

# Komentarz ekonomiczny

## Słabnące odbicie

Marcin Luziński, +48 22 534 1885, [marcin.luzinski@santander.pl](mailto:marcin.luzinski@santander.pl)

Grzegorz Ogonek, +48 609 224 857, [grzegorz.ogonek@santander.pl](mailto:grzegorz.ogonek@santander.pl)

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych zwniżyła do 0,5% r/r w sierpniu z 3,0% r/r w lipcu i była poniżej prognoz (my: 2,7%, rynek: 2,6%). Szczegółowe dane potwierdzają, że popyt na dobra trwałe użytku, który był ważnym czynnikiem odbicia po otwarciu gospodarki, słabnie. Spodziewamy się raczej niewielkiego wzrostu sprzedaży detalicznej w kolejnych miesiącach, gdyż opóźnione efekty zamknięcia gospodarki oraz słabości rynku pracy będą coraz mocniej dochodziły do głosu. W sierpniu krajowa produkcja budowlana obniżyła się o 12,1% r/r - znów spadek był zdecydowanie większy niż rynek oczekiwał. Odbicie ze spadków rzędu 10% r/r lub więcej nie przyjdzie tak łatwo jak w przemyśle.

### Efekt odłożonego popytu słabnie

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych zwniżyła do 0,5% r/r w sierpniu z 3,0% r/r w lipcu i była poniżej prognoz (my: 2,7%, rynek: 2,6%). Sprzedaż dóbr trwałego użytku zwniżyła do 3,4% z 8,2% r/r w lipcu a nietrwałego użytku do -0,7% z 1,4% r/r

Wolniejszy wzrost sprzedaży dał się zaobserwować w większości kategorii, przy czym największe spowolnienie zarejestrowano w sprzedaży samochodów (-5,0% r/r z +0,7% r/r) i mebli oraz AGD/RTV (10,2% r/r wobec 15,8% r/r w lipcu), zgodnie z naszą tezą, że poprawa w sprzedaży to częściowo efekt realizacji odłożonego popytu i tempo poprawy powinno z tego powodu obniżyć się. Poprawa rocznej stopy wzrostu została zanotowana tylko w przypadku paliw (-2,2% wobec -2,8% w lipcu) oraz farmaceutyków (0,8% r/r wobec 0,0% r/r w lipcu).

Udział sprzedaży przez internet w sprzedaży detalicznej ogółem obniżył się do 6,1% w sierpniu z 6,5% w lipcu. Szczyt widzieliśmy w kwietniu (11,9%), podczas gdy poziom sprzed epidemii, czyli średnia za styczeń i luty, wyniósł 5,6%. Jak już zwracaliśmy uwagę wcześniej, wygląda na to, że wpływ epidemii na zachowanie konsumentów nie był trwały.

Spodziewamy się raczej niewielkiego wzrostu sprzedaży detalicznej w kolejnych miesiącach, gdyż opóźnione efekty zamknięcia gospodarki oraz słabości rynku pracy będą coraz mocniej dochodziły do głosu.

### Produkcja budowlana jeszcze nie znalazła dna

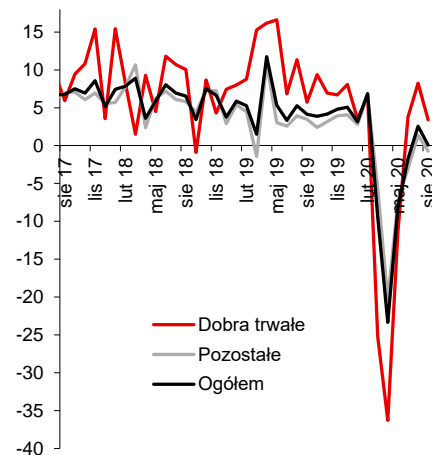
W sierpniu krajowa produkcja budowlana obniżyła się o 12,1% r/r, więcej niż zakładał rynek (-7,9% r/r), ale blisko naszych oczekiwań (-11,7% r/r). Produkcja obniżyła się dalej po słabym odczycie lipcowym (-10,9% r/r wobec oczekiwań -5,5%). Sektor ten nie zanotował odbicia po otwarciu gospodarki i wciąż jeszcze nie osiągnął dna, gdyż firmy kasowały lub ograniczały plany inwestycyjne. W ujęciu odsezonowanym spadek wyniósł tylko 0,1% m/m podczas gdy poprzednie miesiące widziały spadki rzędu 3-4% m/m.

Inżynieria lądowa pozostała najsłabszym składnikiem budownictwa (-16,9% r/r). Podobnie jak we wcześniejszych miesiącach aktywność inwestycyjna obniżyła się mocniej (-15,9% r/r) niż remontowa (-5,6% r/r). Trudno tutaj oczekiwać mocnego odbicia w kształcie litery V, jak stało się w przypadku przemysłu – spadki budowlanki o 10% r/r lub nawet mocniejsze mogą utrzymać się nawet do połowy przyszłego roku.

### Rynek mieszkaniowy: spadek liczby ukończonych mieszkań r/r

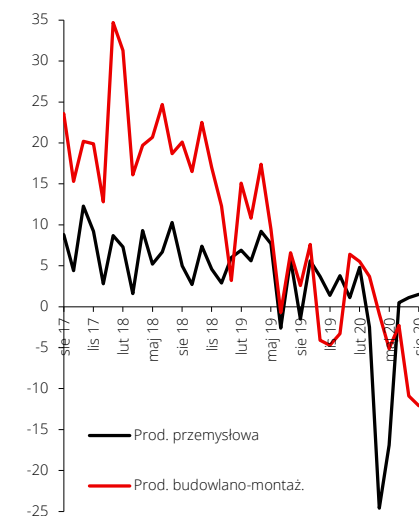
Po całkiem wysokiej aktywności rynku mieszkaniowego w lipcu (+28,7% r/r), w sierpniu liczba ukończonych mieszkań spadła o 1,8% r/r, liczba nowych pozwoleń na budowę obniżyła się o 5,6% r/r po dwóch nieco lepszych miesiącach, a liczba nowych budów dalej obniżyła się (-0,4% r/r). Nasz wskaźnik projektów w toku obniżył się dalej po osiągnięciu najniższego poziomu od 2016 r. Perspektywy wkładu mieszkaniówki do budownictwa wydają się być negatywne.

### Sprzedaż detaliczna, % r/r



Źródło: GUS, Santander

### Produkcja w przemyśle i budownictwie, % r/r

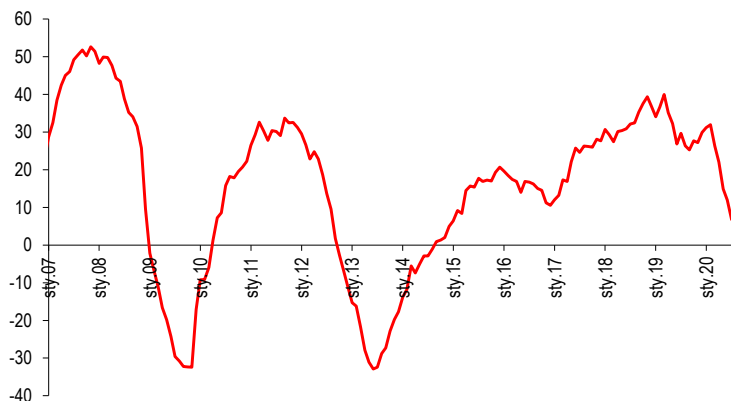


Źródło: GUS, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: [ekonomia@santander.pl](mailto:ekonomia@santander.pl)  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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

### Budownictwo mieszkaniowe – wskaźnik projektów w toku\*



\*12M krocząca suma pozwoleń na budowy minus suma ukończonych mieszkań  
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