

# Komentarz ekonomiczny

## Słabsza sprzedaż i budownictwo w wakacje

Piotr Bielski, +48 22 534 18 87, [piotr.bielski@santander.pl](mailto:piotr.bielski@santander.pl)

Grzegorz Ogonek, +48 22 534 18 84, [grzegorz.ogonek@santander.pl](mailto:grzegorz.ogonek@santander.pl)

Produkcja budowlano-montażowa przyhamowała w lipcu do 3,3% r/r, poniżej konsensusu rynkowego 7,1% r/r i naszej prognozy 6,7% r/r. Lipcowe wyniki budowlanki wyglądają raczej rozczarowująco i wskazują, że ożywienie w sektorze, które zaczęło się na wiosnę br. najwyraźniej przygasło przez obniżoną aktywność w zakresie stawiania obiektów inżynierii lądowej i wodnej. Jednocześnie dane z rynku mieszkaniowego potwierdziły kontynuację fazy ekspansji. Naszym zdaniem sektor budowlany powinien wznowić ożywienie w dalszej części tego roku, wspierany wzrostem aktywności inwestycyjnej również w sektorze publicznym. Sprzedaż detaliczna wzrosła w lipcu jedynie o 3,9% r/r, poniżej oczekiwań (naszych: 5,5%, rynkowych: 5,1%). Źródłem rozczarowania były dobra trwałe i ubrania – wygląda na to, że nie doszacowaliśmy potrzeb Polaków wyjazdu na wakacje po okresowych zamknięciach gospodarki, z dala od galerii handlowych. Kolejne odczyty sprzedaży powinny już być mocniejsze. Sektorowe wskaźniki nastrojów biznesowych były w sierpniu w większości stabilne.

### Produkcja w budownictwie przyhamowała

Produkcja budowlano-montażowa przyhamowała w lipcu do 3,3% r/r, poniżej konsensusu rynkowego 7,1% r/r i naszej prognozy 6,7% r/r. Po korekcie sezonowej produkcja wzrosła o 5,2% r/r (najszybciej od stycznia 2020) i spadła o 1,3% m/m. W porównaniu do lipca 2019 nastąpił spadek o 8,1% (w czerwcu analogiczny wskaźnik +2,0%), a po korekcie sezonowej -5,4% (w czerwcu -2,9%). Lipcowe wyniki budowlanki wyglądają raczej rozczarowująco i wskazują, że ożywienie w sektorze, które zaczęło się na wiosnę br. najwyraźniej przygasło. Dane GUS wskazują, że nadal dobrze radził sobie sektor budownictwa mieszkaniowego (w firmach zajmujących się budową budynków produkcja wzrosła o 5,7% r/r), co pokrywa się z obserwowanym boorem w sektorze mieszkaniowym (patrz niżej); jednocześnie hamowała aktywność firm zajmujących się inżynierią lądową i wodną (-5,9% r/r), co zapewne ma związek ze stagnacją inwestycji publicznych (wg danych produkcja obejmująca roboty o charakterze inwestycyjnym była na podobnym poziomie jak przed rokiem, mimo wyjątkowo niskiej bazy z 2020 r.). Naszym zdaniem sektor budowlany powinien wznowić ożywienie w dalszej części tego roku, wspierany wzrostem aktywności inwestycyjnej również w sektorze publicznym.

### Rynek mieszkaniowy w fazie ekspansji

Dane z rynku mieszkaniowego potwierdziły kontynuację fazy ekspansji. Liczba mieszkań oddanych do użytkowania ustabilizowała się w lipcu na wysokim poziomie ok. 18 tys. na miesiąc, liczba nowych pozwoleń na poziomie niemal 30 tys., liczba nowo rozpoczętych budów na ok. 25 tys. Szacowany przez nas wskaźnik projektów w toku wzrósł do 103 tys., najwyższego poziomu od boomu budowlanego z połowy 2008 r. Spodziewamy się, że szybki rozwój rynku mieszkaniowego będzie kontynuowany, wspierany silnym popytem gospodarstw domowych. Szybko rosnąca podaż raczej nie powstrzyma dalszego wzrostu cen nieruchomości, m.in. ze względu na mocny wzrost kosztów produkcji i fakt, że popyt nadal przewyższa podaż.

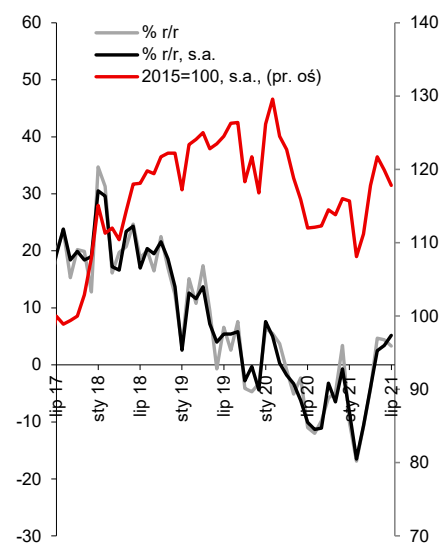
### Przerwa wakacyjna w sprzedaży detalicznej

Sprzedaż detaliczna wzrosła w lipcu jedynie o 3,9% r/r, poniżej oczekiwań (naszych: 5,5%, rynkowych: 5,1%). Spadek z czerwcowego 8,1% r/r był spowodowany w dużej mierze efektem bazy i pomimo relatywnie dużej różnicy względem oczekiwań nie musi implikować pogorszenia w konsumpcji prywatnej. Wzrost sprzedaży detalicznej liczony wobec odpowiedniego miesiąca 2019 r. wyniósł 7,0%, a w czerwcu 7,2%.

Dane zaskoczyły nas w dół jeśli chodzi o dobra trwałe (meble, samochody, AGD, elektronika użytkowa) oraz ubrania, podczas gdy żywność oraz kategoria, która zawiera zakupy w sieciówkach były mocniejsze niż oczekiwaliśmy. Tak więc wydaje się, że nie doszacowaliśmy potrzeb Polaków wyjazdu na wakacje po okresie lockdownów, z dala od galerii handlowych.

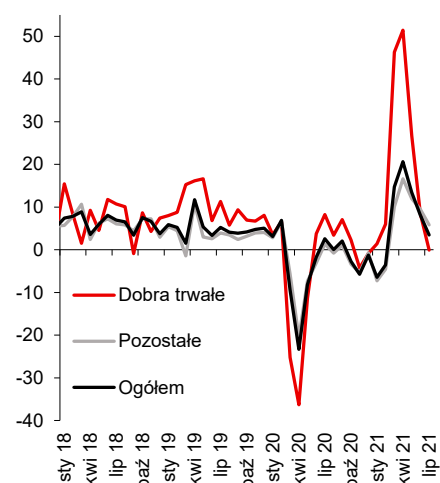
Oczekujemy, że w II poł. 2021 przeciętny wzrost sprzedaży detalicznej wyniesie 9,5% r/r a najbliższe odczyty będą powyżej tego lipcowego. Nieznacznie niższy odczyt lipcowych

### Produkcja budowlano-montażowa w Polsce



Źródło: GUS, Santander

### Sprzedaż detaliczna w cenach stałych, %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

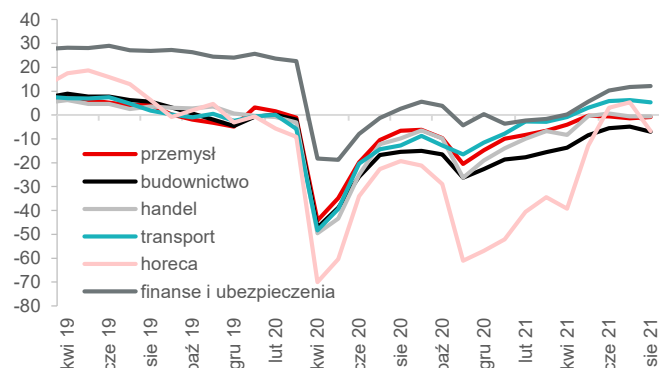
danych o zatrudnieniu, nie zmienia naszego zdania, że dochód do dyspozycji gospodarstw domowych pozostanie silny.

Deflator sprzedaży detalicznej wzrósł w lipcu o 4,8% r/r z 4,1% w czerwcu i 0% na początku roku. To najwyższy odczyt od co najmniej 2012 r. (odkąd są porównywalne dane).

### Stabilne nastroje w biznesie w sierpniu

Sektorowe wskaźniki nastrojów biznesowych były w sierpniu w większości stabilne. Nieco lepsza ocena bieżących warunków została zrównoważona pogorszeniem w oczekiwaniach. Tylko w sprzedaży hurtowej i sektorze horeca (hotele, restauracje, catering) spadek oczekiwań był an tyle duży, że przeważał nad poprawą oceny bieżących warunków prowadzenia działalności.

### Sektorowe wskaźniki koniunktury, nieodsezonowane



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*