

Komentarz ekonomiczny

Kłopoty z konsumpcją i wzrosty w budownictwie

Marcin Luziński, tel. +48 510 027 662, marcin.luzinski@santander.pl

Grzegorz Ogonek, tel. +48 609 224 857, grzegorz.ogonek@santander.pl

Sprzedaż detaliczna w lutym spadła aż o 5% r/r, podczas gdy my oczekiwaliśmy spadku o 1,2% r/r a rynek -1,5% r/r. Choć dane o sprzedaży są wyraźnie słabsze od naszych oczekiwań, to jednak wpisują się w nasz scenariusz, że dotek koniunktury przypadnie na I kw. 2023 r. Oczekujemy, że kolejne kwartały przyniosą pewną poprawę sprzedaży detalicznej i konsumpcji prywatnej. Jednakże, realne dochody gospodarstw domowych pozostaną pod presją, więc naszym zdaniem odbicie nie będzie raczej zbyt dynamiczne. Produkcja budowlana wzrosła w lutym o 6,6% r/r i drugi raz z rzędu była znacznie silniejsza od oczekiwań mimo nadal hamującego rynku mieszkaniowego. Lutowe dane wspierają naszą prognozę spadku PKB w ujęciu r/r w I kw. br.

Pogłębiany dotek w sprzedaży detalicznej

Sprzedaż detaliczna w lutym spadła aż o 5% r/r, podczas gdy my oczekiwaliśmy spadku o 1,2% r/r, a konsensus rynkowy kształtował się na poziomie -1,5% r/r. W ujęciu odsezonowanym spadek wyniósł 4,1% r/r i 4,1% m/m.

Stabość sprzedaży była w zasadzie wszechobecna, z wyłączeniem dwóch sektorów: sprzedaży samochodów, która prawdopodobnie korzysta z poprawy sytuacji w łańcuchach dostaw (+7,5% r/r wobec -1,7% r/r w styczniu – jest to pierwszy dodatni odczyt roczny od sierpnia 2021 r.) oraz pozostałej sprzedaży w niewyspecjalizowanych sklepach, czyli w supermarketach (13,3% r/r wobec 8,8% r/r w styczniu).

Najbardziej ucierpięła sprzedaż w kategorii meble i sprzęt AGD, która spadła o 10,3% r/r po +1,4% r/r w styczniu. Naszym zdaniem to w znacznej mierze pokłosie załamania na rynku nieruchomości. Słabo wyglądała też sprzedaż żywności, obniżywszy się o 4,6% r/r po 1,7% r/r w styczniu. Dobry wynik sprzedaży w supermarketach może świadczyć o tym, że gospodarstwa domowe w nich szukają tańszych produktów, kosztem mniejszych sklepów. Sprzedaż paliw była aż o 26,2% r/r niższa niż rok temu, ale to akurat było do przewidzenia ze względu na wybuch wojny w lutym 2022 r., który spowodował skokowy wzrost popytu na stacjach benzynowych.

Choć dane o sprzedaży są wyraźnie słabsze od naszych oczekiwań, to jednak wpisują się w nasz scenariusz, że dotek koniunktury przypadnie na I kw. 2023 r. Oczekujemy, że kolejne kwartały przyniosą pewną poprawę sprzedaży detalicznej i konsumpcji prywatnej. Jednakże, realne dochody gospodarstw domowych pozostaną pod presją, więc naszym zdaniem odbicie nie będzie raczej zbyt dynamiczne.

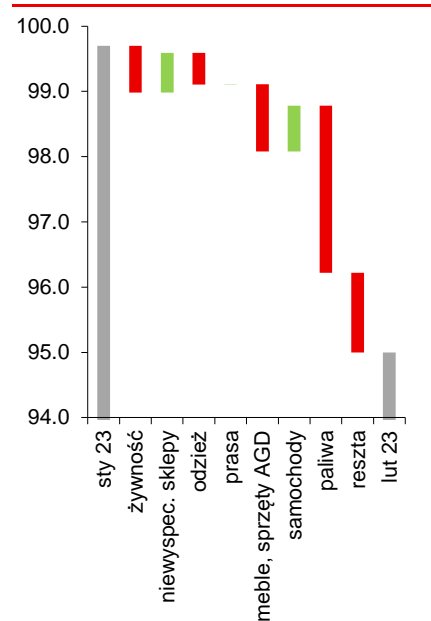
Produkcja budowlana wyraźnie powyżej prognoz, tak jak w styczniu

Produkcja budowlana wzrosła w lutym o 6,6% r/r i była znacznie silniejsza od oczekiwań (rynek: +1,0% r/r, my: +0,7% r/r) tak jak w styczniu (wtedy rynek nastawiał się na -5,4% r/r a zobaczył +2,4% r/r). Po oczyszczeniu z wahań sezonowych lutowy wzrost produkcji wyniósł 6,1% r/r (najwyżej od 6 miesięcy) i 0,8% m/m.

Dalsze przyspieszenie produkcji po wzroście o 2,4% r/r w styczniu i -0,9% r/r w grudniu było spowodowane mniejszym spadkiem produkcji w ramach budowy budynków (-2,8% r/r w lutym wobec -10,7% w styczniu) i przyspieszeniu w inżynierii lądowej i wodnej do 21,5% r/r z 15,0% r/r. Tak jak i w styczniu, prace o charakterze inwestycyjnym (8,5% r/r) postępowały szybciej niż prace remontowe (4,1% r/r), podczas gdy przez poprzednie dwa lata w zdecydowanej większości przypadków było na odwrót.

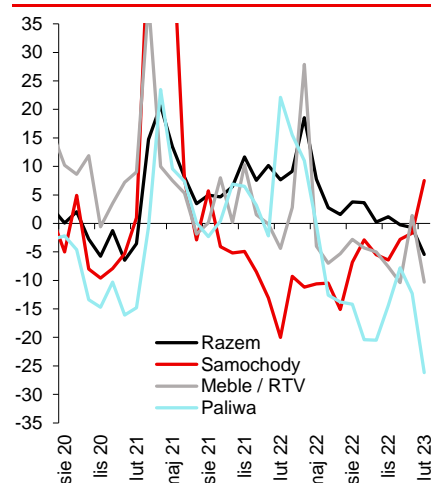
Warunki pogodowe były dość korzystne dla produkcji budowlanej, podobnie jak w styczniu. Poziom produkcji budowlanej w pierwszych dwóch miesiącach roku jest stosunkowo niski, co oznacza, że stosunkowo niewielkie wahania aktywności mogą powodować duże ruchy w ujęciu r/r. Badania koniunktury sugerują, że sektor budowlany nie obserwuje jeszcze poprawy po stronie popytowej, a jednocześnie wciąż boryka się z niedoborami siły roboczej i

Sprzedaż detaliczna, dekompozycja zmiany rocznej stopy wzrostu



Źródło: GUS, Santander

Sprzedaż detaliczna i wybrane kategorie, % 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

Jarosław Kosaty 887 842 480

Marcin Luziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

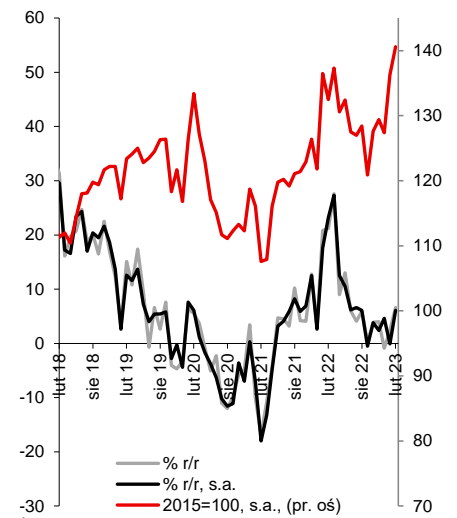
materiałów. W związku z tym, mimo pozytywnego zaskoczenia lutowym odczytem, wolimy poczekać na kolejne dane zanim zdecydujemy o rewizji prognozowanej ścieżki produkcji budowlanej.

Rynek mieszkaniowy wciąż w zapaści

Dość dobry wynik budownictwa ogółem nie znajduje potwierdzenia w danych z rynku mieszkaniowego, który znajduje się w głębokiej zapaści. Liczba mieszkań oddanych do użytkowania spadła o 13,2% r/r, pozwoleń na budowę o 36% r/r, a rozpoczętych budów o 39,4% r/r. Nasz wskaźnik aktywności rynku niedługo przebijie lokalne minimum z października 2020 r.

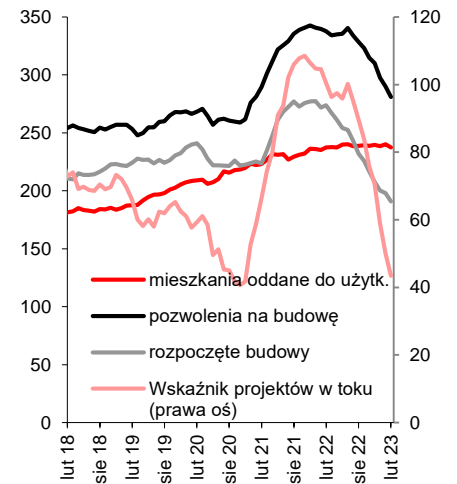
Pojawiają się już jednak pewne sygnały pozytywne dla popytu na mieszkania: lekki spadek rynkowych stóp procentowych przy wysokim nominalnym wzroście płac i stabilizacji lub spadku cen nieruchomości zwiększyły dostępność finansową mieszkań, KNF zezwolił też na rozluźnienie polityki kredytowej, a liczba wniosków o kredyt mieszkaniowy zaczęła nawet rosnąć. W dalszym okresie ożywienie popytu przełoży się na wyższą podaż, należy jednak pamiętać, że rynek ma dużą inercję, a i siła odbicia popytu nie wydaje się być na razie mocna.

Produkcja budowlana w Polsce



Źródło: GUS, Santander

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



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