

## Komentarz ekonomiczny

### Żywność ciągnie sprzedaż w dół

Marcin Luziński, tel. +48 22 534 18 85, [marcin.luzinski@santander.pl](mailto:marcin.luzinski@santander.pl)  
 Grzegorz Ogonek, +48 22 534 19 23, [grzegorz.ogonek@santander.pl](mailto:grzegorz.ogonek@santander.pl)

Sprzedaż detaliczna spowolniła do 4,3% r/r we wrześniu z 4,4% r/r w październiku, podczas gdy rynek spodziewał się wyraźnego przyśpieszenia. Główną przyczyną słabego odczytu była żywność (to prawdopodobnie wynik jednorazowych efektów). Otoczenie makroekonomiczne pozostaje korzystne dla konsumpcji. Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych za 2018 r. został zrewidowany do 0,2% PKB z 0,4%. Po rewizji dług sektora za 2018 r. pozostał na 48,9% PKB.

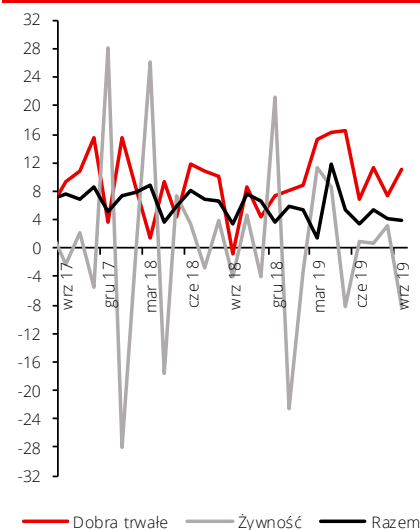
#### Sprzedaż detaliczna słabnie przez żywność

Sprzedaż detaliczna spowolniła do 4,3% r/r we wrześniu z 4,4% r/r w październiku, podczas gdy rynek spodziewał się wyraźnego przyśpieszenia. Główną przyczyną słabego odczytu była żywność, która zanotowała spadek sprzedaży o 2,9% r/r. W ujęciu miesięcznym sprzedaż żywności była najniższa od 2002 r. i tak słaby wynik był dla nas zaskoczeniem. Sprzedaż detaliczna po wyłączeniu tej kategorii wzrosła o 6,2% r/r we wrześniu wobec 5,0% r/r w sierpniu, a więc była mniej więcej zgodna z trendem z poprzednich miesięcy roku. Z kolei sprzedaż dóbr trwałych podskoczyła do 11,0% r/r z 7,3% r/r w sierpniu, więc naszym zdaniem dynamika sprzedaży detalicznej pozostała bez zmian, a słaba sprzedaż żywności to wynik jednorazowych efektów. Otoczenie makroekonomiczne pozostaje pozytywne dla konsumpcji (niskie bezrobocie, wysoki optymizm konsumentów, nowe wydatki socjalne, obniżka podatków) i nie widzimy przyczyn, dla których sprzedaż detaliczna mogłaby nagle spowalniać. W każdym razie słabsze dane potwierdzają nasze oczekiwania co do dalszego spowolnienia wzrostu PKB w III kw. 2019 r.

#### Rekordowo niski deficyt GG zrewidowany w dół

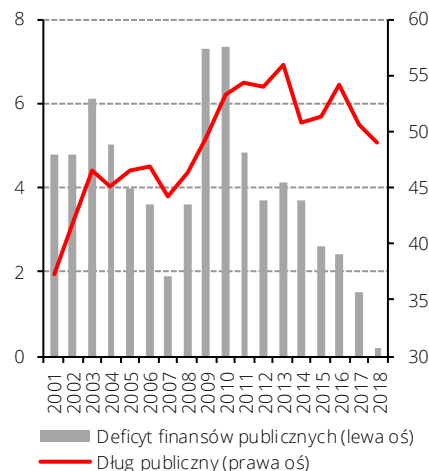
Deficyt *general government*, czyli sektora instytucji rządowych i samorządowych za 2018 r. został zrewidowany do 0,2% PKB z 0,4%, przede wszystkim na podstawie niższego oszacowania deficytu na szczeblu centralnym. Wynik za rok 2017 pozostał na -1,5% PKB. Spodziewamy się, że w przyszłym roku deficyt powiększy się do 1% PKB, rząd planuje go na poziomie 0,3% PKB. Rewizja danych o długu sektora instytucji rządowych i samorządowych nie przyniosła zmiany wyniku w relacji do PKB (48,9% w 2018 r., 50,6% w 2017 r.).

#### Sprzedaż detaliczna, % r/r



Źródło: GUS, Santander

#### Dług publiczny i deficyt fiskalny, %PKB



Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: [ekonomia@santander.pl](mailto:ekonomia@santander.pl)  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
 Piotr Bielski 22 534 18 87  
 Marcin Luziński 22 534 18 85  
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86  
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23  
 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*