

Komentarz ekonomiczny

Budownictwo pnie się w górę, rewizja PKB

Bartosz Białas, tel. 517 881 807, bartosz.bialas@santander.pl

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

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

We wrześniu produkcja budowlana wzrosła o 11,5% r/r w cenach stałych. Rynek oczekiwał 5,9% r/r, my zakładaliśmy odbicie do 8,7% r/r. To już druga z rzędu pozytywna niespodzianka w tym sektorze i wzmocnienie sygnału o odbiciu gospodarczym w Polsce po dobrych wrześniowych danych produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej. Na rynku mieszkaniowym we wrześniu wystąpiło odbicie nowych pozwoleń i rozpoczętych budów przy spadającej liczbie oddanych mieszkań. Po wrześniowych danych widzimy ryzyko w górę dla naszej prognozy +0,3% r/r wzrostu gospodarczego w III kw. Zrewidowane kwartalne dane o rachunkach narodowych pokazały, że roczne tempo wzrostu PKB pozostało bez zmian w I i II kw. 2023 r., GUS poprawił za to swoją ocenę II kw. br. w ujęciu odsezonowanym kw/kw do -1,4% z -2,2%, ale nieznacznie obniżył wyliczenia dla I kw. br. do +1,3% z +1,6%.

Produkcja budowlana wyraźnie przebiła oczekiwania we wrześniu

We wrześniu produkcja budowlana wzrosła w Polsce o 11,5% r/r w cenach stałych. Rynek oczekiwał 5,9% r/r, my zakładaliśmy odbicie do 8,7% r/r. To już druga z rzędu pozytywna niespodzianka w tym sektorze (w sierpniu wzrost wyniósł 3,5% r/r wobec oczekiwań rynkowych 1,1% r/r). W ujęciu wyrównanym sezonowo odbicie wyniosło 3,7% m/m i nastąpiło po ruchu w górę o 2,0% w sierpniu.

Wszystkie główne komponenty wyraźnie zwiększyły swój wkład we wzrost r/r, przy czym inżynieria lądowa i wodna nadal odgrywała kluczową rolę i wzrosła o 17,9% r/r. Budowa budynków pokazała wzrost o 3,9% r/r (to jej pierwszy dodatni odczyt od października 2022 r.) a produkcja budowlana w zakresie robót specjalistycznych była o 10,0% większa r/r. (najwyższy wzrost od marca 2022 r.).

Część zastugi za tak mocny odczyt produkcji budowlanej ogółem należy przypisać efektowi bazy statystycznej i dodatniej różnicy w dniach roboczych, ale nawet po skorygowaniu o te czynniki postrzegamy dane jako sygnał ożywienia gospodarczego, zwłaszcza że zbiegły się one w czasie z wyższymi od konsensusu wrześniowymi odczytami produkcji przemysłowej i realnej sprzedaży detalicznej. Sądzymy, że produkcja budowlano-montażowa może pokazać w IV kw. br. wysoki jednocyfrowy wzrost.

Rynek mieszkaniowy – zakręt wskaźnika projektów w toku

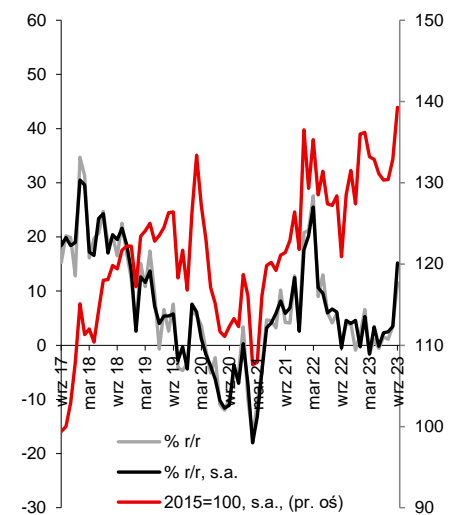
We wrześniu oddano do użytkowania 16,3 tys. mieszkań, czyli 24,7% mniej r/r i 10,8% mniej niż w sierpniu. Niemniej, liczba pozwoleń na budowę wydanych we wrześniu była o 4,2% większa niż w ubiegłym roku i wyniosła 23,2 tys. – najwięcej od czerwca 2022 r. Największa od czerwca ubiegłego roku była też liczba rozpoczętych budów, która wyniosła 19,1 tys. (20,4% r/r i 6,1% m/m), tym samym zbliżając się do wyników obserwowanych w pierwszej połowie ubiegłego roku – średniomiesięcznie rozpoczynano wtedy około 20 tys. budów. W sumie, dane z września spowodowały, że wartość obliczanego przez nas wskaźnika projektów w toku wzrosła po raz pierwszy od połowy ubiegłego roku, do 2,1 pkt z -4,2 pkt w sierpniu.

Nowe dane wskazują, że pozytywny impuls na rynku kredytowym skutkuje stopniowym dostosowywaniem się podaży na rynku mieszkaniowym, choć w krótkim okresie zwiększony popyt będzie prawdopodobnie równoważony dalszym wzrostem cen mieszkań.

Rewizja kwartalnych danych PKB – więcej konsumpcji

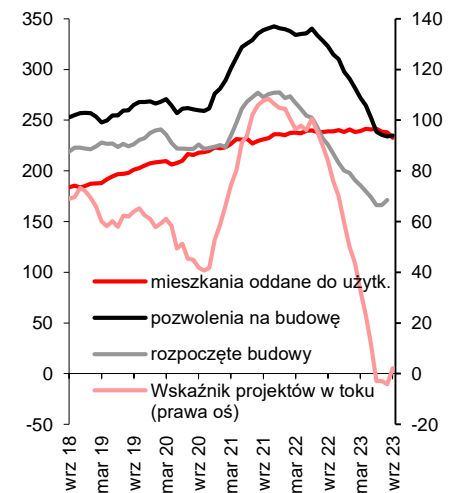
Zrewidowane kwartalne dane o rachunkach narodowych pokazały, że roczne tempo wzrostu PKB pozostało bez zmian w 2023 r. (-0,3% r/r w I kw. i -0,6% r/r w II kw.), podczas gdy w 2022 r. w górę o 0,2 punktu procentowego poszły szacunki wzrostu w trzech ostatnich kwartałach roku. Nieco więcej działa się w składowych: w danych za bieżący rok obniżono

Produkcja budowlano-montażowa w Polsce



Źródło: GUS, Santander

Tendencje na rynku mieszkaniowym (12-miesięczna suma krocząca, w tys.)



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

Bartosz Białas 517 881 807

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Luziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

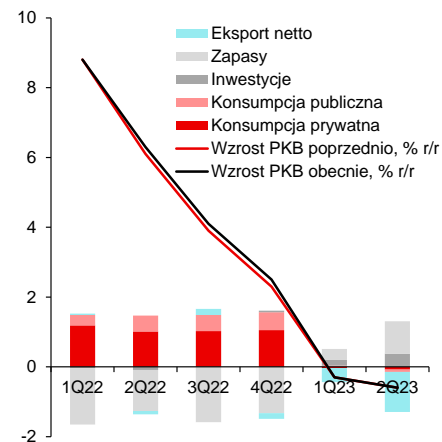
szacunki eksportu netto, podwyższono zapasów i inwestycji. Z kolei w danych o 2022 r. w górę poszły oszacowania konsumpcji prywatnej i publicznej, a w dół zapasów – w każdym kwartale z grubsza o tyle samo.

Tradycyjnie większa zmienność pojawiła się w danych odsezonowanych. W przypadku wzrostu PKB, GUS poprawił swoją ocenę II kw. br. do -1,4% kw/kw z -2,2% kw/kw, ale nieznacznie obniżył wyliczenia dla I kw. br. do 1,3% kw/kw s.a. z 1,6% kw/kw s.a. (czyli GUS zmniejszył wahania w przebiegu kwartalnego wzrostu). Rewizja objęła głównie konsumpcję, której dynamika została obniżona do -0,3% kw/kw s.a. z +0,2% kw/kw s.a. w I kw. 2023 r. i wzrosła do 0,8% kw/kw s.a. z 0,6% kw/kw s.a. w II kw. 2023 r. W dół poszły też szacunki konsumpcji publicznej i zapasów.

Jeśli chodzi o dane za poprzedni rok, I kw. 2022 r., został przesunięty do 3,6% kw/kw z 3,2% kw/kw. Zmiana ta była możliwa głównie dzięki przesunięciom w konsumpcji, która została zrewidowana w górę w I kw. 2022 r. do 2,6% kw/kw z 1,3% kw/kw. Pozostałe zmiany w strukturze PKB miały mniejsze znaczenie.

W sumie, rewizje danych nie wpływają na nasze oczekiwania co do przyszłego wzrostu PKB i spodziewamy się ożywienia w drugiej połowie 2023 r., dzięki czemu roczny wzrost PKB powróci powyżej zera. W 2024 r. spodziewamy się, że wzrost PKB dojdzie do 3% r/r.

Rewizja danych PKB przez GUS - porównanie ścieżek i zmiana wkładów do wzrostu najważniejszych składników



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