

Komentarz ekonomiczny

Sprzedaż i produkcja budowlana powyżej prognoz

Grzegorz Ogonek, tel. +48 609 224 857, grzegorz.ogonek@santander.pl

Sprzedaż detaliczna wzrosła w sierpniu o 4,2% r/r, powyżej konsensusu (3,3%) i naszych szacunków (1,1%) oraz pokazała największy wzrost m/m w ujęciu odsezonowanym od stycznia. RPP może widzieć w tym odczycie powód do rozważenia kolejnej podwyżki stóp uznając, że popyt konsumencki nie został jeszcze schłodzony. Pomimo pozytywnej niespodzianki nadal uważamy, że konsumenci znajdują się pod presją wysokiej inflacji, która ostabia ich siłę nabywczą. Główne indeksy zaufania konsumentów są nadal bardzo niskie a wskaźnik bezpieczeństwa zatrudnienia, który do tej pory zaskakująco nie reagował na zbliżającą się recesję, we wrześniu znacznie się pogorszył. Produkcja budowlana wzrosła w sierpniu o 6,1% r/r z 4,2%, wobec naszej prognozy spowolnienia do 1,9% i konsensusu na poziomie 4,3%. Uważamy, że spowolnienie w sektorze budowlanym jest raczej nieuchronne ze względu na ograniczenia podaży i siły roboczej oraz zmniejszony popyt na mieszkania. Szacunek GUS dotyczący liczby mieszkań w budowie pokazał pierwszy spadek r/r od potowy 2014 r.

Dynamika sprzedaży detalicznej zaskoczyła w górę

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła w sierpniu o 4,2% r/r, powyżej konsensusu rynkowego (3,3%) i naszych szacunków (1,1%). W ujęciu odsezonowanym oznacza to wzrost o 1,6% m/m po spadku o 0,1%, co jest najmocniejszym wynikiem od stycznia. Wszystkie główne kategorie oprócz paliw okazały się silniejsze niż oczekiwaliśmy. Spadek sprzedaży dóbr trwałych wyniósł 4,5% r/r, znacznie mniej niż w poprzednich miesiącach (lipiec -9,8% r/r, czerwiec -8,7%). Motorem sierpniowego przyspieszenia była sprzedaż żywności, sprzedaż w niewyspecjalizowanych sklepach, a także wyższa aktywność dealerów samochodowych. Pomimo pozytywnego zaskoczenia nadal widzimy, że konsumenci są pod presją wysokiej inflacji, która ostabia ich siłę nabywczą. Nowe działania rządu mające na celu ograniczenie rachunków za energię dla gospodarstw domowych mogą stanowić pewne wsparcie dla danych o sprzedaży detalicznej w 2023 r., ale nadal uważamy, że w ostatnich miesiącach tego roku i w pierwszej połowie 2023 r. będą one wykazywać ujemną dynamikę. Z punktu widzenia RPP, sierpniowy odczyt sprzedaży detalicznej może być sygnałem, że popyt konsumencki nie został jeszcze schłodzony, a to może stanowić argument za rozważeniem kolejnej podwyżki stóp.

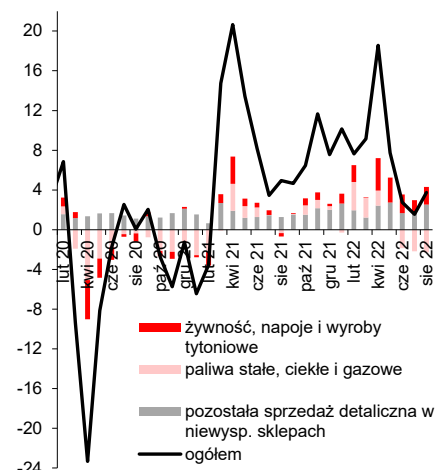
Konsumenci zaczynają dostrzegać ryzyko utraty pracy

Nastroje konsumenckie Polaków wykazały niewielką poprawę m/m, jeśli chodzi o ocenę sytuacji bieżącej (wrześniowy odczyt był rekordowo niski, ten jest drugim najniższym z danych zbieranych od 2004 r.) oraz znaczne pogorszenie w części opisującej perspektywę (wskaźnik jest obecnie najniższy od maja 2020 r.). Indeks głównych zakupów, który jest ostatnio dość niski i zmienny, wykazał we wrześniu pewną poprawę. Jednocześnie jednak konsumenci bardzo pesymistycznie opisywali swoją spodziewaną zdolność do dokonywania dużych zakupów w kolejnych 12M. Co więcej, wskaźnik pewności zatrudnienia, który do tej pory był zaskakująco stabilny i nie reagował na zbliżającą się recesję, pogorszył się znacząco do najniższego poziomu od kwietnia 2021 roku.

Produkcja budowlana wzrosła bardziej niż oczekiwano

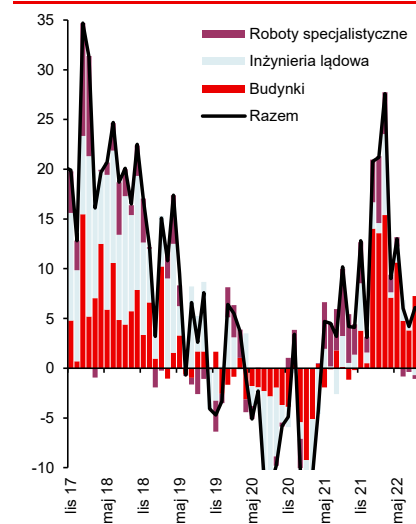
Produkcja budowlana wzrosła w sierpniu o 6,1% r/r z 4,2%, wobec naszej prognozy spowolnienia do 1,9% i konsensusu na poziomie 4,3%. W ujęciu odsezonowanym wzrost wyniósł 7,2% r/r, czyli również więcej niż średnia z ostatnich trzech odczytów. Po dwóch miesiącach spadku wkładu we wzrost produkcji zasadniczej, budownictwo skoczyło do 25,7% r/r z 11,7%, podczas gdy pozostałe dwa główne komponenty: inżynieria lądowa i roboty specjalistyczne wykazały spadek o 1-2% r/r. Uważamy, że spowolnienie w sektorze budowlanym jest nieuchronne ze względu na ograniczenia podaży i siły roboczej, zmniejszony popyt na mieszkania ze względu na wysokie stopy procentowe i niepewność.

Realna sprzedaż detaliczna w Polsce, % r/r i wkład wybranych składników



Źródło: GUS, Santander

Struktura wzrostu produkcji budowlanej, %/r



Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

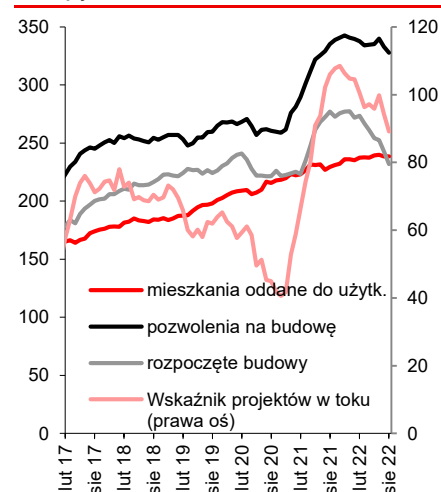
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Jarosław Kosaty 887 842 480
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Oczekujemy, że wzrost produkcji budowlanej będzie się zmniejszał w najbliższych miesiącach i spadnie poniżej zera w grudniu 2022 r.

Aktywność na rynku mieszkaniowym dalej w dół

W sierpniu rynek mieszkaniowy nadal ograniczał swoją aktywność. Oddanie mieszkań było zaledwie o 0,2% niższe niż rok wcześniej, ale pozwolenia na budowę spadły o 19,1% r/r, a rozpoczęte budowy domów o 46,2% r/r (to jeszcze większy spadek niż na początku pandemii). Szacunek GUS dotyczący domów w budowie pokazał pierwszy ujemny odczyt r/r od połowy 2014 roku. Naszym zdaniem perspektywy rynku pozostają negatywne, biorąc pod uwagę szybki wzrost kosztów budowy i kredytów hipotecznych oraz bardziej ostrożne podejście gospodarstw domowych w środowisku wysokiej inflacji i wysokiej niepewności gospodarczej.

Wskaźniki rynku nieruchomości, sumy za 12 miesięcy



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