

## Komentarz ekonomiczny

### Sprzedaż i budownictwo jeszcze się trzymają

Marcin Luziński, tel. +48 510 027 662, [marcin.luzinski@santander.pl](mailto:marcin.luzinski@santander.pl)

Grzegorz Ogonek, tel. +48 609 224 857, [grzegorz.ogonek@santander.pl](mailto:grzegorz.ogonek@santander.pl)

Sprzedaż detaliczna wzrosła w maju o 8,2% r/r, nieco poniżej prognoz. Spowolnienie wobec kwietniowego 19,0% r/r to głównie pochodna efektu bazy (lockdown rok wcześniej). In minus wyróżniła się wg nas sprzedaż paliw, zapewne przez szybki wzrost cen. Sądzymy, że w kolejnych miesiącach roku sprzedaż detaliczna będzie lekko spowalniać. W maju wzrost produkcji budowlanej zwiększył się z 9,3% r/r do 13,0% r/r, podczas gdy my i konsensus rynkowy zakładaliśmy, że w danych utrzyma się zaskakująca kwietniowa słabość. Mimo to nadal spodziewamy się spowolnienia w sektorze z uwagi na ograniczenia podażowe oraz prawdopodobnie zmniejszony popyt mieszkaniowy.

#### Sprzedaż detaliczna nieco poniżej prognoz

Sprzedaż detaliczna wzrosła w maju o 8,2% r/r wobec naszej prognozy 8,6% i konsensusu 8,8% r/r. Spowolnienie wobec kwietniowego 19,0% r/r to głównie pochodna efektu bazy związanego z zamykaniem i otwieraniem centrów handlowych podczas pandemii.

W większości kategorii sprzedaż rosła zgodnie z wzorcem sezonowym, chociaż in minus wyróżniła się sprzedaż paliw. Odchyła się on od trendu już od marca, co można powiązać z bardzo wyraźnym wzrostem cen w tej kategorii, związanym z wojną w Ukrainie. Z drugiej strony dość zastanawiające jest dla nas wyraźne odchylenie deflatora sprzedaży detalicznej od wskaźnika CPI dla kategorii paliwa, które sugeruje, że ta część sprzedaży w cenach stałych może być niedoszacowana.

W danych z ostatnich miesięcy nie widać wyraźnego efektu wzrostu populacji związanego z napływem uchodźców z Ukrainy, którego można by się spodziewać chociażby w sprzedaży żywności. Jest to spójne z naszymi oczekiwaniami, że napływ uchodźców nie będzie miał istotnego przełożenia na wzrost konsumpcji w krótkim okresie.

Sądzymy, że w kolejnych miesiącach roku sprzedaż detaliczna będzie lekko spowalniać. W maju roczna stopa wzrostu cen wreszcie przegoniła roczną stopę wzrostu wynagrodzeń i naszym zdaniem taka sytuacja utrzyma się przez kolejne miesiące, co nie będzie sprzyjało sprzedaży detalicznej i konsumpcji.

#### Budownictwo znów zaskakuje – tym razem in plus

W maju wzrost produkcji budowlanej zwiększył się z 9,3% r/r do 13,0% r/r, podczas gdy my i konsensus rynkowy zakładaliśmy, że w danych utrzyma się zaskakująca kwietniowa słabość (mediana prognoz na maj wyniosła 8,0% r/r). W ujęciu m/m po oczyszczeniu danych z efektów sezonowych i kalendarzowych można zobaczyć odbicie produkcji o 2,4% po spadku o 5,1% z kwietnia. Wspomniane efekty statystyczne były w maju bardzo korzystne dla głównego odczytu produkcji budowlanej – po ich usunięciu okazało się, że wzrost r/r pozostał na 9,8%.

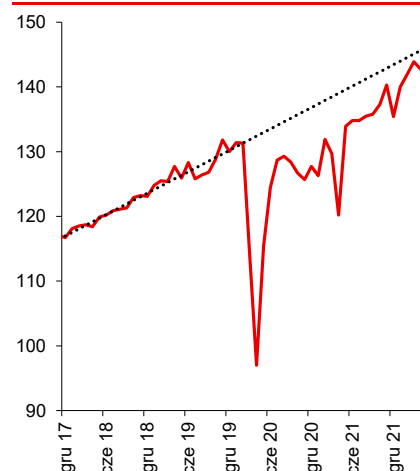
Ostatnio najbardziej zmiennym składnikiem produkcji budowlanej jest budowa budynków, w maju pokazująca dynamikę roczną +34,7% i dodająca o 3,5 pkt. proc. więcej niż w kwietniu do wzrostu produkcji budowlanej ogółem. W zakresie budowy obiektów inżynierii lądowej i wodnej oraz robót specjalistycznych wzrost produkcji wyniósł 3-4% r/r. Tak jak i w kwietniu, o wiele bardziej rosła aktywność w ramach prac remontowych (+28,7% r/r) niż w ramach projektów inwestycyjnych (+3,6% r/r).

Choć majowy odczyt zaskoczył nas w górę to nadal spodziewamy się spowolnienia w sektorze z uwagi na ograniczenia podażowe (w zakresie materiałów budowlanych i siły roboczej) oraz prawdopodobnie zmniejszony popyt mieszkaniowy. Średni wzrost produkcji budowlanej w III kw. br. może być już poniżej 10% r/r a w IV kw. poniżej 5%.

#### W sektorze mieszkaniowym nadal dużo projektów się kończy a mało zaczyna

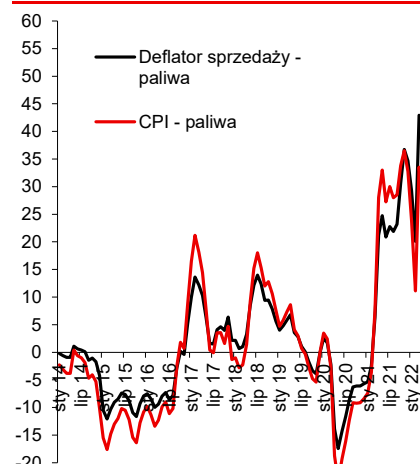
W maju z sektora mieszkaniowego wciąż napływały wysokie statystyki oddawanych mieszkań (+12,4% r/r w samym maju, +4% r/r w okresie styczeń-maj) przy jednoczesnym spadku liczby rozpoczynanych budów (-23,1% r/r w maju, -17,8% w

Sprzedaż detaliczna, dane odsezonowane, poziom (2015=100) a trend sprzed pandemii



Źródło: GUS, Santander

Deflator sprzedaży detalicznej a wskaźnik inflacji CPI w kategorii paliwa, % r/r



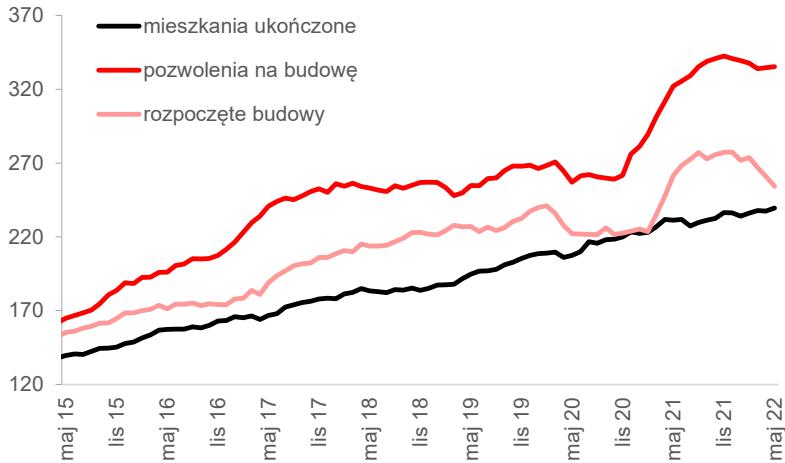
Źródło: GUS, Santander

#### 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  
 Jarosław Kosaty 887 842 480  
 Marcin Luziński 510 027 662  
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

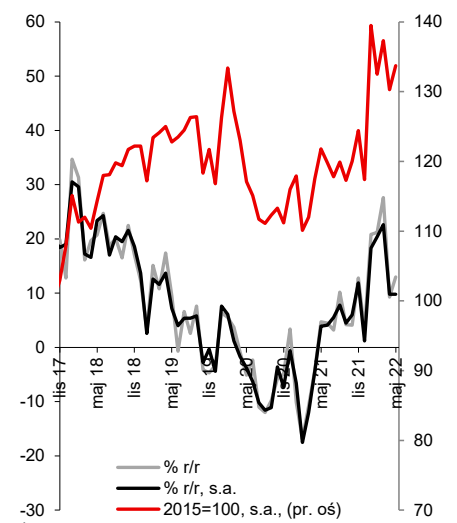
okresie styczeń-maj). Strumień nowych pozwoleń na budowę pozostaje silny (ok. 2% powyżej bardzo wysokich odczytów sprzed roku), ale najwyraźniej deweloperzy i osoby prywatne decydujące się na budowę domu w zderzeniu z wysokimi i dalej rosnącymi kosztami materiałów budowlanych i kredytu dość często wybierają wstrzymanie prac. Będzie to sprzyjać hamowaniu w produkcji budowlanej.

#### Rynek mieszkaniowy w Polsce, 12-mies. sumy kroczące, w tys. mieszkań i domów



Źródło: GUS, Santander

#### Produkcja budowlano-montażowa w Polsce



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