

## Komentarz ekonomiczny

### Wysoka aktywność w handlu i budownictwie

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)

W listopadzie krajowa sprzedaż detaliczna wzrosła o 12,1% r/r w cenach stałych, przebijając konsensus rynkowy 8,2% i naszą prognozę 9,1%. Wygląda więc na to, że środowisko wysokiej inflacji nie zmusza gospodarstw omowych do ograniczania zakupów a zamiast tego skłania do szybszej realizacji popytu skoro ceny będą dalej rosły. Jest to możliwe dzięki solidnej dynamice dochodów. Produkcja budowlana wzrosła o 12,7% r/r (10,9% r/r po odsezonowaniu), dwa razy tyle co zakładał rynek, co wpisało się ostatnią serią danych przekraczających oczekiwania. W obliczu zaskakująco dobrych listopadowych danych o aktywności gospodarczej wzrost PKB w IV kw. 2021 r. prawdopodobnie zaskoczy w górę (nasza prognoza 6,6% r/r, konsensus rynkowy 5,8% r/r). W listopadzie polski rynek mieszkaniowy wciąż wykazywał wysoką aktywność, choć nasz wskaźnik projektów w toku spadł po raz pierwszy od ponad roku.

#### Wysoka inflacja nie przytłoczyła sprzedaży detalicznej

W listopadzie krajowa sprzedaż detaliczna wzrosła o 12,1% r/r w cenach stałych, przebijając konsensus rynkowy 8,2% i naszą prognozę 9,1%. Poprzedni odczyt to 6,9% r/r. W ujęciu odsezonowanym sprzedaż silnie wzrosła, o 2,5% m/m. Taki silny rezultat pojawił się w warunkach pogarszania się wskaźników nastrojów konsumentów z uwagi na wysoką inflację. Wygląda więc na to, że środowisko wysokiej inflacji nie zmusza gospodarstw omowych do ograniczania zakupów a zamiast tego skłania do szybszej realizacji popytu skoro ceny będą dalej rosły. Jest to możliwe dzięki solidnej dynamice dochodów.

Wysoki wzrost wystąpił w sprzedaży odzieży i obuwia, 55,8% r/r, oraz książek i towarów w innych wyspecjalizowanych sklepach (+12,5% r/r). Punktem odniesienia był jednak listopad 2020 r. kiedy obowiązywał lockdown. Jednocześnie sprzedaż aut pozostała poniżej wyników sprzed roku (-4,9% r/r) zapewne przez problemy z podażą. Silny wzrost zachorowań na Covid-19 w listopadzie wywołała wzrost sprzedaży realizowanej przez internet o 35,3% m/m i ten kanał odpowiadał za 11,4% sprzedaży detalicznej ogółem.

Zaskoczenie w górę przez listopadową sprzedaż detaliczną oznacza, że konsumpcja prywatna mogła urosnąć w IV kw. o ponad 10% r/r.

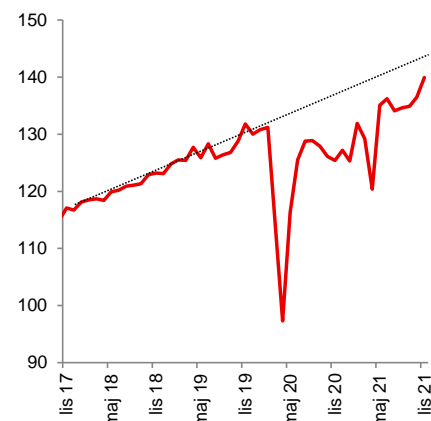
#### Zaskakujące odbicie produkcji budowlanej

W listopadzie produkcja budowlana wzrosła o 12,7% r/r (10,9% r/r po odsezonowaniu), dwa razy tyle co zakładał rynek, co wpisało się ostatnią serią danych przekraczających oczekiwania. Wyraźna poprawa nastąpiła we wszystkim rodzaju pracach budowlanych: prace specjalistyczne wzrosły o 17,1% r/r, budowa budynków 12,6% r/r a budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej o 10,4% r/r. Dane sugerują, że stagnacja w sektorze budowlanym, która trwała przez kilka miesięcy zakończyła się z końcem 2021 r., co być może odzwierciedla odbicie w inwestycjach publicznych (projekty infrastrukturalne). W obliczu zaskakująco dobrych listopadowych danych o aktywności gospodarczej wzrost PKB w IV kw. 2021 r. prawdopodobnie zaskoczy w górę (nasza prognoza 6,6% r/r, konsensus rynkowy 5,8% r/r).

#### W budownictwie mieszkaniowym wciąż wysoka aktywność

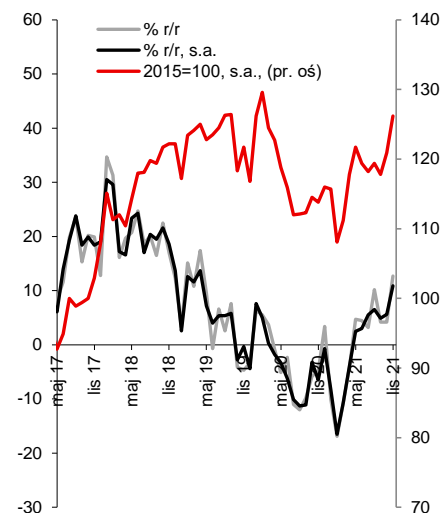
W listopadzie polski rynek mieszkaniowy wciąż wykazywał wysoką aktywność. Pozwolenia na budowy wzrosły o 10,7% r/r, rozpoczęto o 6,6% więcej nowych budów niż rok wcześniej, liczba oddanych mieszkań wzrosła o 16,6% r/r. Nasza miara aktywności w zakresie budownictwa mieszkaniowego: różnica 12-miesięcznych sum ruchomych pozwoleń i mieszkań oddanych cofnęła się delikatnie z 13,5-letniego szczytu i był to jej pierwszy spadek m/m od ponad roku.

#### Sprzedaż detaliczna, poziom a trend sprzed pandemii, dane odsezonowane



Źródło: GUS, Santander

#### Produkcja budowlana w Polsce

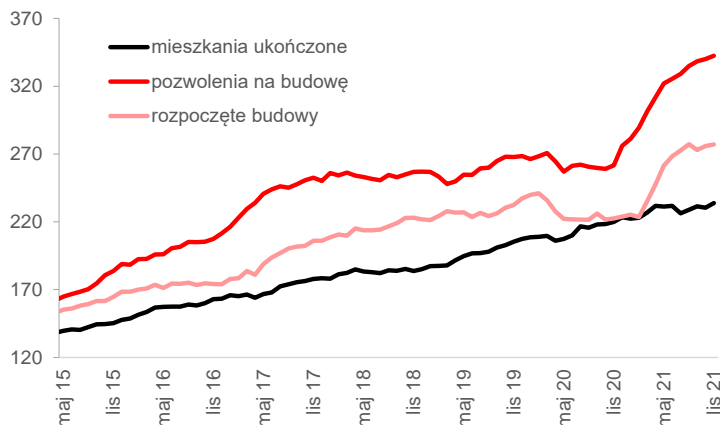


Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: [ekonomia@santander.pl](mailto:ekonomia@santander.pl)  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
 Piotr Bielski 22 534 18 87  
 Marcin Luźniński 22 534 18 85  
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86  
 Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

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

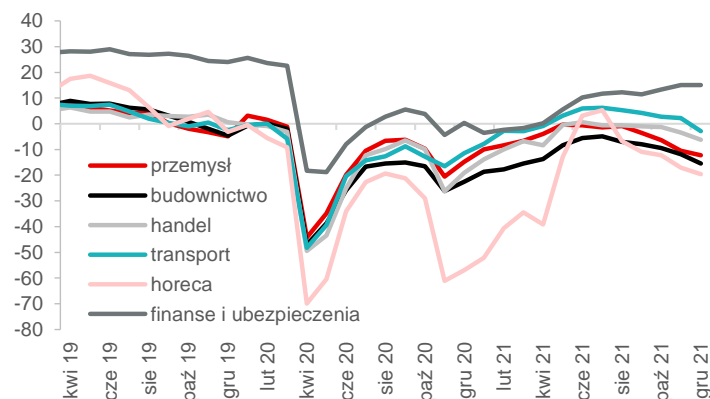


Źródło: GUS, Santander

### Mieszane nastroje wśród firm w grudniu

Ogólnie rzecz biorąc, w grudniu nastroje przedsiębiorstw w różnych sektorach pogorszyły się. Po uwzględnieniu sezonowości, niektórym wskaźnikom sektorowym udało się jednak odnotować pewną poprawę (handel hurtowy oraz, w mniejszym stopniu, przemysł oraz budownictwo), jednak poprawa ta nie zdołała zawrócić łagodnego trendu spadkowego obserwowanego od połowy 2021 r. Przedsiębiorstwa przemysłowe oraz budowlane są teraz mniej optymistycznie nastawione co do obecnych warunków prowadzenia działalności oraz perspektyw o jest w kontraście z silnymi odczytami ich produkcji w listopadzie.

### Sektorowe wskaźniki koniunktury, dane 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