

Komentarz ekonomiczny

Konsumenci nabierają optymizmu, firmy inwestują

Marcin Luziński, tel. 510 027 662, marcin.luzinski@santander.pl

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

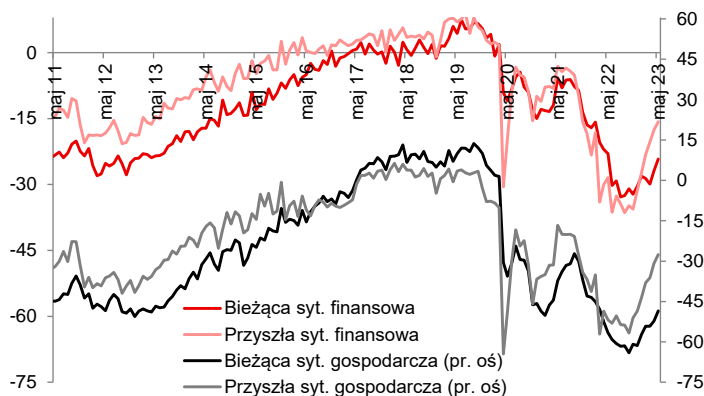
W maju nastroje konsumentów poprawiły się bardziej niż oczekiwaliśmy a poprawa objęła wszystkie składniki. Te dane podpowiadają, że zbliża się odbicie konsumpcji prywatnej. Wg danych o wynikach firm zatrudniających 50+ osób, w I kw. 2023 r. doszło do spadku marż wymuszonego ostabieniem popytu, ale nie ich załamania. Inwestycje w największych firmach lekko spowolniły wobec końcówki 2022 r., ale były lepsze od naszych oczekiwań, co może oznaczać, że właśnie inwestycje stały za wyższym od oczekiwań odczytem PKB w I kw. 2023 r.

Konsumenci wyczuwają poprawę

W maju nastroje konsumentów poprawiły się bardziej niż oczekiwaliśmy. Wskaźnik podsumowujący ocenę bieżącej sytuacji wyniósł -29,9 pkt, w porównaniu z -32,3 pkt w kwietniu, co jest najsilniejszym wynikiem od lutego 2022 r. Siedem miesięcy temu wskaźnik osiągnął najniższy poziom w historii (dane od 2004 r.) i od tego czasu pokonał już potęgę drogi do długoterminowej średniej. Wskaźnik podsumowujący oczekiwania gospodarstw domowych wyniósł -15,3 pkt (wzrost z -19,7 pkt w kwietniu) i jest to najsilniejszy od października 2021 r. Majowy wzrost sprawił, że wskaźnik ten przekroczył długoterminową średnią.

Wszystkie składniki koniunktury konsumenckiej poprawiły się w skali miesiąca. Najbardziej poprawiła się ocena bezpieczeństwa zatrudnienia i miara możliwości zaoszczędzenia pieniędzy w ciągu najbliższych 12 miesięcy (ta ostatnia spadła w czasie rosnącej inflacji CPI, a teraz, gdy inflacja już hamuje, znacznie się poprawiła). Odnotowano również wzrost odsetka konsumentów twierdzących, że obecnie są w stanie oszczędzać (do 54% z 48%), podczas gdy odsetek tych, którzy twierdzą, że muszą czerpać z oszczędności, aby związać koniec z końcem, spadł do najniższego poziomu od roku. Najmniejszą poprawę zaobserwowano w przypadku wskaźnika dużych zakupów, który pozostaje na stosunkowo niskim poziomie. Majowe badanie nastrojów konsumentów sugeruje odbicie w konsumpcji prywatnej.

Wybrane wskaźniki nastrojów konsumentów

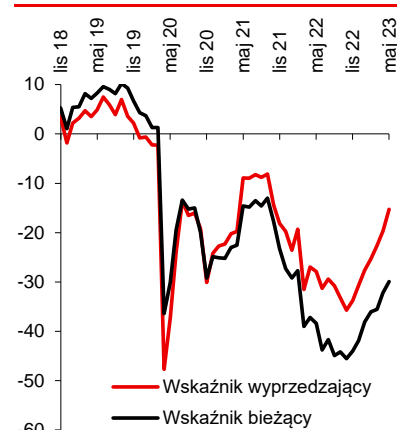


Źródło: GUS, Santander

Wyniki firm w I kw. – spokojne obniżanie się marż

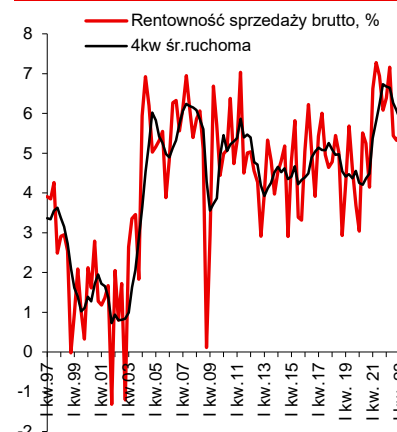
W I kw. 2023 r. przedsiębiorstwa niefinansowe zatrudniające 50+ osób odnotowały wzrost przychodów o 18,0% r/r wobec 16,8% r/r w IV kw. 2022 r. Koszty wzrosły o 19,1% r/r (z 17,7% r/r w IV kw. 2022 r.) - najszybciej rosną koszty energii (44,4% r/r) i podatków (36,8% r/r). Fundusz płac wzrósł o 17,3% r/r i jest to jego najwyższa dynamika odnotowana jak

Główne wskaźniki nastrojów konsumentów



Źródło: GUS, Santander

Przeciętna marża wśród przedsiębiorstw niefinansowych zatrudniających 50+ osób



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 691 393 119

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Luziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

dotąd w obecnym okresie podwyższonej inflacji. Zagregowane wyniki finansowe brutto i netto były prawie niezmiennione r/r, co przy dwucyfrowej inflacji nie jest raczej rewelacyjnym wynikiem.

Przeciętna marża wyrażona jako 4-kwartalna średnia krocząca wyniosła 5,8%, wobec 6,1% w IV kw. 2022 r. i szczytu wyznaczonego na poziomie 6,7% na przetomie 2021 i 2022 r. Obecny poziom jest jednak niewiele niższy od lokalnego szczytu osiągniętego w warunkach wysokiego wzrostu gospodarczego w latach 2006-2008 (6,2%). Długoterminowa średnia dla tej miary wynosi 4,2%, więc nadal nie powiedzielibyśmy, że marże w Polsce się załamały - spadają, ale w kontrolowany sposób. Wygląda na to, że ostabienie popytu wymusiło na firmach korektę marż.

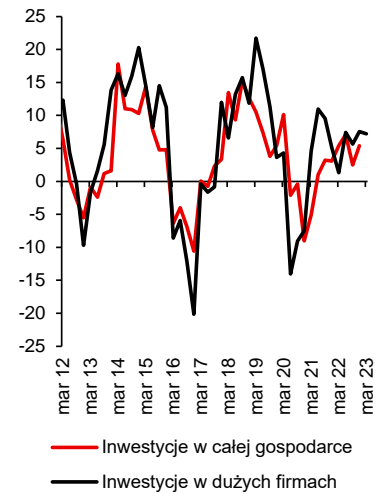
Inwestycje wyżej od prognoz

Inwestycje w największych firmach wzrosły o 7,2% r/r w I kw. 2023 r. w porównaniu do 7,6% r/r w IV kw. 2022 r. To więcej niż oczekiwaliśmy, więc może się okazać, że to właśnie inwestycje stały za wyższym od oczekiwań odczycie PKB w I kw. 2023 r.

Inwestycje w budynki poprawiły się do 4,9% r/r z 4,0% r/r, podczas gdy inne kategorie nieco spowolniły: w maszyny do 5,9% r/r z 7,0% r/r i w środki transportu do 15,1% r/r z 21,2% r/r. Najwyższe tempo wzrostu zostało odnotowane w przedsiębiorstwach z sektora wytwarzanie energii (59,4% r/r w ujęciu nominalnym), górnictwo (55,0% r/r w ujęciu nominalnym) i budownictwo (20,1% r/r w ujęciu nominalnym). Stabiej natomiast wyglądały nakłady inwestycyjne w przetwórstwie przemysłowym (17,7% r/r wobec 25,9% r/r w IV kw. 2022 r.).

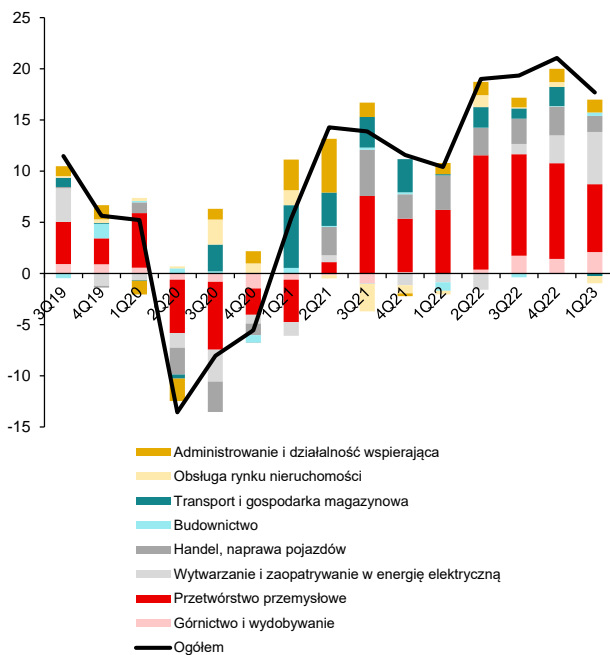
Uważamy jednak, że nastroje inwestycyjne mogą być raczej słabe w nadchodzących kwartałach i dopiero później pojawi się wyraźniejsze ożywienie.

Inwestycje ogółem i w dużych firmach, % r/r, realnie



Źródło: GUS, Santander

Dekompozycja inwestycji dużych firm wg sektorów, % r/r, nominalnie



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