

Komentarz ekonomiczny

Dalsza poprawa w twardych danych i nastrojach

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

Sprzedaż detaliczna podskoczyła w październiku do 2,8% r/r z -0,3% r/r we wrześniu i już drugi raz z rzędu zaskoczyła na plus. Jej wzrost był oparty w dużym stopniu na przejściowej poprawie w paliwach i odzieży. Produkcja budowlano-montażowa urosła w październiku o 9,8% r/r, ponad pkt. proc. poniżej oczekiwań rynkowych. Jej spadek 1,1% m/m jest jednak mały na tle odbicia w poprzednich dwóch miesiącach łącznie bliskiego 7%. Dane z rynku mieszkaniowego wskazują, że strona podażowa miarowo ulega dalszemu dostosowaniu w odpowiedzi na zwiększony popyt. Nastroje konsumentów poprawiły się w listopadzie 13. miesiąc z rzędu, w tym szczególnie w zakresie gotowości do podejmowania dużych wydatków, a większość sektorowych wskaźników koniunktury wskazało na poprawę nastrojów wśród firm. W cenach skupu produktów rolnych w miejsce szybkich spadków pojawiła się stabilizacja.

Sprzedaż detaliczna mocno w górę dzięki paliwom i odzieży

Sprzedaż detaliczna podskoczyła w październiku do 2,8% r/r z -0,3% r/r we wrześniu i zaskoczyła już drugi raz z rzędu (nasza prognoza: 0,8% r/r, konsensus 1,3% r/r). Jak sugerowaliśmy już w poprzednim komentarzu do danych, poprawa wynikała z rozwoju sytuacji w kategoriach paliwa i odzież. Sprzedaż paliw wzrosła o 16,7% r/r po 7,5% r/r we wrześniu i był to wynik utrzymywania cen paliwa poniżej poziomów rynkowych. Z kolei sprzedaż odzieży przyspieszyła do -1,9% r/r z -16,3% r/r w poprzednim miesiącu, co wynikało ze stosunkowo ciepłego września, który opóźnił wprowadzenie jesiennej kolekcji. Sprzedaż dóbr trwałych poprawiła się do -0,8% r/r z -2,6% r/r, a nietrwałych do 3,7% r/r z 0,3% r/r.

W ujęciu odsezonowanym sprzedaż wzrosła o 2,1% m/m. Szacujemy, że prawie 2 punkty procentowe z tego wzrostu to właśnie zasługa paliw i odzieży (paliwa: +1.1 punkt procentowy, odzież: +0.7 punktu procentowego). W ujęciu rocznym te dwie kategorie dodały do sprzedaży detalicznej 2,7 punktu procentowego (w porównaniu do września).

W pozostałych kategoriach widać lekką tendencję wzrostową, trochę słabiej w ujęciu miesięcznym wyglądała sprzedaż samochodów, żywności i pozostała sprzedaż w niewyspecjalizowanych sklepach, ale w przypadku dwóch pierwszych kategorii stało się to po mocnym wrześniu. Sprzedaż mebli i artykułów gospodarstwa domowego poprawiła się do -0,9% r/r z -2,2% r/r. Naszym zdaniem odbicie na rynku mieszkaniowego będzie impulsem dla dalszej poprawy w tej kategorii.

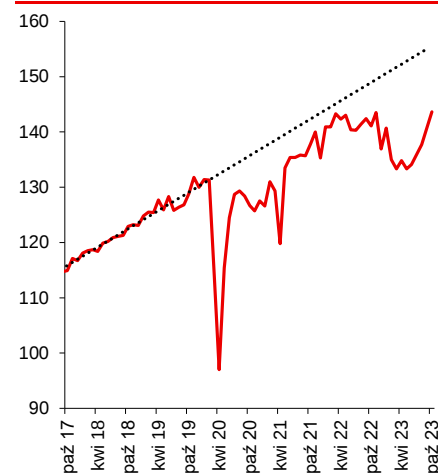
Jakkolwiek dane wskazują na dalszą poprawę popytu konsumentów, to jednak mocna poprawa w październiku wynikała z efektów jednorazowych, które znikną lub nawet zostaną odwrócone (zwłaszcza w przypadku paliw) w listopadzie, kiedy roczna dynamika sprzedaży prawdopodobnie się obniży.

Budowlanka z kolejnym dużym wzrostem r/r, choć mniejszym niż widział rynek

Produkcja budowlano-montażowa urosła w październiku o 9,8% r/r, poniżej konsensusu rynkowego (11,0%) i naszych szacunków (12,0%). Oznacza to lekkie spowolnienie w porównaniu z wrześniowym wzrostem o 11,5% r/r. Po dwóch mocnych miesiącach ze wzrostem m/m (na danych odsezonowanych) na poziomie 3,0% (sierpień) i 3,7% (wrzesień), w październiku nastąpił spadek (-1,1% m/m), co naszym zdaniem nie podważa jednak ożywienia w sektorze.

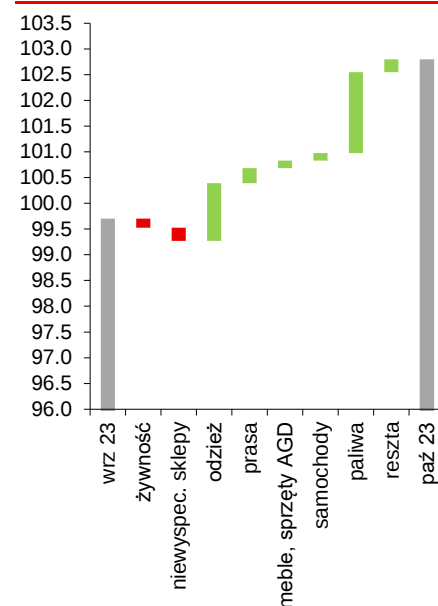
Działalność budowlana nadal koncentrowała się na projektach inwestycyjnych (+35,8% r/r), a nie na pracach naprawczych i konserwacyjnych (-25,3% r/r). Inżynieria lądowa i wodna (obejmująca infrastrukturę publiczną) pozostała najsilniejszym czynnikiem przyczyniającym się do ogólnego wzrostu budownictwa, wzrastając o 17,6% r/r (wobec 17,9% we wrześniu).

Sprzedaż detaliczna – odsezonowany indeks (2015=100) a trend sprzed pandemii



Źródło: GUS, Santander

Dekompozycja zmiany rocznej stopy wzrostu sprzedaży detalicznej, analogiczny okres poprzedniego roku = 100



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

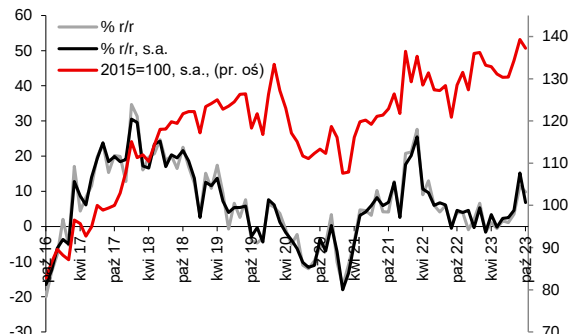
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Luziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

Budowa budynków (+1,1% r/r) i roboty specjalistyczne (+7,1% r/r) również miały nieco mniejszy wkład niż we wrześniu. Był to drugi miesiąc z rzędu, w którym wszystkie trzy składowe produkcji budowlanej rości r/r - ostatni raz taka sytuacja miała miejsce półtora roku temu. Spodziewamy się, że wzrost produkcji budowlanej r/r nieco spowolni w ciągu najbliższych kilku miesięcy, a w 2024 r. może wynieść średnio około 5%.

Produkcja budowlano-montażowa w Polsce



Źródło: GUS, Santander

Dalsze dostosowanie podaży na rynku mieszkaniowym

Liczba mieszkań oddanych do użytkowania w październiku wyniosła 19,5 tys., czyli 11,3% mniej niż w październiku ubiegłego roku i 19,7% więcej niż we wrześniu, a liczba pozwoleń na budowę kontynuowała wzrost, osiągając 24,1 tys., co stanowi najwyższy poziom od czerwca 2022 r., a zarazem wzrost o 17,0% w ujęciu rocznym. Kontynuacja wzrostów została zarejestrowana również w liczbie rozpoczętych budów, która zwiększyła się o 45,9% r/r do 19,7 tys. (również najwięcej od czerwca 2022 r.). Mieszkań w trakcie budowy jest wciąż mniej niż rok wcześniej, ale roczna dynamika wzrostu ich liczby przyspiesza nieprzerwanie od czerwca bieżącego roku i wyniosła w październiku -5,8% r/r wobec -6,7% r/r we wrześniu, co zostało również odzwierciedlone w naszym wskaźniku projektów w toku, który wzrósł ostro z 2,0 pkt do 8,0 pkt.

Najnowsze dane wskazują, że strona podażowa na rynku mieszkaniowym miarowo ulega dalszemu dostosowaniu (w odpowiedzi na zwiększony popyt widoczny m.in. w danych z rynku kredytowego), ale minie jeszcze trochę czasu, zanim zaobserwujemy liczby mieszkań w budowie na poziomie zbliżonym do tych z ubiegłych lat. Tymczasem należy oczekiwać, że ceny mieszkań będą najprawdopodobniej ulegały dalszym wzrostom w nadchodzących miesiącach.

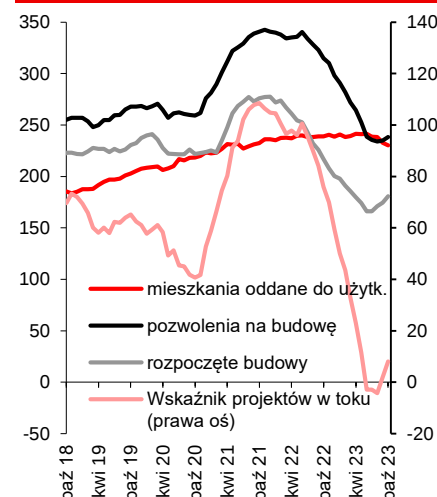
Lepsze nastroje konsumentów zapowiedzą lepszej konsumpcji

Nastroje konsumentów poprawiły się w listopadzie 13. miesiąc z rzędu. Wskaźnik oceny bieżącej sytuacji wzrósł do -15,1 pkt z -17,9 pkt, czyli do najwyższego poziomu od września 2021 r. i tym samym jest już 1,1 pkt powyżej swojej długoterminowej średniej. Wskaźnik oczekiwań wzrósł do -7,4 pkt z -8,1 pkt, najwyższego poziomu od marca 2020 r. i dotarł 11,4 pkt powyżej długoterminowej średniej. Największą poprawę zaobserwowano w nastawieniu do podejmowania większych wydatków, możliwości oszczędzania i ocenie bieżącej sytuacji gospodarczej. Nowym zjawiskiem jest delikatne odbicie oczekiwań inflacyjnych, podczas gdy dynamika CPI w ostatnich odczytach nadal wykazywała tendencję spadkową. Konsumenty byli również nieco mniej spokojni o swoje bezpieczeństwo na rynku pracy w listopadzie, ale opisujący je wskaźnik jest nadal znacznie powyżej średniej z I poł. 2023 r. Oczekujemy, że rosnący optymizm konsumentów przełoży się na odbicie konsumpcji prywatnej, która będzie wg nas filarem wzrostu PKB w 2024 r.

Koniunktura się poprawia wg badania GUS wśród firm

Większość sektorowych wskaźników koniunktury GUS wskazało w listopadzie na poprawę nastrojów wśród firm. Indeks sektora handlu hurtowego wyróżniał się pozytywnie pod względem poprawy w ujęciu miesięcznym, indeksy budownictwa i przemysłu dalej szły w górę w solidnym tempie z ostatnich miesięcy. Indeks handlu detalicznego odnotował drugi wyraźny wzrost z rzędu po trzech miesiącach stabilizacji na przyzwoitym poziomie (indeks już w czerwcu przebił się powyżej wieloletniej średniej). Klimat koniunktury uległ pogorszeniu w sektorze transportu, a także w sektorze hoteli i restauracji, ale nastąpiło to po trzech miesiącach poprawy. Ponadto, przemysł i handel detaliczny były sektorami, dla których zasygnalizowano

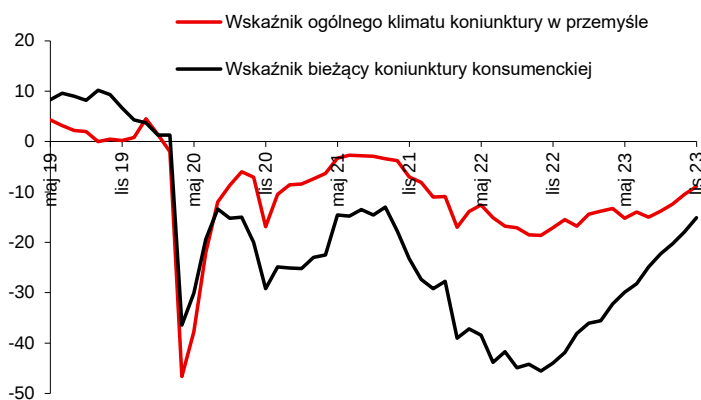
Tendencje na rynku mieszkaniowym (12-miesięczna suma krocząca)



Źródło: GUS, Santander

największą miesięczną skalę poprawy w bieżącej aktywności gospodarczej. Wyniki listopadowego badania koniunktury GUS wspierają nasze przekonanie, że polska gospodarka znajduje się już w fazie ożywienia.

Wskaźniki nastrojów w przemyśle i wśród konsumentów, pkt

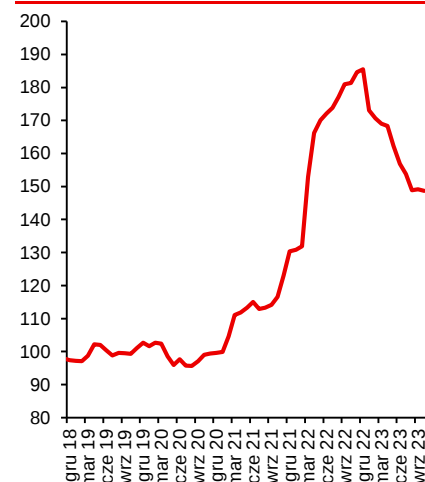


Źródło: GUS, Santander

Ceny produktów rolnych stabilizują się

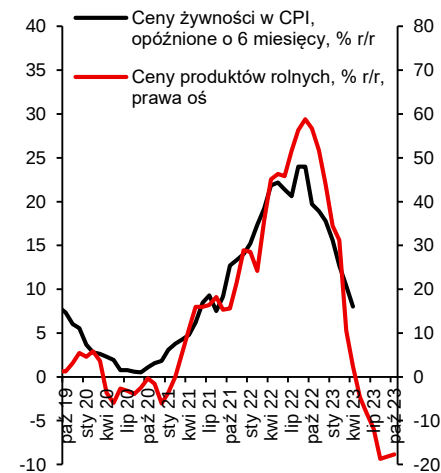
Ceny produktów rolnych spadły o 0,3% m/m oraz o 17,7% r/r. Taniały m.in. kukurydza, ziemniaki, trzoda chlewna i drób. Wzrosły z kolei ceny mleka, bydła, żyta i owsa. Już drugi miesiąc z rzędu ceny produktów rolnych stabilizują się, po szybkich spadkach w trzech pierwszych kwartałach tego roku. Naszym zdaniem przełoży się to na zatrzymanie spadkowej tendencji detalicznych cen żywności.

Ceny produktów rolnych, indeks (grudzień 2017 = 100)



Źródło: GUS, Santander

Ceny produktów rolnych a detaliczne ceny żywności w CPI, % r/r



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 którymkolwiek 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