

Komentarz Ekonomiczny

Wolniejszy wzrost sprzedaży, dobre perspektywy

Piotr Bielski, tel. 691 393 119, piotr.bielski@santander.pl

Adrian Domitrz, tel. 571 664 004, adrian.domitrz@santander.pl

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

Dzisiejsze dane okazały się nieco gorsze od prognoz. Sprzedaż detaliczna wzrosła we wrześniu o 6,4% r/r, czyli wolniej niż prognozowaliśmy (7,3% r/r). Liczby skorygowane o sezonowość pokazały spadek o 0,6% m/m. Październikowe badanie koniunktury gospodarczej wskazało na poprawę nastrojów w dużej części firm, z kolei badanie konsumentów nieco rozczarowało po mocnym optymizmie odnotowanym we wrześniu. Na lekką poprawę koniunktury w minionym kwartale wskazało też badanie firm zrealizowane przez NBP. Ostatnim elementem porannych danych był wskaźnik cen skupu produktów rolnych, który zanotował spadek dynamiki do 9,8% r/r we wrześniu z 11,8% r/r w sierpniu. Pomimo słabszego od prognoz odczytu sprzedaży, nadal uważamy, że perspektywy konsumpcji prywatnej pozostają dobre.

Sprzedaż detaliczna nieco poniżej prognoz

Sprzedaż detaliczna wzrosła we wrześniu o 6,4% r/r, czyli nieco wolniej niż prognozowano (my: 7,3% r/r, rynek: 7,2% r/r). Liczby skorygowane o sezonowość pokazały spadek o 0,6% m/m.

Przypominamy, że przyspieszenie wobec 3,1% r/r w sierpniu wynikało przede wszystkim z efektu niskiej bazy września 2024 r. Wówczas w dół zaskoczyły niemal wszystkie kategorie, choć najmocniej żywność i paliwa, czyli dobra nietrwałe. Teraz odchylenie w dół naszej prognozy wynikało z relatywnie słabego odbicia w sprzedaży dóbr nietrwałych, które pokazały wzrost o 4,6% r/r wobec 1,6% r/r. Sprzedaż żywności wzrosła o 2,0% po spadku o 3,4% r/r w sierpniu, w sklepach niewyspecjalizowanych wzrosła o 6,0% r/r po wzroście o 2,6% r/r w sierpniu, a paliwo o 7,1% r/r po 6,1% r/r w sierpniu. Z kolei dobra trwałe trwały przyspieszyły do 15,5% r/r z 11,7% r/r, w tym samochodów do 15,0% r/r z 9,4% r/r, a sprzętów gospodarstwa domowego do 16,1% r/r z 13,9% r/r.

Pomimo słabszego od prognoz odczytu, nadal uważamy, że perspektywy konsumpcji prywatnej pozostają dobre, przede wszystkim ze względu na dodatni wzrost realnych dochodów do dyspozycji, niskie bezrobocie, optymizm konsumentów (choć w październiku uległ on pogorszeniu, szczególnie poniżej) oraz mocną sprzedaż dóbr trwałych.

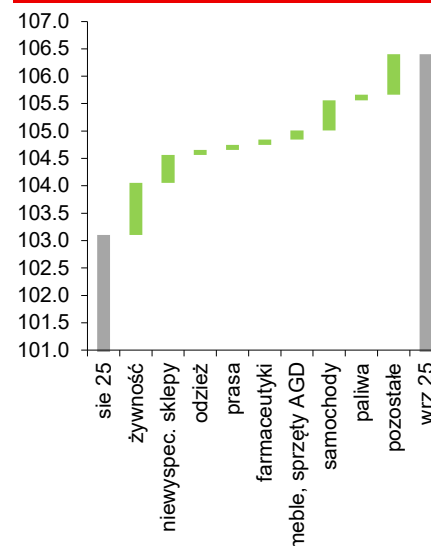
Nastroje dużej części firm lekko w górę

Październikowe badanie koniunktury przedsiębiorstw GUS wykazało, że po wyeliminowaniu czynników sezonowych połowa badanych sektorów odnotowała poprawę ogólnego nastroju, a druga połowa – pogorszenie. Co istotne, pomimo utrzymującej się wartości ujemnej, wskaźnik wzrósł w największych sektorach: w przemyśle (z -6,6 do -6,0 pkt) oraz w handlu detalicznym (z -2,7 do -1,5 pkt). W handlu hurtowym wskaźnik nastrojów poprawił się minimalnie o 0,1 pkt., a w firmach informatycznych o 0,6 pkt. Pozostałe sektory odnotowały w październiku gorszą sytuację, zwłaszcza gastronomia i zakwaterowanie (wskaźnik spadł o 2,2 pkt.), transport (o 1,4 pkt.) oraz instytucje finansowe i ubezpieczeniowe (o 1,3 pkt.). Generalnie powyższe odczyty wskaźników nastrojów przedsiębiorstw wpisują się w kontynuację solidnego wzrostu gospodarczego w IV kwartale, który naszym zdaniem może być bliski 4% r/r.

Nastroje konsumentów z korektą w dół

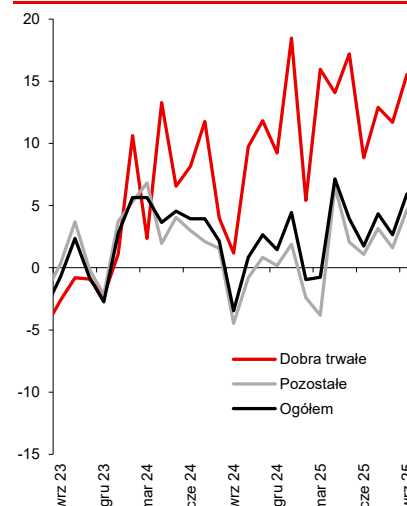
Według badania koniunktury konsumenckiej GUS, nastroje polskich konsumentów w październiku nieznacznie się pogorszyły. Wskaźnik sytuacji bieżącej (BWUK) spadł o 2,6 pkt do -10,9 pkt, a wskaźnik wyprzedzający (WWUK) spadł o 2,3 pkt do -4,3 pkt. Pogorszeniu uległa zarówno ocena sytuacji przeszłej i przyszłej gospodarstw domowych, jak i ocena sytuacji gospodarczej kraju. To ostatnie może być w szczególności związane ze zwiększoną liczbą naruszeń przestrzeni powietrznej Polski przez Rosję w połowie września, których nie uwzględniono w poprzedniej fali badania. Pozytywnym elementem jest wskaźnik

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



Źródło: GUS, Santander

Sprzedaż detaliczna, % r/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 691 393 119

Bartosz Białas 517 881 807

Adrian Domitrz 571 664 004

Marcin Łuziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

dokonywania ważnych zakupów, który poprawił się i utrzymuje się na jednym z najwyższych poziomów w ostatnich latach. Naszym zdaniem, dzisiejszy słabszy odczyt nie wpływa znacząco na perspektywę konsumpcji, która rośnie w dobrym tempie.

Szybki monitoring NBP: lekka poprawa koniunktury przy braku presji płacowej

Wyniki kwartalnego badania Szybki Monitoring NBP wskazały na lekką poprawę koniunktury w sektorze przedsiębiorstw w III kwartale i oczekiwania dalszej poprawy. Wzrost optymizmu firm w zakresie popytu krajowego przy pogorszeniu perspektyw eksportu. Na większości rynków firmy odnotowały zmniejszenie przewagi podaży nad popytem (ujemnej luki popytowej). W raporcie odnotowano wzrost zadłużenia kredytowego firm, większy popyt na kredyt i wzrost dostępności finansowania bankowego. Firmy zgłaszały wzrost nakładów na inwestycje, a wskaźnik optymizmu inwestycyjnego utrzymał się powyżej średniej wieloletniej. Pogorszyły się nieco prognozy zatrudnienia (głównie wśród MŚP) i prognozowane podwyżki płac oraz zmniejszył udział firm odczuwających presję płacową, chociaż w II kw. firmy raportowały przyspieszenie wzrostu wynagrodzeń i pierwszy od ponad roku wzrost zatrudnienia. Zmniejszyła się też skala prognozowanych podwyżek cen. W sumie, wyniki badania sugerują pozytywny z punktu widzenia banku centralnego scenariusz stopniowego ożywienia gospodarki bez istotnego nasilenia presji płacowej i cenowej.

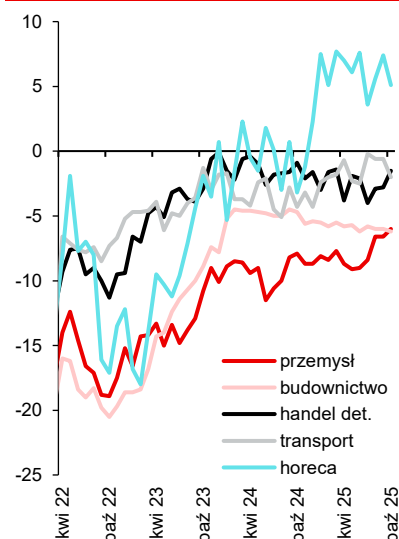
Ceny produktów rolnych powoli w dół

Ceny skupu produktów rolnych obniżyły się we wrześniu o 0,7% m/m, a dynamika roczna spadła do 9,8% r/r z 11,8% r/r. W ujęciu miesięcznym taniały zboża, ziemniaki, mleko i trzoda chlewna. W ciągu ostatnich czterech miesięcy w trzech zanotowano spadki cen w ujęciu miesięcznym, co naszym zdaniem sugeruje spadek dynamiki cen żywności w najbliższych miesiącach. Warto mieć przy tym na uwadze, że zagregowana miara cen produktów rolnych nie zawiera cen warzyw i owoców, które we wrześniu mocno taniały ze względu na korzystne zbiory.

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 którymkolwiek 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.

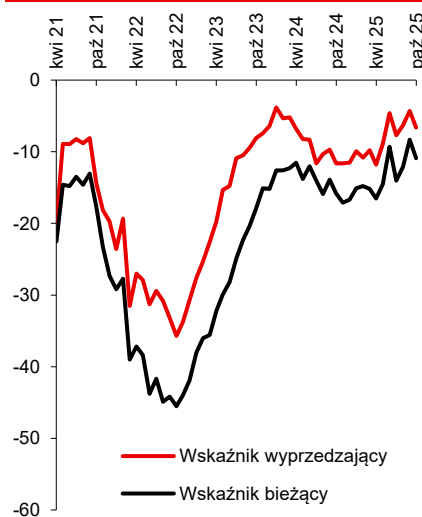
W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl

Sektorowe wskaźniki ogólnego klimatu koniunktury (wyrównane sezonowo), pkt



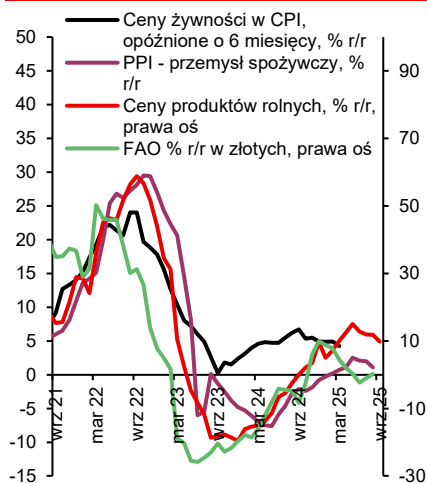
Źródło: GUS, Santander

Wskaźniki koniunktury konsumenckiej, pkt



Źródło: GUS, Santander

Miary cen żywności, % r/r



Źródło: GUS, FAO, Santander