

Komentarz ekonomiczny

Budowlanka i sprzedaż poniżej oczekiwań

Marcin Luziński, +48 22 534 18 85, marcin.luzinski@santander.pl

Grzegorz Ogonek, +48 22 534 18 84, grzegorz.ogonek@santander.pl

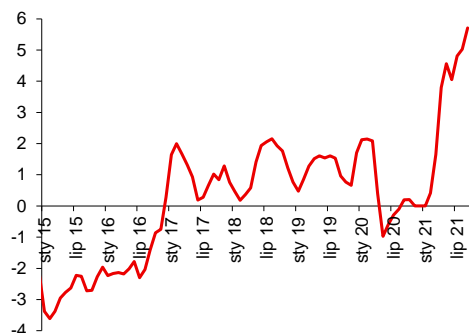
Sprzedaż detaliczna wzrosła o 5,1% r/r we wrześniu, a więc nieco poniżej prognoz. Mimo że dane są w sumie dość solidne, to wskazują, że sprzedaż detaliczna nie chce wrócić do przedpandemicznego trendu pomimo mocnego rynku pracy i braku istotnych restrykcji epidemicznych, co może mieć przełożenie na słabszy wzrost sprzedaży i konsumpcji prywatnej w IV kw. 2021 r. Deflator sprzedaży detalicznej podskoczył do 5,7% r/r z 5,0% r/r w sierpniu i osiągnął najwyższy poziom od kiedy dostępne są porównywalne dane (2009 r.). We wrześniu produkcja budowlana pokazała wzrost o jedynie 4,3% r/r podczas gdy rynek zakładał 8,2% a my 6,8%. Segment mieszkaniowy wciąż natomiast wykazywał wysoką aktywność. Zakładamy, że budownictwo będzie w stanie utrzymać ok. 4% r/r wzrostu jeszcze w trakcie IV kw., ale w I poł. 2022 r. może dojść do wyhamowania poniżej zera. GUS zrewidował kwartalne dane o PKB za 2020 i poł 2021 r. podnosząc roczne tempo wzrostu gospodarczego we wszystkich okresach. Natomiast deficyt sektora finansów publicznych w 2020 r. został zrewidowany do 7,1% PKB z 6,9% PKB.

Sprzedaż detaliczna poniżej oczekiwań, deflator wciąż rośnie

Sprzedaż detaliczna wzrosła o 5,1% r/r we wrześniu, a więc nieco poniżej prognoz (my: 6,2% r/r, rynek: 5,5% r/r) i sierpnia (5,4% r/r). Liczby odsezonowane pokazały wzrost sprzedaży o 0,2% m/m. Najmocniej obniżyła się dynamika sprzedaży odzieży, do 14,5% r/r z 28,6% r/r w sierpniu, ale poprzedni miesiąc był akurat zaskakująco mocny, więc to raczej normalizacja niż osłabienie. Dość słabo wygląda sprzedaż samochodów (-4,1% r/r), co może być pokłosiem problemów podażowych w tej branży. Większość kategorii zanotowała jednak lekką poprawę dynamiki w porównaniu do 2019 r. (wolimy to porównanie ze względu na zaburzenia restrykcjami w danych za 2020 r.). Mimo że dane są w sumie dość solidne, to wskazują, że sprzedaż detaliczna nie chce wrócić do przedpandemicznego trendu pomimo mocnego rynku pracy i braku istotnych restrykcji epidemicznych. Wczorajsze dane o koniunkturze konsumenckiej wskazały na spadek optymizmu, co może mieć przełożenie na słabszy wzrost sprzedaży i konsumpcji prywatnej w IV kw. 2021 r.

Deflator sprzedaży detalicznej podskoczył do 5,7% r/r z 5,0% r/r w sierpniu i osiągnął najwyższy poziom od kiedy dostępne są porównywalne dane (2009 r.).

Deflator sprzedaży detalicznej, % r/r

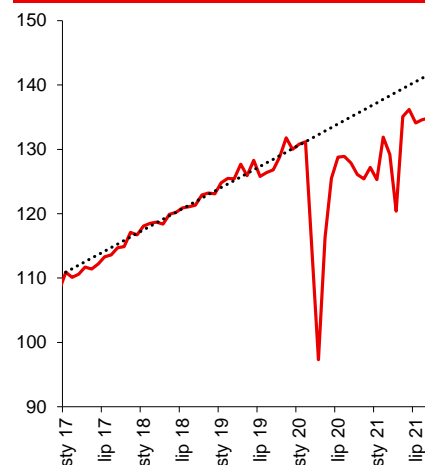


Źródło: GUS, Santander

Sektor budowlany zmaga się z przeciwnościami

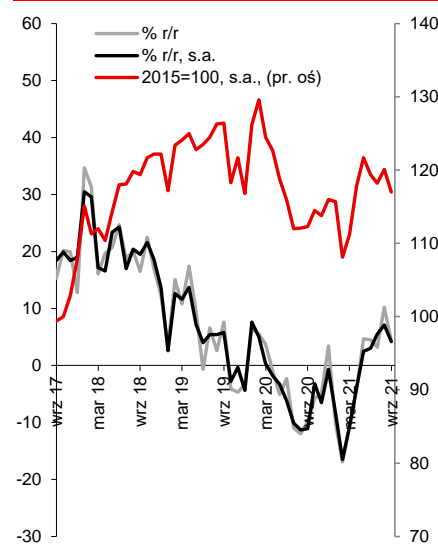
We wrześniu produkcja budowlana była przygaszona – pokazała wzrost o jedynie 4,3% r/r podczas gdy rynek zakładał 8,2% a my 6,8%. W ujęciu odsezonowanym wystąpił 2-procentowy spadek m/m po odbiciu o 1,6% m/m w sierpniu (poprzedni wynik w chwili publikacji wzbudził nadzieję, że na nowo ruszyły publiczne inwestycje infrastrukturalne). Wzrost produkcji budowlanej we wrześniu pochodził głównie z prac specjalistycznych (+21,7% r/r), podczas gdy inżynieria lądowa i wodna pokazała wzrost o jedynie 1,2% r/r a we wznoszeniu budynków pojawił się spadek o 3,6% r/r. Badania ankietowe wskazują

Sprzedaż detaliczna, poziom a trend sprzed pandemii, dane odsezonowane



Źródło: GUS, Santander

Produkcja budowlana w Polsce



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 18 84

na poważne problemy sektora z pozyskaniem materiałów budowlanych i z kosztami budowy. Rosnący niedobór siły roboczej oraz presję płacową również należy zaliczyć do negatywnych czynników dla sektora. Zakładamy, że budownictwo będzie w stanie utrzymać ok. 4% r/r wzrostu jeszcze w trakcie IV kw., ale w I poł. 2022 r. może dojść do wyhamowania poniżej zera.

Dalsze duże wzrosty na rynku mieszkaniowym

We wrześniu oddano do użytkowania o 13,1% więcej mieszkań w skali rocznej i wydano pozwolenia na budowę 14,1% mieszkań więcej niż przed rokiem. Z kolei liczba rozpoczętych budów była wyraźnie niższa niż rok wcześniej i spadła o 16,3% r/r, przy czym niższa aktywność była widoczna przede wszystkim w sektorze deweloperskim (-33,7% r/r). Jest to jednak przede wszystkim pokłosie wysokiej bazy z września 2020 r., kiedy to liczba rozpoczętych budów jednorazowo mocno podskoczyła. Należy jednak mieć na uwadze, że sektor boryka się z problemami dotyczącymi dostępności materiałów, siły roboczej i terenu pod inwestycje, co w kolejnych kwartałach może wpływać na spowolnienie aktywności.

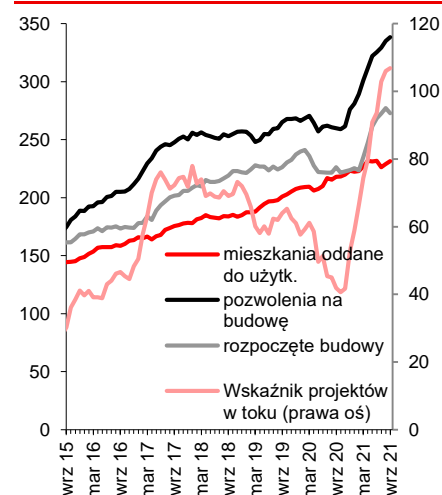
Rewizja danych PKB za 2020 r. i I poł. 2021 r.

GUS zrewidował kwartalne dane o PKB za 2020 r. i I poł. 2021 r. po wcześniejszych zmianach w danych rocznych za 2020 r. We wszystkich kwartałach podlegających rewizji wzrost PKB w ujęciu r/r (nieoczyszczony z wahań sezonowych) poszedł w górę. Rekordowy wzrost z II kw. 2021 r. 11,1% r/r został podniesiony do 11,2%, ale jednocześnie wynik oczyszczony z wahań sezonowych w ujęciu kw/kw został ścięty z 2,1% do 1,6%. W 2020 r. struktura wzrostu została przesunięta w stronę większego wkładu popytu krajowego a mniejszego od handlu zagranicznego, z kolei w I poł. 2021 r. stało się na odwrót. Wkład eksportu netto został podniesiony w I kw. 2021 r. o 0,8 pkt. proc a w II kw. o 0,4pp, mimo to pozostał on ujemny (odpowiednio -1,1pp i -0,3pp). Spośród popytowych składników PKB tylko inwestycje odnotowały rewizję w górę (w ujęciu r/r) w każdym z okresów.

Nieznaczna rewizja długu i deficytu sektora publicznego za 2020 r.

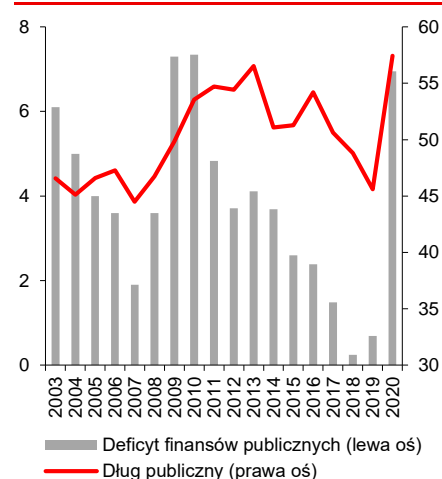
Deficyt sektora finansów publicznych w 2020 r. został zrewidowany do 7,1% PKB z 6,9% PKB, natomiast dług po rewizji nadal wynosi 57,4% PKB. Spodziewamy się, że w tym roku deficyt sektora będzie wyraźnie mniejszy (ok. 3,5% PKB), a dług wzrośnie do ok. 58% PKB.

Dane rynku mieszkaniowego, sumy za 12 miesięcy w tysiącach



Źródło: GUS, Santander

Dług i deficyt sektora finansów publicznych, % PKB



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 swaich 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