

## Komentarz ekonomiczny

### Sprzedaż nie dowiozła wyniku

Grzegorz Ogonek, tel. +48 22 534 19 23  
grzegorz.ogonek@santander.pl

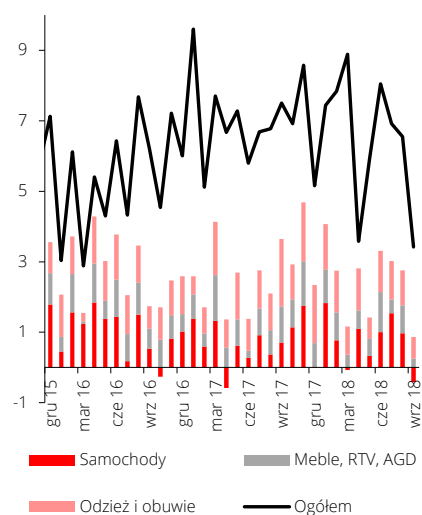
Sprzedaż detaliczna zaskoczyła negatywnie we wrześniu. Zamiast realnego wzrostu o 6,2% r/r jak zakładał rynek, zobaczyliśmy 3,6%. To wynik niższy od najniższej prognozy na rynku. Nasza prognoza wynosiła 6,5%. Załamanie w sprzedaży samochodów związane z wejściem nowej normy spalinowej nie wyjaśnia w całości tego spowolnienia. Wzrost funduszu płac i nastroje konsumentów były nieco słabsze we wrześniu, ale generalnie wciąż wysokie, dlatego nie odczytujemy wrześniowego wyniku sprzedaży jako zapowiedzi załamania konsumpcji.

Sprzedaż detaliczna zaskoczyła negatywnie we wrześniu. Zamiast realnego wzrostu o 6,2% r/r jak zakładał rynek, zobaczyliśmy 3,6%. To wynik niższy od najniższej prognozy na rynku. Nasza prognoza wynosiła 6,5%. W ujęciu nominalnym sprzedaż detaliczna wyhamowała z 9% r/r do 5,6% - jeśli pominąć kwiecień br. zaburzony efektem Wielkanocy to jest to najniższy odczyt od października 2016 r.

Tak jak w innych krajach europejskich we wrześniu wystąpiło załamanie w sprzedaży samochodów - realnie o 4,3% r/r, po wzrostach o 11% i 16,7% w poprzednich miesiącach - związane z wejściem nowej normy spalinowej (za to sprzedaż w poprzednich miesiącach na tym korzystała). Ale słabość wrześniowego odczytu nie ograniczyła się do tego składnika. Po wyłączeniu sprzedaży aut realna dynamika sprzedaży wyniosła 4,2% r/r wobec 6,1% poprzednio (ta dynamika nie była tak nisko od wiosny 2016 r., jeśli pominąć zaburzony kwiecień br.), a sprzedaż dóbr nietrwałych 4,4% r/r po 5,8% za sierpień. Dodatkowym obciążeniem dla wyniku sprzedaży była wysoka baza w kategorii odzież i obuwie związana z kwestiami pogodowymi (zimny wrzesień 2017 r. spowodował wzrost w tej kategorii o ponad 30% r/r).

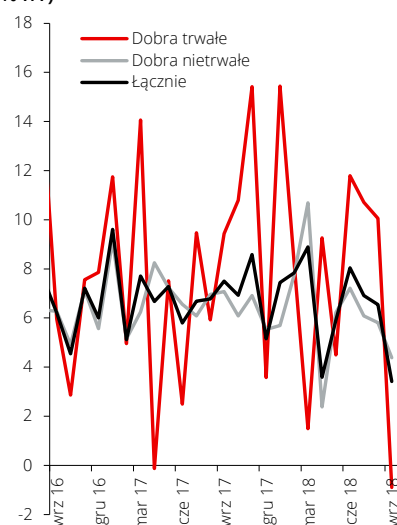
Odczyty sprzedaży za wakacyjne miesiące były całkiem dobre a sytuacja finansowa i morale konsumentów pozostają generalnie bardzo wysokie (choć same wrześniowe odczyty płac, zatrudnienia i koniunktury konsumenckiej rozczarowały). Podejrzewamy, że mogło wystąpić przesunięcie w czasie realizacji popytu i wrześniowa słabość nie musi zapowiadać załamania dotychczasowego trendu. Co więcej, wskaźniki nastrojów dla sektora handlu detalicznego sygnalizowały we wrześniu istotną poprawę oczekiwań co do przyszłej sprzedaży i nowych zamówień. Mimo to duże odchylenie wrześniowego wyniku sprzedaży od naszej prognozy osłabia nasze założenie, że konsumpcja prywatna utrzymała ok. 5-procentowe tempo wzrostu w III kw.

#### Sprzedaż detaliczna (%r/r) - wkłady wybranych kategorii



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

#### Sprzedaż detaliczna w głównych kategoriach (% r/r)



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
Strona www: skarb.santander.pl  
Piotr Bielski 22 534 18 87  
Marcin Luziński 22 534 18 85  
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23  
Konrad Soszyński 22 534 18 86  
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

*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*