

Komentarz ekonomiczny

Mały wzrost sprzedaży, poprawa w budownictwie

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

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 okazała się dość słaba w grudniu, z realnym wzrostem o 1,9% r/r, gdy rynek liczył na ok. 4%. Sprzedaż dóbr trwałych pozostała jednak solidna a nastroje konsumentów w styczniu poprawiły się. Nadal uważamy, że pod względem wzrostu konsumpcji prywatnej 2025 r. będzie zbliżony do 2024 r. z wynikiem ok. 3%. Pozytywnym zaskoczeniem okazała się produkcja budowlana, ograniczająca w grudniu roczny spadek do 8%. Do tego w grudniu mieliśmy pierwszy od pięciu miesięcy wzrost mieszkań oddanych do użytku. W grudniu ceny skupu produktów rolnych podskoczyły aż o 4,7% m/m a ich przyspieszenie trwa już pięć miesięcy – to stwarza ryzyko w górę dla inflacji cen żywności w 2025 r.

Sprzedaż detaliczna wzrosła o niecałe 2% zamiast o ok. 4%

Po zaskakująco mocnym listopadowym odczycie, sprzedaż detaliczna rozczarowała w grudniu, rosnąc o 1,9% r/r w cenach stałych wobec oczekiwań na poziomie ok. 4% (mediana rynkowa 3,9% r/r, nasz szacunek 4,3%). Wyhamowanie realnego wzrostu sprzedaży z 3,1% r/r w listopadzie miało miejsce pomimo silnego wsparcia ze strony statystycznego efektu bazy – w grudniu 2023 r. sprzedaż detaliczna zapadła się o 2,3% r/r. W ujęciu odsezonowanym sprzedaż detaliczna obniżyła się w grudniu 2024 r. o 1,3% m/m po podejściu w listopadzie o 1,0% m/m.

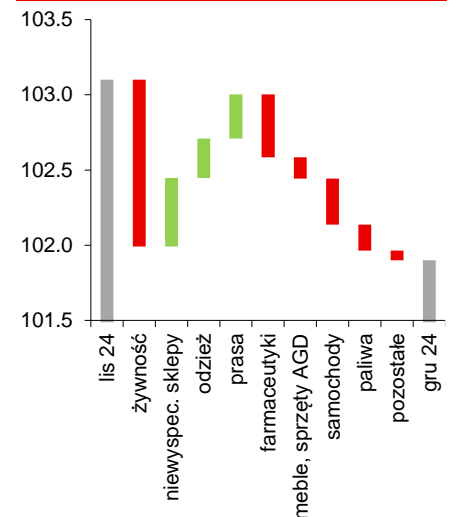
Spadek rocznej dynamiki sprzedaży detalicznej wynikał głównie ze słabego odczytu sprzedaży żywności, -4,3% r/r. Gdyby nie ta jedna kategoria wynik byłby zbliżony do poprzedniego. Samochody, paliwa, leki i kosmetyki również znacząco zmniejszyły swój wkład we wzrost ale ich wpływ został zniwelowany przez przyspieszenie w pozostałej sprzedaży w niewyspecjalizowanych sklepach (tj. sieciach handlowych), odzieży i obuwiu, a także sprzedaży w wyspecjalizowanych punktach. Kategorie dóbr trwałego użytku łącznie wykazały wzrost o 9,2% r/r, mniejszy niż w listopadzie (11,8% r/r), ale dostateczny, żeby średni wzrost w IV kwartale przekroczył 10% r/r. Dobra nietrwałe wzrosły o 0,2% r/r, po wzroście o 0,8% r/r w listopadzie.

Okres świąteczny może nie być idealnym czasem na ocenę siły popytu konsumpcyjnego. Wygląda na to, że zakupy świąteczne mogły zostać nieco przyspieszone, co pomogłoby tłumaczyć pozytywną listopadową niespodziankę w danych. Ożywienie sprzedaży detalicznej jakie miało miejsce w I pot. 2024 r. powoduje, że w kolejnych odczytach raczej nie zobaczymy dynamik rocznych systematycznie przekraczających zero, pomimo trwającego wzrostu realnych dochodów gospodarstw domowych. Spodziewamy się, że konsumpcja prywatna pokaże w 2025 r. ok. 3% wzrostu w ujęciu realnym, blisko oczekiwanego przez nas wyniku na poziomie 3,0% za rok ubiegły.

Budowlanka wstaje z kolan

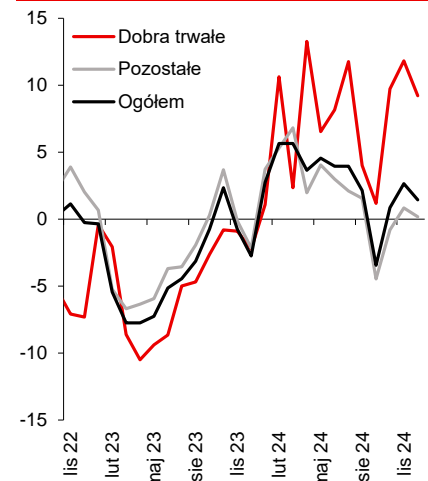
Produkcja budowlano-montażowa była jedynym prawdziwie jasnym punktem w grudniowym zestawie danych ekonomicznych. Produkcja w tym sektorze spadła o 8% r/r, co było wynikiem znacznie powyżej konsensusu rynkowego (-11,6% r/r) i dość zbliżonym do naszej prognozy (-8,7% r/r). Wyrównana sezonowo produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 5,8% m/m, pokazując drugi z rzędu miesiąc wyraźnego ożywienia aktywności budowlanej po niemal roku zastoju w tym sektorze. Największy miesięczny wzrost produkcji odnotowano w firmach zajmujących się inżynierią lądową i wodną oraz robotami specjalistycznymi, podczas gdy budowa budynków pozostawała w tyle. Postrzegamy to jako sygnał, że cykl inwestycyjny związany z wykorzystaniem środków z UE prawdopodobnie zaczął nabierać tempa na przełomie roku.

Dekompozycja wzrostu sprzedaży detalicznej, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Sprzedaż detaliczna w głównych kategoriach, % r/r

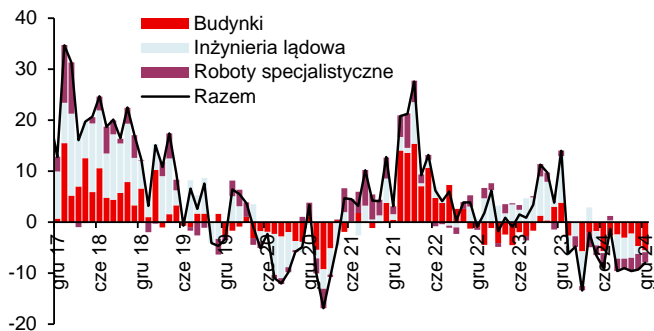


Źródło: GUS, Santander

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

Produkcja budowlano-montażowa, %r/r, struktura wzrostu



Źródło: GUS, Santander

Liczba mieszkań oddanych do użytkowania znowu zaczęła rosnąć

Według grudniowych danych z rynku mieszkaniowego w ubiegłym roku oddano do użytkowania 199,9 tys. mieszkań, około 9,3% mniej niż w 2023 r., zgodnie z naszymi przewidywaniami. W samym grudniu liczba oddanych do użytkowania mieszkań wyniosła 21,2 tys., co stanowi jej pierwszy wzrost w ujęciu rocznym od pięciu miesięcy, o 1,8% r/r.

Choć w ubiegłym roku liczba ukończonych mieszkań była sporo niższa niż w 2023 r., to aktywność po stronie podaży rynku mieszkaniowego uległa wyraźnej poprawie – liczba wydanych pozwoleń na budowę wzrosła o 20,6%, a liczba rozpoczętych budów o 23,7%. Co więcej, na koniec roku szacowana liczba mieszkań w budowie była o 4,1% wyższa niż w grudniu 2023 r.

Z drugiej strony, dane za ostatni kwartał sugerują, że wzrost aktywności ulega spowolnieniu. Tempo wzrostu liczby wydanych pozwoleń na budowę spadło z około 24,0% r/r w II i 23,7% r/r III kw. do około 5,0% r/r w IV kw., a tempo wzrostu liczby rozpoczynanych budów spowolniło z 32,6% r/r w II kw. i 10,9% r/r w III kw. do 4,2% r/r w IV kw. Nie zmienia to jednak naszych oczekiwań, że liczba mieszkań oddanych do użytkowania w 2025 r. będzie wyższa niż w 2024 r.

Koniunktura konsumencka w górę w styczniu

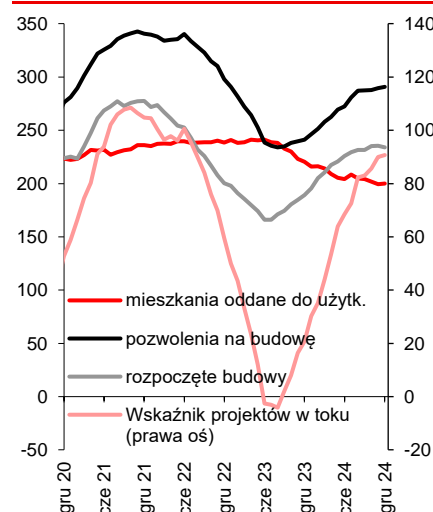
W styczniu wskaźnik nastrojów konsumentów opisujący bieżącą sytuację wzrósł o 1,6 pkt, do -15,1 pkt, najwyższego poziomu od września ubiegłego roku. Jest on obecnie o 1,0 pkt powyżej swojej długoterminowej średniej. Zagregowany wskaźnik oczekiwań konsumentów również wzrósł o 1,6 pkt, do -9,9 pkt, najwyższego poziomu od września i pobił swoją długoterminową średnią o ponad 8 pkt.

Zachowanie tych wskaźników to dla nas pozytywne zaskoczenie – spodziewaliśmy się dalszej stopniowej erozji nastrojów. Najbardziej pozytywnie zaskoczył nas wzrost wskaźników dotyczących poglądów konsumentów na gospodarkę – jej bieżące i oczekiwane wyniki – pomimo globalnej niepewności politycznej i geopolitycznej, a także odbicie wskaźnika bezpieczeństwa zatrudnienia do najwyższego poziomu od pięciu miesięcy, po tym jak wyniki za poprzednie miesiące pokazywały narastanie obaw.

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

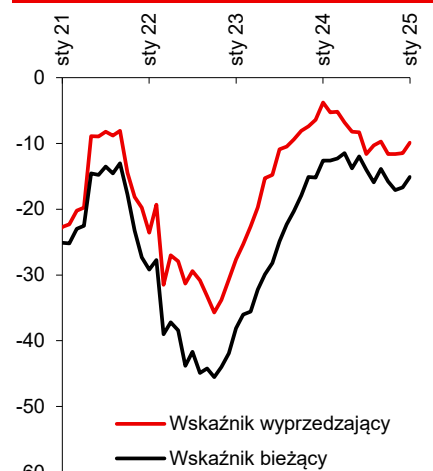
W grudniu ceny skupu produktów rolnych podskoczyły o 4,7% m/m i była to największa miesięczna zmiana od pierwszej połowy 2022 r. W ujęciu rocznym dynamika cen wzrosła do 9,6% r/r z 3,5% r/r w listopadzie. Tendencja wzrostowa jest już widoczna piąty miesiąc z rzędu. Najmocniejsze wzrosty cen zarejestrowano w przypadku ziemniaków, kukurydzy, mleka i żyta. Mocny wzrost cen w skupie będzie przekładał się na ceny detaliczne i oznacza ryzyko w górę dla prognoz cen żywności w 2025 r.

Statystyki rynku mieszkaniowego, sumy za 12 miesięcy, tysiące



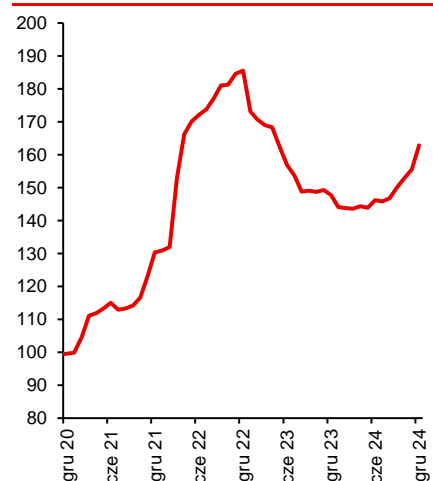
Źródło: GUS, Santander

Wskaźniki koniunktury konsumenckiej, pkt



Źródło: GUS, Santander

Ceny skupu produktów rolnych, indeks, gru-2017=100



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