

## Komentarz ekonomiczny

### Sprzedaż w formie, optymizm w dół

Marcin Luziński, tel. 22 534 18 85, marcin.luzinski@santander.pl

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

Sprzedaż detaliczna wzrosła w grudniu 5,7% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i trochę poniżej konsensusu rynkowego. Sądzymy, że tempo wzrostu sprzedaży detalicznej i konsumpcji spowolni jeszcze, ale i tak spożycie indywidualne pozostanie głównym silnikiem wzrostu ekonomicznego dzięki rosnącym świadczeniom społecznym. Wnioski ze styczniowego badania nastroju konsumentów są podobne – ogólnie, nastrój powoli się pogarsza, ale skłonność do dokonywania dużych zakupów pozostaje wysoka.

#### Sprzedaż detaliczna pozostała solidna

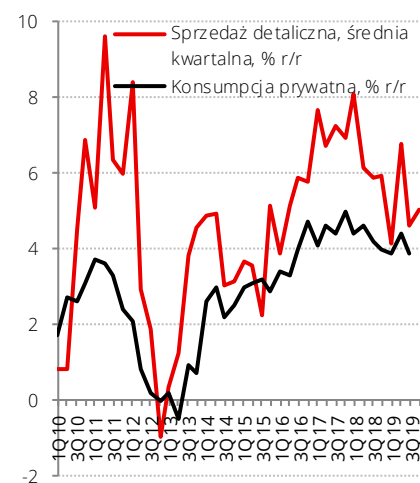
Sprzedaż detaliczna wzrosła w grudniu 5,7% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i trochę poniżej konsensusu rynkowego. Struktura wzrostu również była zgodna z naszymi oczekiwaniami, z dużym wkładem dóbr trwałego użytku (wzrost 8,1% r/r) oraz umiarkowanym wzrostem sprzedaży dóbr nietrwałych (4,1% r/r). Deflator sprzedaży detalicznej przyspieszył wyraźnie do 1,7% r/r z 0,7% r/r w listopadzie i był to najwyższy odczyt w 2019 r. Wzrost ten był w przede wszystkim spowodowany statystycznymi efektami bazy w cenach paliw. Oczekujemy, że deflator będzie wciąż wzrastał w najbliższych miesiącach równoległe z rosnącą inflacją i będzie to zmniejszać siłę nabywczą konsumentów.

Sądzymy, że tempo wzrostu sprzedaży detalicznej i konsumpcji spowolni jeszcze, ale i tak spożycie indywidualne pozostanie głównym silnikiem wzrostu ekonomicznego dzięki rosnącym świadczeniom społecznym, które najwyraźniej wpłynęły na wygładzenie ścieżki konsumpcji i wspierały zakupy dóbr trwałego użytku. Wnioski ze styczniowego badania nastroju konsumentów są podobne – ogólnie, nastrój powoli się pogarsza, ale skłonność do dokonywania dużych zakupów pozostaje wysoka.

#### Optymizm konsumentów w dół

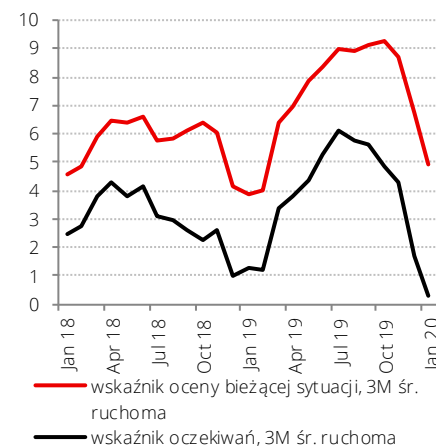
W styczniu wskaźniki optymizmu konsumentów obniżyły się: wskaźnik bieżący jest niższy niż przez cały 2019 r., a wskaźnik wyprzedzający był nieco wyżej niż w poprzednim miesiącu (który był jednak najniższy w 2019 r.), ale miara uśredniona za trzy miesiące zdecydowanie wskazuje w dół. Głównym czynnikiem stojącym za słabszym optymizmem konsumentów była ocena sytuacji gospodarczej - bieżącej i spodziewanej (obydwa wskaźniki spadły w grudniu najniżej od dwóch lat i w styczniu utrzymały się na słabym poziomie). Wskaźniki dotyczące własnej sytuacji finansowej konsumentów obniżyły się wolniej niż wskaźniki sytuacji makro, przynajmniej jeśli chodzi o średnią za trzy miesiące. Obawy o wzrost bezrobocia pozostały przy jednych z najniższych poziomów ostatnich trzech lat, ale konsumenci wciąż są otwarci na podejmowanie większych zakupów (a odpowiedni subindeks jest blisko rekordu ustanowionego w 2019 r.).

#### Sprzedaż detaliczna i konsumpcja prywatna, % r/r



Źródło: GUS, Santander

#### Nastroje konsumentów, pkt



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 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*