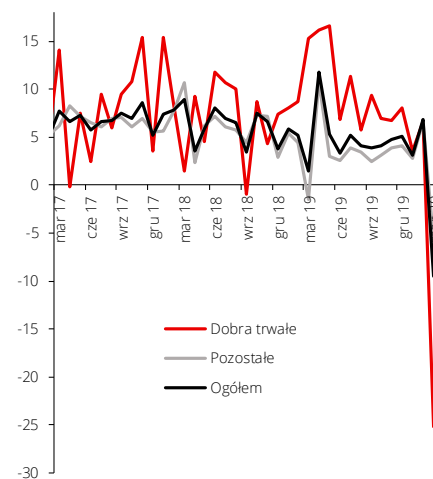
Respondenci uznali, że w związku z epidemią stabilność ich firmy jest zagrożona w 17% (przemysł) do 36% (transport) przypadków, a kolejne 45-56% deklaruje poważne konsekwencje epidemii dla ich działalności. Wśród hoteli i restauracji 66% z nich obawia się o stabilność firmy. Dane poniżej nie uwzględniają tego szczególnie dotkniętego sektora, gdzie wskazania były dużo bardziej negatywne).

Dostępność kadr spadła w kwietniu o 13-18% (w zależności od sektora) z powodu nieplanowanych urlopów, opieki nad dzieckiem lub innymi członkami rodziny. Dalszy ubytek o 4-11% załóg to nieobecności spowodowane kwarantanną lub innymi ograniczeniami związanymi z epidemią.

Przedsiębiorstwa raportowały, że w kwietniu obcięły swoje zamówienia u dostawców o 22-39%, podczas gdy zamówienia ich klientów spadły o 26-38%. Plany inwestycyjne zostały już obniżone o 30-40% w porównaniu z początkiem roku.

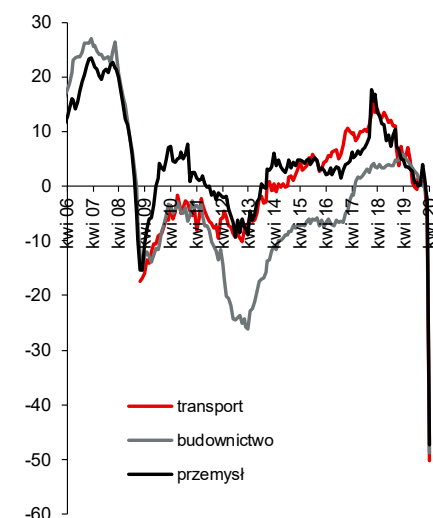
Problemy z zatorami płatniczymi zagrażające przetrwaniu firm zostały zasygnalizowane przez 10-20% respondentów, podczas gdy 30-42% z nich wskazywało na poważne ryzyka z tym związane. W czasie przeprowadzania ankiety rządowe środki pomocy płynnościowej nie były jeszcze wypłacane.

Sprzedaż detaliczna, ceny stałe, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Sektorowe wskaźniki koniunktury, wyrównane sezonowo



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 22 534 18 87
 Marcin Luziński 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
 Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Raport GUS nt. nastrojów w biznesie wskazuje, że gospodarka stoi w obliczu odmiennego kryzysu niż pozostałe zaburzenia koniunktury w potransformacyjnej historii Polski i że dużo zależy od sprawnego dystrybuowania środków pomocowych.

GUS zrewidował dane o PKB za lata 2018-2019. Wzrost gospodarczy w każdym kwartale 2018 r. został podniesiony o 0,2pp, a III kwartał 2019 zrewidowano w górę o 0,1pp. W IV kw. 2019 dynamika ogółem pozostała bez zmian, ale mocno zmieniła się jej struktura: wzrost popytu krajowego, który już wcześniej był zaskakująco słaby (2,2% r/r) obniżono do 1,3% r/r (najmniej od sześciu lat), natomiast w tej samej skali zwiększono wkład eksportu netto do PKB (wyższy wzrost eksportu, mocniejszy spadek importu). Rewizja w dół popytu krajowego wynikała w całości z mniejszej zmiany zapasów. Wkład konsumpcji do PKB nie zmienił się, a wzrost inwestycji zrewidowano z 4,9% na 6,1% r/r, wobec 4,6% r/r zanotowanych w III kw.

Optymistycznym wnioskiem, który można wysnuć z tej rewizji danych jest taki, że polska gospodarka była w stanie szybko wyciągnąć korzyści z poprawy koniunktury za granicą tuż przed wybuchem pandemii (już wstępna publikacja PKB za IV kw. 2019 r. zaskoczyła pozytywnie poprawą eksportu netto, która teraz została jeszcze zrewidowana na plus). To daje nadzieję, że kiedy zakończy się szok w popycie zewnętrznym związany z Covid-19 Polska ponownie relatywnie szybko zacznie korzystać z poprawy klimatu za granicą.

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