

## Komentarz ekonomiczny

### Sprzedaż detaliczna i budownictwo poniżej prognoz

**Bartosz Białas**, tel. 517 881 807, [bartosz.bialas@santander.pl](mailto:bartosz.bialas@santander.pl)

**Marcin Luziński**, tel. 510 027 662, [marcin.luzinski@santander.pl](mailto:marcin.luzinski@santander.pl)

**Grzegorz Ogonek**, tel. 609 224 857, [grzegorz.ogonek@santander.pl](mailto:grzegorz.ogonek@santander.pl)

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych z wynikiem 2,6% r/r okazała się w sierpniu nieco gorsza od prognoz (my: 2,9% r/r, konsensus rynkowy 3,3% r/r). Wyraźnie spowolniła sprzedaż dóbr trwałego użytku. Perspektywy konsumpcji nadal uznajemy jednak za pozytywne. W dół zaskoczyła też produkcja budowlana (-9,6% r/r, konsensus -7,1% r/r, nasza prognoza -5,9% r/r). Naprawa szkód powodziowych, w tym wymiana sprzętów trwałego użytku powinny prowadzić do poprawy wyników zarówno sprzedaży detalicznej, jak i produkcji budowlanej. Ta druga może też liczyć na ożywienie w projektach opartych o pieniądze unijne. W budownictwie mieszkaniowym widać niższą aktywność na etapie finalizacji projektów, ale za to odbicie po stronie nowych projektów. Ceny produktów rolnych odbiły w sierpniu o 0,7% m/m.

Sierpień okazał się zaskakująco słaby pod względem aktywności gospodarczej, choć nie na tyle, żebyśmy myśleli już teraz o rewizji prognoz wzrostu gospodarczego.

#### Sprzedaż detaliczna nieco słabsza od prognoz

Sprzedaż detaliczna nieznacznie zaskoczyła w dół w sierpniu i wzrosła o 2,6% r/r w porównaniu do naszej prognozy 2,9% r/r i konsensusu rynkowego na poziomie 3,3% r/r. W ujęciu wyrównanym sezonowo sprzedaż zwiększyła się o 1,9% m/m wobec spadku o 2,7% m/m w lipcu.

Spowolnienie wobec 4,4% r/r zanotowanych w lipcu wynikało przede wszystkim ze słabszych wyników sprzedaży dóbr trwałego użytku, które spowolniły do 4,0% r/r z 11,8% r/r. Niższa dynamika była widoczna zwłaszcza w sprzedaży samochodów (15,7% r/r po 30,1% r/r w lipcu), przy mniej wyraźnym spowolnieniu w sprzętach gospodarstwa domowego (-5,3% r/r wobec -3,4% r/r w lipcu). Mocne spowolnienie w kategorii dóbr trwałego użytku wiążemy z ujemnym efektem dni roboczych. Sprzedaż dóbr nietrwałych również rosła nieco wolniej, o 1,6% r/r po 2,1% r/r w lipcu i to pomimo poprawy w sprzedaży żywności (-0,4% r/r po -2,7% r/r) oraz w niewyspecjalizowanych sklepach (-2,6% r/r po -4,3% r/r). Na wyniku zaważyło jednak spowolnienie dynamiki w pozostałych kategoriach.

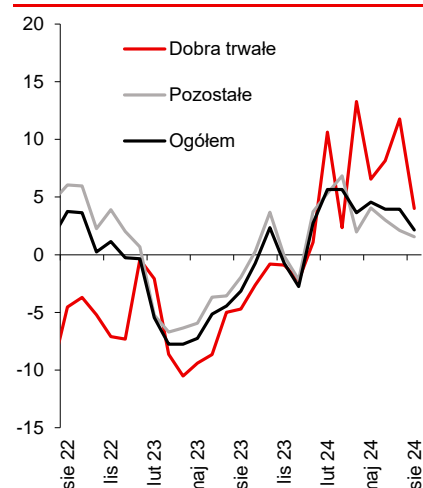
Pomimo nieco słabszego odczytu w sierpniu pozostajemy umiarkowanie optymistyczni. Dynamika realnych dochodów gospodarstw domowych pozostaje wysoka, a optymizm konsumentów utrzymuje się na wysokim poziomie, w związku z czym uważamy, że perspektywy dla konsumpcji i sprzedaży detalicznej są nadal dobre. Wrześniowe wyniki sprzedaży detalicznej będą pod wpływem powodzi, chociaż nie sądzimy, by jej efekt był silny, przede wszystkim ze względu na jej ograniczony zasięg. W kolejnych miesiącach pojawi się w danych jej pozytywny efekt związany z potrzebą zastąpienia zniszczonych sprzętów trwałego użytku.

#### Cofnięcie w produkcji budowlanej

Produkcja budowlana spadła w sierpniu o 9,6% r/r, nie osiągając tym samym poziomu wskazanego przez konsensus rynkowy (-7,1% r/r) ani naszej prognozy (-5,9% r/r). Pod względem rocznej dynamiki to najgorszy odczyt od marca. Po oczyszczeniu z wpływu czynników sezonowych produkcja spadła o 7,5% r/r, a więc część słabości można przypisać negatywnym efektom kalendarzowym. Nie zmienia to jednak wrażenia, że był to zły miesiąc dla aktywności w sektorze budowlanym - wyrównana sezonowo dynamika produkcji wyniosła -0,5% m/m. Dane o produkcji budowlanej opublikowane miesiąc temu sugerowały, że negatywny trend w budownictwie trwający od początku 2023 r. może dobiegać końca, jednak sierpniowe nie pozwalają na jednoznaczne wnioski w tym zakresie.

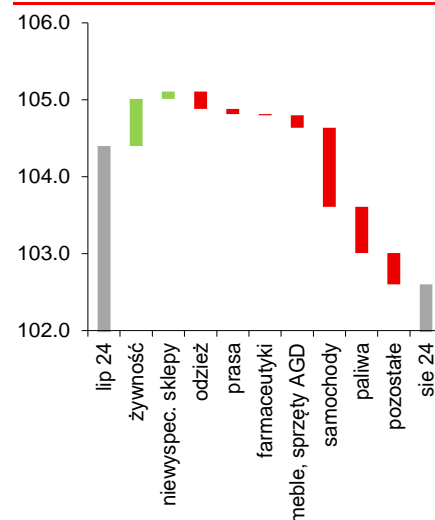
Generalnie uważamy, że klimat biznesowy w budownictwie powinien wkrótce zacząć się poprawiać, ponieważ oczekiwane rosnące wykorzystanie funduszy unijnych i publiczne projekty infrastrukturalne powinny stanowić bodziec do odbicia. Symptomów poprawy można się dopatrywać we wrześniowym wskaźniku nastrojów biznesowych obejmującym budownictwo,

#### Sprzedaż detaliczna w głównych kategoriach, % r/r



Źródło: GUS, Santander

#### Sprzedaż detaliczna, dekompozycja zmiany rocznej stopy wzrostu, % r/r



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 691 393 119

Bartosz Białas 517 881 807

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Luziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

który znacznie wzrósł po pozbawionym trendu okresie luty-sierpień. Kolejnym powodem wypatrywania lepszych wyników branży budowlanej jest potrzeba odbudowy w związku z trwającą powodzią na południu kraju.

### Mieszkań w budowie wciąż powoli przybywa

Na pierwszy rzut oka sierpniowe dane z rynku mieszkaniowego zawierają kilka słabych punktów, jednak po dokładniejszym zbadaniu potwierdzają, że odbudowa po stronie podaży dalej postępuje.

Z jednej strony, w sierpniu oddano do użytkowania jedynie 14,6 tys. mieszkań, czyli nie tylko najmniej w tym roku, ale także o 18% mniej niż w sierpniu 2023 r. Co więcej, tempo wzrostu liczby rozpoczętych budów spadło z 22,8% r/r w lipcu do 10,8% r/r w sierpniu i znalazło się na najniższym poziomie od lipca ubiegłego roku.

Z drugiej strony, liczba mieszkań w budowie wzrosła z 829,1 tys. w lipcu do 834,4 tys. w sierpniu, a jej dynamika przyspieszyła z 2,6% r/r do 3,2% r/r, co stanowi jej najwyższe tempo wzrostu od marca 2022 r. Ponadto, dynamika wydanych pozwoleń na budowę – choć lekko przyhamowała – to utrzymała się na wysokim poziomie, 27,9% r/r. Wreszcie, szacowany przez nas wskaźnik projektów w toku zarejestrował już dwunasty z rzędu wzrost, z 72,5 pkt do 81,3 pkt.

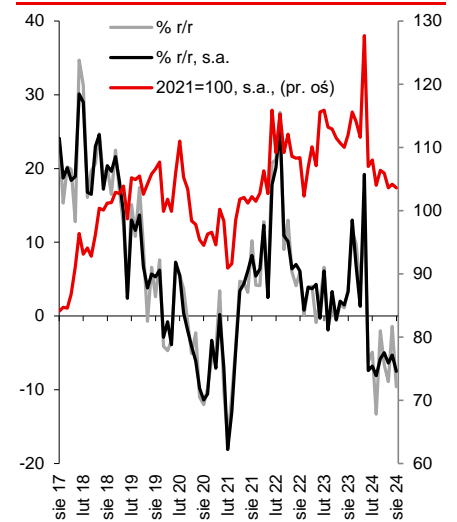
Ogółem, najnowsze dane wskazują, że odbudowa podaży na rynku mieszkaniowym dalej miarowo postępuje.

### Ceny skupu produktów rolnych wkrótce przejdą do wzrostów w ujęciu r/r

W sierpniu ceny produktów rolnych uzyskiwane w skupie odbiły o 0,7% m/m co podniosło ich roczną stopę wzrostu z -5,5% r/r do -2,5% r/r. Takie zachowanie cen w skupie oznacza, że podtrzymana będzie presja w górę na ceny żywności uwzględniane przy wyliczaniu inflacji CPI. Przyspieszona wegetacja w tym roku spowodowała, że już w sierpniu dokonał się duży spadek cen ziemniaków, o 31,5% m/m (w sierpniu 2023 r. było to -14,0% m/m). O 5,8% potaniało żyto a o 3,8% trzoda chlewna. Największe wzrosty cen dotyczyły jęczmienia (6,5% m/m) i mleka krowiego (2,9% m/m).

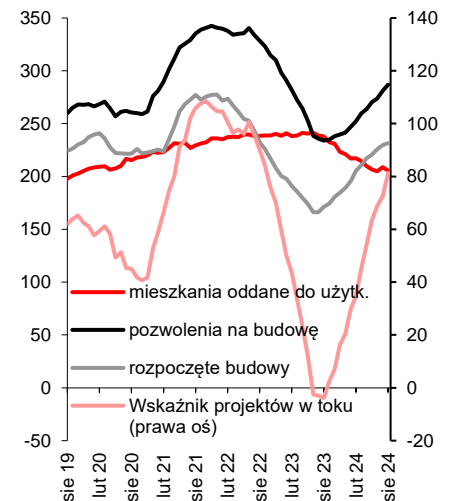
Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych 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

### Produkcja budowlano-montażowa



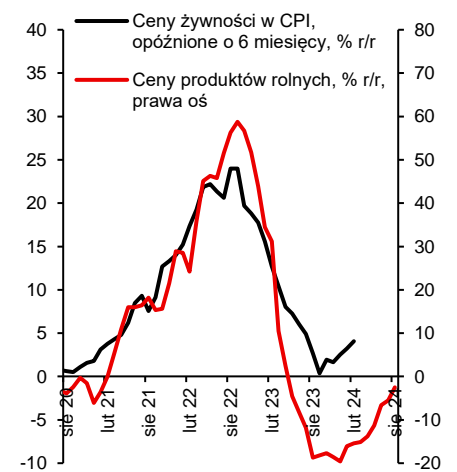
Źródło: GUS, Santander

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



Źródło: GUS, Santander

### Ceny produktów rolnych a ceny żywności w CPI



Źródło: GUS, Santander