

Komentarz ekonomiczny

Październikowe dane zaskakują w górę

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

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

W październiku krajowa sprzedaż detaliczna wzrosła o 6,9% r/r w cenach stałych, powyżej konsensusu rynkowego 6,5% i naszej prognozy 6,2%. Wygląda na to, że wysoka inflacja (deflator sprzedaży detalicznej podskoczył do 7,0% r/r, najwyżej od ponad 10 lat) nie zniechęciła konsumentów, mimo że wskaźniki ich optymizmu mocno spadły. Sądzymy jednak, że taki ujemny wpływ na wartości realne może pojawić się w przyszłości.

Produkcja budowlana wzrosła o 4,2% r/r w październiku z 4,3% r/r we wrześniu, nieco powyżej prognoz (my: 3,3%, rynek: 2,9%) po wzroście o 2,6% m/m w ujęciu odsezonowanym (najszybciej od maja). Uważamy, że mocniejsze wyniki budowlanki to głównie efekt odbicia po słabym wrześniu (-2,0% m/m w ujęciu odsezonowanym) i spodziewamy się raczej łagodnego wzrostu w kolejnych miesiącach.

W październiku polski rynek mieszkaniowy wciąż wykazywał wysoką aktywność. Nasza miara aktywności w zakresie budownictwa mieszkaniowego jest na najwyższym poziomie od wiosny 2008 r.

Firmy zatrudniające 50+ osób wykazały w III kw. wzrost przychodów

Sprzedaż detaliczna powyżej prognoz ale wciąż daleko od trendu

W październiku krajowa sprzedaż detaliczna wzrosła o 6,9% r/r w cenach stałych, powyżej konsensusu rynkowego 6,5% i naszej prognozy 6,2%. W ujęciu odsezonowanym sprzedaż wzrosła o 1,2% m/m. Wyższa stopa wzrostu to głównie zasługa paliw (6,9% r/r wobec 0,4% r/r we wrześniu), co jest pochodną efektu niskiej bazy po obniżeniu aktywności wskutek wprowadzenia nowych restrykcji epidemicznych w zeszłym roku oraz sprzedaży odzieży, która przyspieszyła do 29,3% r/r ze słabego wrześniowego 14,5% r/r (naszym zdaniem to kwestia pogody – wrzesień był bardzo ciepły, co mogło opóźnić zakupy jesiennych kolekcji). Łyżką dziegciu w beczce miodu były dane o sprzedaży samochodów, które pokazały spadek o 5,2% r/r, co było najslabszym wynikiem od stycznia. Naszym zdaniem winić należy problemy podażowe.

Wygląda na to, że wysoka inflacja (deflator sprzedaży detalicznej podskoczył do 7,0% r/r, najwyżej od ponad 10 lat) nie zniechęciła konsumentów, mimo że wskaźniki ich optymizmu mocno spadły. Sądzymy jednak, że taki ujemny wpływ na wartości realne może pojawić się w przyszłości.

Budownictwo odbija po słabym wrześniu

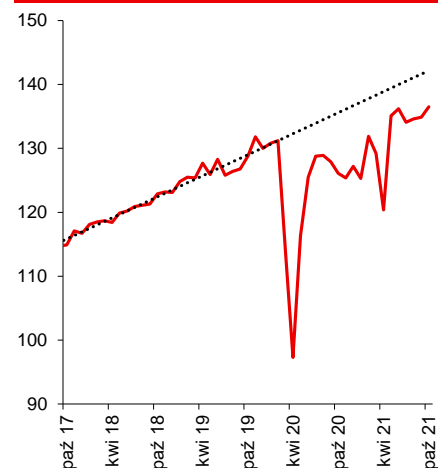
Produkcja budowlana wzrosła o 4,2% r/r w październiku z 4,3% r/r we wrześniu, nieco powyżej prognoz (my: 3,3%, rynek: 2,9%) po wzroście o 2,6% m/m w ujęciu odsezonowanym (najszybciej od maja). O ile główna stopa wzrostu praktycznie nie zmieniła się od września, to jej struktura była inna: szybciej rosły prace inwestycyjne (5,2% r/r wobec 1,8% r/r we wrześniu), doszło też do poprawy w budowie budynków (-0,6% r/r wobec -3,6% r/r we wrześniu) i inżynierii lądowej (+3,0% r/r wobec +1,2% r/r we wrześniu), która zrównoważyła słabszy wynik prac wyspecjalizowanych (12,7% r/r wobec 21,7% r/r we wrześniu).

Uważamy, że mocniejsze wyniki budowlanki to głównie efekt odbicia po słabym wrześniu (-2,0% m/m w ujęciu odsezonowanym) i spodziewamy się raczej łagodnego wzrostu w kolejnych miesiącach. Opóźnienie w akceptacji KPO będzie negatywnym czynnikiem dla sektora w najbliższych kwartałach.

Budownictwo mieszkaniowe pozostaje silne

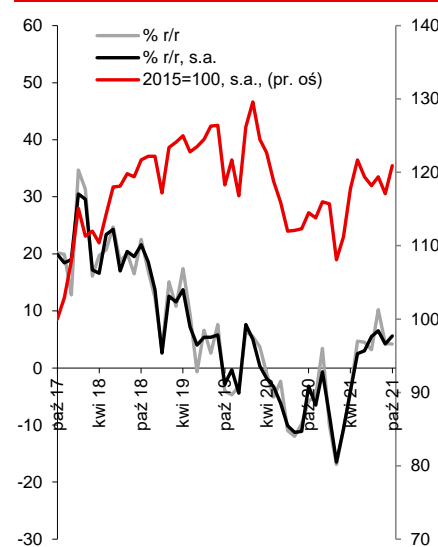
W październiku polski rynek mieszkaniowy wciąż wykazywał wysoką aktywność. Pozwolenia na budowy wzrosły o 6,4% r/r, nowe budowy domów podeszły o 15% r/r, natomiast liczba oddanych mieszkań spadła o 4,8% r/r. W związku z tym jeszcze wzrosła nasza miara aktywności w zakresie budownictwa mieszkaniowego: różnica 12-miesięcznych sum ruchomych pozwoleń i mieszkań oddanych jest na najwyższym poziomie od wiosny 2008 r. Agresywne podwyżki stóp procentowych, które zaczęły się

Sprzedaż detaliczna, poziom a trend sprzed pandemii, dane odsezonowane



Źródło: GUS, Santander

Produkcja budowlana w Polsce



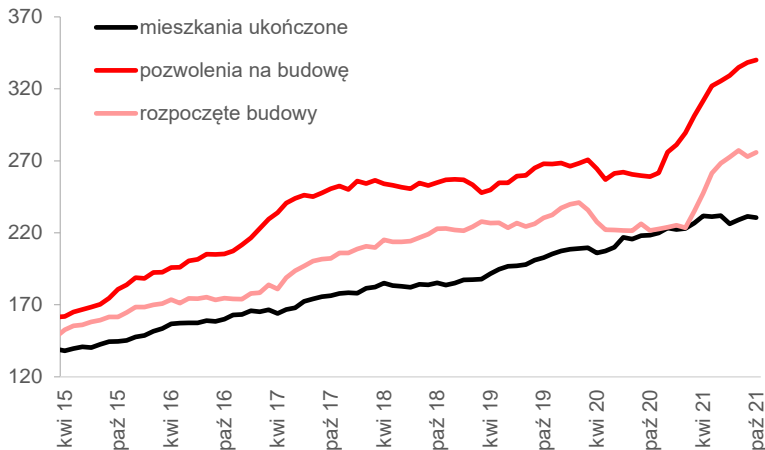
Źródło: GUS, Santander

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

w październiku, mogą schłodzić w kolejnych kwartałach rynek mieszkaniowy, który w III kw. pokazywał dwucyfrowe wzrosty cen.

Dane z rynku mieszkaniowego, 12-miesięczne sumy kroczące, w tys.



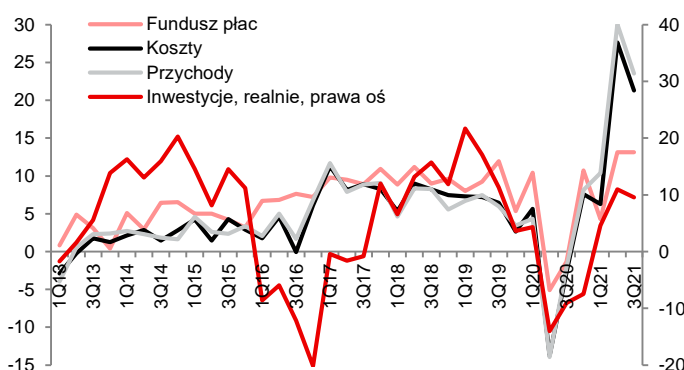
Źródło: GUS, Santander

W III kw. utrzymały się bardzo wysokie marże wśród firm

Wg zagregowanych danych GUS w III kw. polskie przedsiębiorstwa zatrudniające 50 lub więcej osób wykazały kolejny radykalny wzrost przychodów (23,5% r/r wobec 30,1% poprzednio), przekraczający również wysokie tempo wzrostu kosztów (21,3% r/r, poprzednio 27,6%). Średnia marża (6,9%) była na nieco niższym poziomie niż w rekordowym pod tym względem II kw. (7,3%). To czwarty najwyższy poziom marży w 27-letniej historii tych kwartalnych danych. Koszty materiałów nadal rosły w bardzo wysokim tempie, o 26,9% r/r, choć w II kw. ich wzrost wyniósł aż 49,5%. Rachunki firm za energię wzrosły o 32,6% r/r (poprzednio +18,4% r/r). Fundusz płac nadal powiększał się w tempie nieco powyżej 13% r/r. Środowisko wysokiej inflacji napędzało też koszty ubezpieczenia (17,8% r/r) i innych usług obcych (21% r/r).

Inwestycje firm zatrudniających 50 i więcej osób wzrosły o 9,5% r/r w ujęciu realnym wobec 11,0% r/r w II kw. Nakłady na budynki przyśpieszyły do 14,7% r/r z zaledwie 0,7% w II kw. Dane z firm sugerują brak istotnego przyśpieszenia łącznych inwestycji w gospodarce w III kw. wobec II kw.

Wyniki przedsiębiorstw i nakłady inwestycyjne, % r/r



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 obowiązująca 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