

Komentarz ekonomiczny

Restrykcje tłumią sprzedaż

Grzegorz Ogonek, +48 609 224 857, grzegorz.ogonek@santander.pl

Marcin Luziński, +48 22 534 1885, marcin.luzinski@santander.pl

Październikowa sprzedaż detaliczna spadła o 2,3% r/r, nieco mocniej niż oczekiwano (my: -0,6% r/r, rynek: -0,7% r/r) i wobec +2,5% r/r we wrześniu. Spowolnienie było powszechnie oczekiwane w obliczu zaostrzenia restrykcji epidemicznych w październiku. W związku z tym w listopadzie bardzo prawdopodobny jest dalszy spadek dynamiki sprzedaży. Wyniki firm zatrudniających 50 i więcej osób poprawiły się w III kw. 2020 r., głównie dzięki cięciu kosztów i pomimo spadających przychodów, podczas gdy inwestycje się nieco poprawiły w porównaniu do II kw. 2020, co jednak wynikało z odbicia w niewielkiej liczbie branż. Produkcja budowlana spadła w październiku nieco mocniej od oczekiwań (-5,9% r/r), ale wyraźnie mniej niż we wrześniu (-9,8% r/r).

Sprzedaż poniżej oczekiwań

Dynamika sprzedaży detalicznej w porównaniu do września obniżyła się najmocniej w sprzedaży samochodów (do -8,0% r/r z 4,9%, ale tu zadziałała też wysoka baza zeszłego roku), paliw (-13,4% r/r z -4,6% r/r) i odzieży oraz obuwiu (-9,7% r/r z -1,7% r/r). Sprzedaż farmaceutyków i w sklepach niewyspecjalizowanych (czyli głównie w supermarketach) pozostała w formie, podczas gdy dynamika w kategorii meble i sprzęty AGD/RTV nawet wzrosła, do 11,9% r/r z 8,6% r/r. Ta ostatnia kategoria była też liderem jeśli chodzi o sprzedaż internetową (+16,3% m/m), wygląda więc na to, że powrót restrykcji zachęcił konsumentów do wzmoczonych zakupów meblowych i/lub elektronicznych. Zakupy przez internet wyniosły 7,3% całej sprzedaży detalicznej w porównaniu do 6,8% we wrześniu.

Spodziewamy się dalszego zwolnienia sprzedaży detalicznej w listopadzie ze względu na zaostrzenie restrykcji epidemicznych, w tym zamknięcie centrów handlowych od 7 listopada. Jako że te mają zostać ponownie otwarte 28 listopada, grudzień może dać sprzedaży detalicznej nieco oddechu.

Wyniki firm lepsze dzięki cięciu kosztów

W III kw. 2020 r. wyniki firm niefinansowych zatrudniających 50 i więcej osób pokazały spadek przychodów o 2,1% r/r i kosztów o 2,7% r/r (wobec odpowiednio -13,9% r/r i -13,8% r/r w II kw. 2020), co przełożyło się na poprawę wyników finansowych brutto o 11,4% r/r (wobec -16,6% r/r w II kw. 2020 r.). Większe firmy były w stanie poprawić swoje wyniki pomimo spadających przychodów i dzięki cięciu kosztów, głównie materiałów (-4,6% r/r) i usług obcych (-6,6% r/r). Przeciętna marża w 4 kwartałach wyniosła 4,4% wobec 4,2% dla danych z II kw. 2020 r.

Inwestycje w górę, ale tylko w nielicznych sektorach

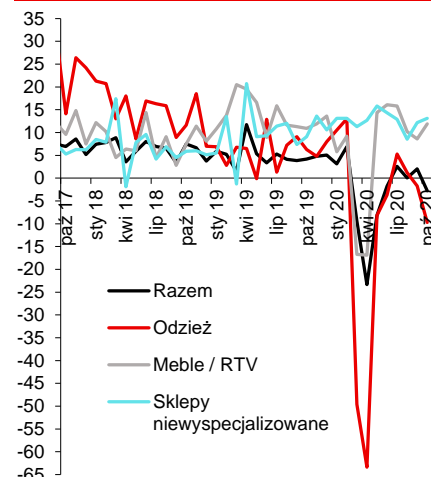
Nakłady inwestycyjne w największych firmach spadły o 9,0% r/r w III kw. 2020 wobec spadku o 14,0% r/r w II kw. 2020 (w cenach stałych). Poprawa to głównie zasługa wyższych zakupów maszyn oraz środków transportu, podczas gdy inwestycje w budynki spadły o 3,4% r/r wobec wzrostu o 1,6% r/r w II kw. 2020 r. Jest to zgodne z intuicją, gdyż projekty budowlane charakteryzują się dużą bezwładnością.

Warto jednak mieć na uwadze, że większość branż zanotowała spowolnienie w inwestycjach, w szczególności były to: górnictwo, przetwórstwo, produkcja energii, dostawy wody, budownictwo, handel. Poprawa w głównej liczbie to zasługa obsługi nieruchomości (+181% r/r), transportu i magazynowania (+21,5% r/r) oraz administrowania i działalności wspierającej (+15,2% r/r). Myślimy, że mocna aktywność w tych sektorach to pokłosie efektów związanych z epidemią, wyższej sprzedaży w internecie i zmianach w logistyce.

Produkcja budowlana wciąż niższa niż przed rokiem

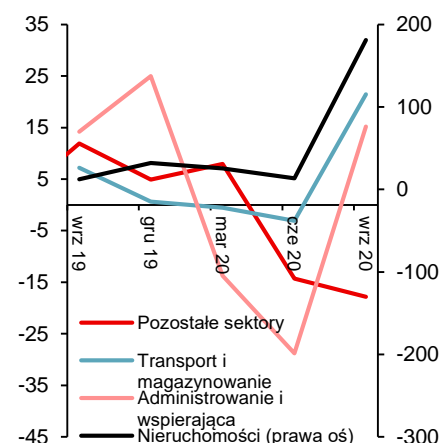
W październiku wzrost produkcji budowlano-montażowej wyniósł -5,9% r/r wobec oczekiwań rynkowych -5,8% r/r i naszej prognozy -5,3%. W ujęciu odsezonowanym spadek wyniósł 3,4% r/r przy poprzednim odczycie -10,6% r/r. To całkiem dobry rezultat zważywszy na raportowane przez ten sektor kłopoty kadrowe (zachorowania, kwarantanny). Największy spadek wystąpił we wznoszeniu budynków, które obejmuje

Sprzedaż detaliczna, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Nakłady inwestycyjne, % r/r (ceny bieżące)



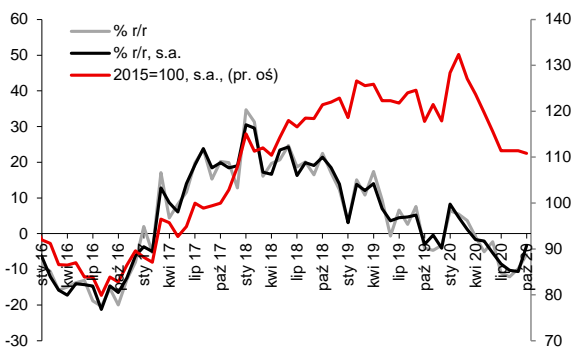
Źródło: GUS, Santander

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

też budownictwo mieszkaniowe (-11,3% r/r), podczas gdy w budowie obiektów inżynierii lądowej i wodnej wyniósł 4% r/r a w pracach specjalistycznych 1,8% r/r. Na przyszłej aktywności sektora w dużym stopniu może się odbić obecny konflikt budżetowy Polski z UE.

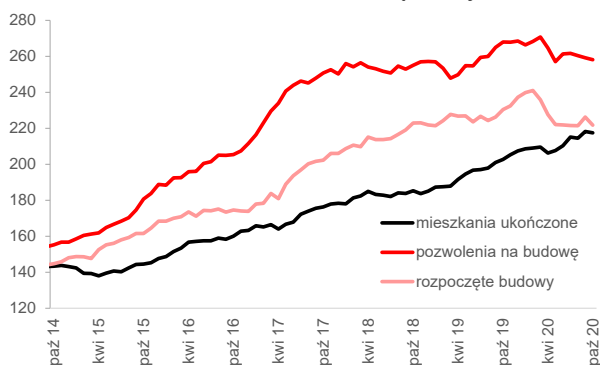
Produkcja budowlano-montażowa



Źródło: GUS, Santander

Dane o budownictwie mieszkaniowym wskazały w październiku na utrzymanie całkiem wysokiego poziomu aktywności w pewnych obszarach, ale też na wyraźne wytracanie impetu w innych. Choć 12-miesięczna suma liczby mieszkań oddanych do użytku pozostała blisko rekordowego poziomu z września, nasza miara projektów w toku spadła już do najniższego poziomu od 4-5 lat. To może odbić się negatywnie na wynikach produkcji budowlanej w kolejnych kwartałach.

Dane mieszkaniowe, 12-mies. suma krocząca, w tys.



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 obowiązują 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