

Komentarz ekonomiczny

Sprzedaż detaliczna dużo powyżej oczekiwań

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

W listopadzie sprzedaż detaliczna wzrosła w ujęciu realnym o 3,1% r/r, powyżej 1,3% r/r z października. Wynik znacznie przewyższył zarówno naszą prognozę 0,5% r/r, jak i oczekiwania rynku (0,8% r/r). To drugi z rzędu wynik lepszy od prognoz. Uznajemy go za dowód, że stan krajowej konsumpcji pozostaje dobry, a także za wsparcie dla postawionej przez nas w ostatnim MAKROskopie tezy, że słabe wyniki konsumpcji w III kw. stanowiły jedynie przejściowe odchylenie od jej wzrostowego trendu, a nie jego strukturalną zmianę. Grudniowe badanie koniunktury gospodarczej GUS nie wykazało radykalnych zmian nastrojów i nie zmienia naszego poglądu o generalnie pozytywnych perspektywach gospodarczych Polski. W listopadzie ceny skupu produktów rolnych wzrosły o 1,7% m/m i był to czwarty miesiąc wzrostowy z rzędu.

Sprzedaż detaliczna ponownie pozytywnie zaskoczyła

W listopadzie sprzedaż detaliczna wzrosła w ujęciu realnym o 3,1% r/r, powyżej 1,3% r/r z października. Wynik znacznie przewyższył zarówno naszą prognozę równą 0,5% r/r, jak i oczekiwania rynku na poziomie 0,8% r/r. Co więcej, skala pozytywnego odchylenia od mediany oczekiwań zebranych przez agencję Bloomberg była najwyższa od kwietnia 2022 r.

W ujęciu oczyszczonym z wahań sezonowych sprzedaż detaliczna zwiększyła się w listopadzie o 1,0% m/m, po wzroście o 5,6% m/m w październiku.

Pozytywne odchylenia od naszych prognoz zostały odnotowane w większości badanych kategorii sprzedawanych produktów, w tym największa w sprzedaży samochodów i części, której dynamiki przyśpieszyła z 24,1% r/r do 28,1% r/r. Pozytywnie zaskoczyła nas też m.in. sprzedaż mebli, rtv i agd, której tempo wzrostu uległo poprawie z -3,6% r/r do -2,3% r/r, a tym samym znalazło się na najwyższym poziomie stycznia ubiegłego roku. W rezultacie według naszych szacunków tempo wzrostu sprzedaży dóbr trwałych zwiększyło się z 9,7% r/r do 11,8% r/r, a tempo wzrostu sprzedaży dóbr nietrwałych – z -0,8% r/r do 0,8% r/r.

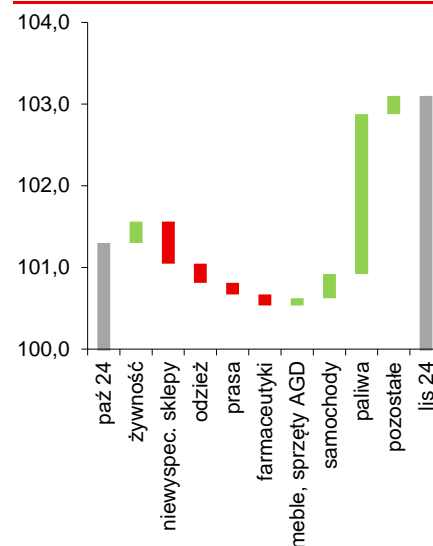
Jednocześnie należy zauważyć, że za większość poprawy tempa wzrostu sprzedaży detalicznej odpowiadała sprzedaż paliw, której dynamika odbiła z -9,1% r/r do 4,1% r/r, co stanowiło efekt bardzo niskiej bazy w listopadzie ubiegłego roku. Październik 2023 r. był miesiącem przedwyborczych obniżek cen na stacjach i znacznego wzrostu sprzedaży paliw, który negatywnie odbił się na wynikach listopada. Niemniej, nie przekreśla to pozytywnego wydzźwięku dzisiejszej publikacji. Spodziewaliśmy się, że w rocznym wzroście sprzedaży paliw doszło do mocnego odbicia, a jego realizacja była jedynie o 2,7 pkt proc. wyższa, niż szacowaliśmy.

Ponieważ wynik za listopad był drugim z rzędu, który okazał się lepszy od prognoz, uznajemy go za dowód, że stan krajowej konsumpcji pozostaje dobry, a także za wsparcie dla postawionej przez nas w ostatnim MAKROskopie tezy, że słabe wyniki konsumpcji w III kw. stanowiły jedynie przejściowe odchylenie od jej wzrostowego trendu, a nie jego strukturalną zmianę. Ponadto, pozytywne wyniki sprzedaży w ostatnich dwóch miesiącach wskazują, że w IV kw. konsumpcja prywatna powinna znowu wnieść pozytywny wkład do wzrostu gospodarczego. Niemniej, należy oczekiwać, że w 2025 r. udział konsumpcji w ekspansji gospodarczej będzie stopniowo malał, ustępując miejsca inwestycjom stymulowanym pokaznym napływem funduszy unijnych.

Sektorowe wskaźniki koniunktury poszły w różne strony w grudniu

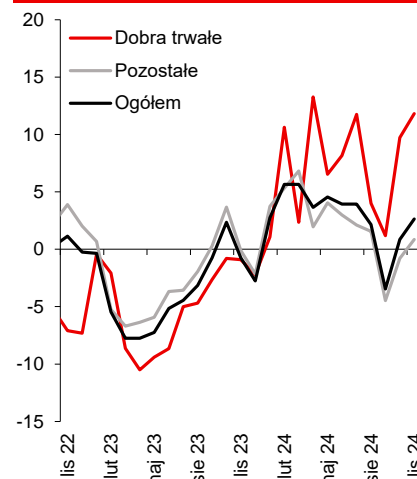
W grudniu wyrównane sezonowo wskaźniki nastrojów w biznesie wykazały dużą poprawę wśród firm z branży zakwaterowania i gastronomii, niewielką poprawę w sektorze usług z zakresu informacji i komunikacji, usług finansowych i ubezpieczeniowych oraz budownictwa

Dekompozycja wzrostu sprzedaży detalicznej, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Sprzedaż detaliczna w głównych kategoriach, % 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

Marcin Luziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

i handlu detalicznego (w przypadku tego ostatniego sektora był to piąty wzrost indeksu w II poł. 2024 r.). Towarzyszyło im pogorszenie nastrojów w handlu hurtowym oraz transporcie i magazynowaniu. Nastroje w przemyśle pozostały prawie niezmienione w grudniu, po czterech miesiącach poprawy od lipca do października i drobnej listopadowej korekcie.

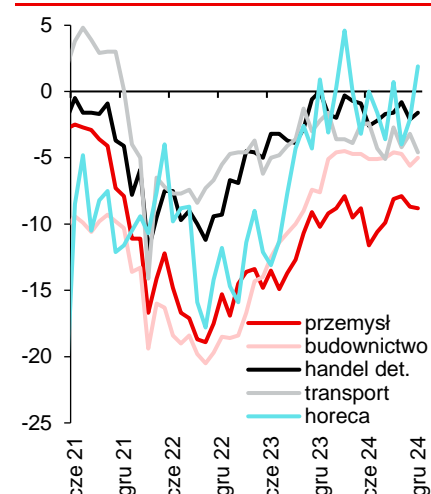
W porównaniu z grudniem 2023 r. indeks dla przemysłu był wyższy o 1,4 pkt, w budownictwie +2,3 pkt, w hotelach i restauracjach +0,8 pkt. Pogorszenie r/r odnotowano w handlu detalicznym (-1,7 pkt) oraz transporcie i magazynowaniu (-2,2 pkt). Wszystkie te roczne zmiany są jednak niewielkie w porównaniu z odbiciem z 2023 r., ale nie zmienia to faktu, że gospodarka w 2024 r. poruszała się w przyzwoitym tempie średnio blisko 3%.

Grudniowe wyniki badania koniunktury gospodarczej GUS nie zmieniają naszego poglądu o generalnie pozytywnych perspektywach gospodarczych Polski. Oczekujemy, że gospodarka wkrótce powróci do wzrostu na poziomie 3%+ r/r, po spowolnieniu w trzecim kwartale do 2,7% r/r, które traktujemy jako jednorazowe.

Ceny skupu produktów rolnych w górę, mleko najdroższe od dwóch lat

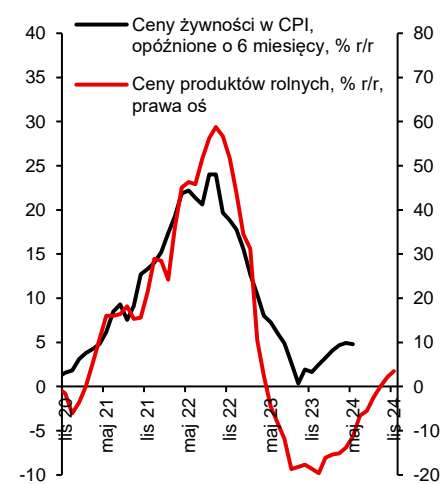
W listopadzie ceny skupu produktów rolnych wzrosły o 1,7% m/m i był to czwarty miesiąc wzrostowy z rzędu. Najmocniej drożały: kukurydza, ziemniaki, bydło i mleko. Mleko było najdroższe od stycznia 2023 r. i ma to związek z globalnym spadkiem podaży tego surowca, który obecnie najmocniej objawia się w skokowym wzroście cen masła. Wzrost cen skupu będzie przekładał się na przyspieszenie wzrostu cen żywności detalicznej w najbliższych miesiącach.

Sektorowe wskaźniki koniunktury gospodarczej, dane odsezonowane, pkt



Źródło: GUS, Santander

Ceny skupu produktów rolnych a detaliczne ceny żywności, % 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 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