

# Komentarz ekonomiczny

## Wszystko hamuje

**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)

Dzisiejsze dane z gospodarki wskazały na dalsze hamowanie gospodarki. Sprzedaż detaliczna zwolniła w lipcu do 2,0% r/r z 3,2% r/r w czerwcu, blisko naszych prognoz (2,3% r/r, podczas gdy rynek oczekiwał 1,1% r/r). Sprzedaż pozostaje pod negatywnym wpływem wysokiej inflacji, która zjada siłę nabywczą gospodarstw domowych, spodziewamy się zatem, że pozostanie stłumiona w najbliższych miesiącach. Produkcja budowlano-montażowa wzrosła w lipcu o 4,2% r/r wobec 5,9% r/r w czerwcu. W dalszym ciągu obserwujemy spowolnienie w sektorze ze względu na ograniczenia podaży i siły roboczej oraz gorszy popyt na mieszkania. Liczba rozpoczynanych budów na rynku mieszkaniowym spada już od początku roku, a teraz jeszcze pozwolenia na budowę wydają się zmieniać kierunek na minus. Ostatnie słabe wyniki branż przemysłowych zaopatrujących sektor budowlany również sygnalizują dalsze spowolnienie. Oczekujemy, że dynamika produkcji budowlanej spadnie poniżej zera pod koniec 2022 r. W sierpniu pogorszyły się też oceny koniunktury GUS.

### Sprzedaż detaliczna hamuje

Sprzedaż detaliczna zwolniła w lipcu do 2,0% r/r z 3,2% r/r w czerwcu, blisko naszych prognoz (2,3% r/r, podczas gdy rynek oczekiwał 1,1% r/r). W ujęciu odsezonowanym sprzedaż obniżyła się o 0,1% m/m. Prawie wszystkie kategorie zarejestrowały obniżenie rocznej dynamiki sprzedaży.

Sprzedaż dóbr trwałego użytku dalej wyraźnie spadała (-9,8% r/r wobec -8,7% r/r w czerwcu). Wprawdzie kategoria RTV i AGD pokazała lekką poprawę dynamiki w porównaniu do czerwca, ale wynikało go głównie z efektu niskiej bazy z zeszłego roku. Nieco lepiej wypadła natomiast sprzedaż paliw. Chociaż roczna stopa wzrostu była niższa niż w czerwcu, to jednak w ujęciu m/m dynamika nie odstawiała już tak dół od długoterminowej średniej jak w poprzednich czterech miesiącach. Sądymy, że spadek cen benzyny był istotnym wsparciem dla sprzedaży w tej kategorii.

Sprzedaż detaliczna pozostaje pod negatywnym wpływem wysokiej inflacji, która zjada siłę nabywczą gospodarstw domowych, spodziewamy się zatem, że pozostanie stłumiona w najbliższych miesiącach.

### Budowlanka hamuje

Produkcja budowlano-montażowa wzrosła w lipcu o 4,2% r/r wobec 5,9% r/r w czerwcu, podczas gdy nasza prognoza wynosiła 6,2%, a konsensus rynkowy 5,6% r/r. Podobnie jak w przypadku danych o produkcji przemysłowej, GUS zastosował pokaźną korektę o czynniki sezonowe, co spowodowało, że wyrównana dynamika produkcji budowlanej przyspieszyła w lipcu do 7,7% r/r z 6,7% (choć w ujęciu miesięcznym zanotowano spadek o 0,5% m/m). Poziom produkcji wyrównanej sezonowo był w lipcu najniższy w tym roku i mniej więcej w tym samym miejscu, co w ostatnim miesiącu przed pandemią.

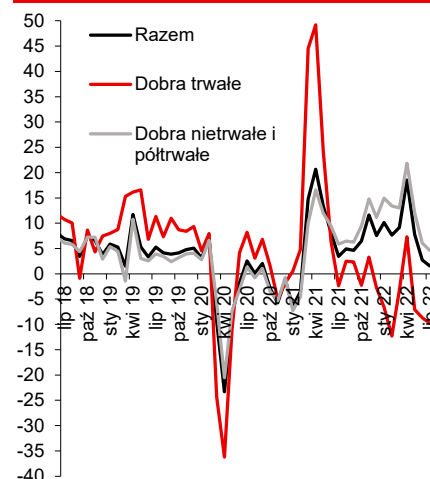
W budowie budynków zanotowano wzrost produkcji o 11,7% r/r (spowolnienie z ok. 40% r/r średnio w I kw.), produkcja w budowie obiektów inżynierii lądowej i wodnej wzrosła o 2,2%, roboty budowlane specjalistyczne spadły o 1,4% r/r.

W dalszym ciągu obserwujemy spowolnienie w sektorze ze względu na ograniczenia podaży i siły roboczej oraz gorszy popyt na mieszkania. Ostatnie słabe wyniki branż przemysłowych zaopatrujących sektor budowlany również sygnalizują dalsze spowolnienie. Oczekujemy, że dynamika produkcji budowlanej spadnie poniżej zera pod koniec 2022 r.

### Rynek mieszkaniowy hamuje

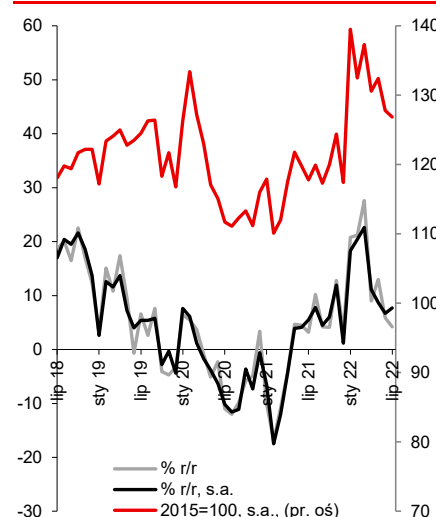
W lipcu wyniki rynku mieszkaniowego uległy pogorszeniu: mieszkania oddane do użytku spadły o 7,3% r/r (poprzednio +3,6%), pozwolenia na budowę spadły o 23,9% r/r, a rozpoczęte budowy domów spadły o 36,9% r/r (najgorszy odczyt od kwietnia 2020 r.). 12-

Sprzedaż detaliczna w Polsce, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Produkcja budowlana



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

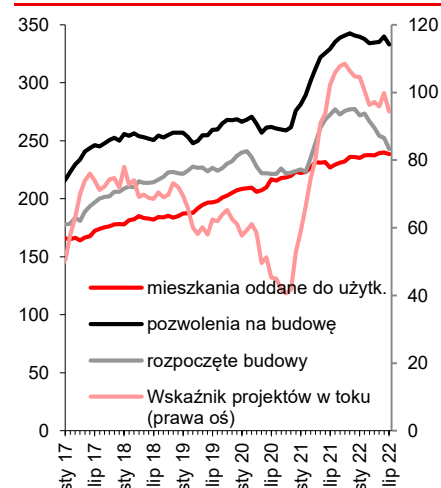
Grzegorz Ogonek 609 224 857

miesięczna suma krocząca zakończonych budów domów nadal jest w trendzie wzrostowym, ale analogiczna miara dla rozpoczynanych budowy domów mocno spada od początku roku, a teraz jeszcze pozwolenia na budowę wydają się zmieniać kierunek na minus. Szacunek GUS dotyczący liczby domów w budowie spadł w lipcu po raz pierwszy od lutego, ale nadal jest bardzo blisko rekordu z października 2021 r. Naszym zdaniem perspektywy dla rynku nieruchomości są wyraźnie negatywne, ze względu na szybki wzrost kosztów budowy i kredytów hipotecznych oraz bardziej ostrożne podejście gospodarstw domowych w środowisku wysokiej inflacji.

### Koniunktura hamuje

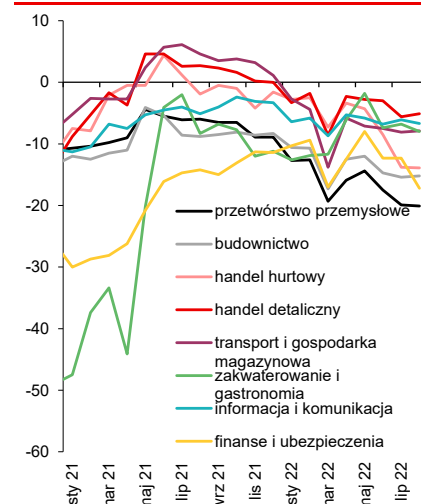
W sierpniu polskie firmy oceniały koniunkturę nieco gorzej niż w lipcu. Oceny koniunktury wg GUS pogorszyły się w zakwaterowaniu i gastronomii, informacji i komunikacji oraz finansach i ubezpieczeniu. Lekko poprawiły się w transporcie i handlu detalicznym, a w przetwórstwie przemysłowym, handlu hurtowym i budownictwie były w grubsza stabilne. Wszystkie wskaźniki pozostają wyraźnie poniżej długookresowej średniej, co jest zgodne ze spowolnieniem gospodarki.

### Wskaźniki rynku nieruchomości, sumy za 12 miesięcy



Źródło: GUS, Santander

### Wskaźniki koniunktury, pkt, odchylenie od średniej długookresowej



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