

## Komentarz ekonomiczny

### Żółte i czerwone strefy a konsumpcja

Marcin Luziński, +48 22 534 1885, [marcin.luzinski@santander.pl](mailto:marcin.luzinski@santander.pl)

Na podstawie danych z kart należących do klientów Banku Santander oszacowaliśmy, jak zmieniają się wydatki konsumpcyjne w powiatach objętych żółtym i czerwonym reżimem epidemicznym. Wyniki naszej analizy wskazują, że w tych strefach wydatki konsumentów są niższe, w szczególności na usługi gastronomiczne i w sklepach spożywczych. Łączny spadek konsumpcji oceniamy na 2,0-2,5% w żółtych strefach i 3,5-4,0% w czerwonych. Na tej podstawie szacujemy, że rozszerzenie strefy czerwonej na cały kraj (bez uwzględnienia dodatkowych restrykcji wprowadzonych od 17 października) odejmie od wzrostu PKB ok. 1,0-1,5 punktu procentowego w porównaniu do scenariusza, w którym cały kraj jest „zielony” i przy założeniu, że taka klasyfikacja powiatów utrzyma się do końca grudnia. To nie jest równoznaczne ze zmianą naszej prognozy PKB na IV kw. 2020, ponieważ w grę wchodzi jeszcze wiele innych czynników: z jednej strony mamy do czynienia z ograniczeniem działalności niektórych sektorów (np. gastronomii i obiektów sportowych) oraz efektami pośrednimi a z drugiej z dobrą kondycją sektora przemysłowego i eksportu.

Na podstawie danych o sumie wydatków kartowych klientów Banku Santander w wybranych kategoriach sklepów przeprowadziliśmy analizę wydatków w poszczególnych powiatach. Bazowaliśmy na danych tygodniowych od początku roku do momentu rozszerzenia restrykcji na cały kraj (10 października). Zbudowaliśmy ekonometryczne modele panelowe dla poszczególnych typów sklepów, by przybliżyć wpływ wprowadzenia żółtych i czerwonych stref na różne kategorie wydatków.

#### Niższe wydatki w żółtych i czerwonych strefach

Według naszych szacunków, w powiatach w reżimie żółtym i czerwonym wydatki konsumenckie są niższe niż w tych bez dodatkowych restrykcji. Nie zauważyliśmy negatywnego wpływu na wydatki na książki i gazety, wyposażenie domu oraz drobne usługi (fryzjerzy, prawnicy, naprawy). Wykryliśmy natomiast istotny statystycznie negatywny wpływ na wydatki na gastronomię (spadek o 10-12% w strefach żółtych, w zależności od postaci modelu i 13-15% w czerwonych) oraz w marketach spożywczych (spadek o ok. 2% w strefach żółtych i ok. 4% w czerwonych). Nieco mniej wiarygodne wyniki dotyczą odzieży i obuwia (spadek o 4-8% w żółtych strefach i o 6-9% w czerwonych), rekreacji (spadek o ok. 10% w żółtych i ponad 20% w czerwonych), zdrowia (spadek o 2% w żółtych i 4% w czerwonych), transportu (spadek o ok. 2% w żółtych i ok. 3% w czerwonych) oraz drobnych wydatków (spadek o 2-8% w żółtych i ok. 6-8% w czerwonych).

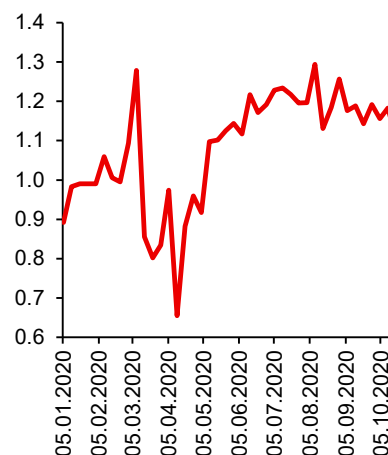
Wyniki uzyskane na podstawie analizy wydatków z kart przekładamy na konsumpcję prywatną w Polsce. Należy mieć jednak na uwadze, że nasze dane są podzielone według typów sklepów, z których pochodzą, a nie według typów wydatków. Ponadto koszyk konsumpcyjny przeciętnego Polaka może mieć inny skład niż koszyk wydatków kartowych klientów Santander Banku. Przede wszystkim, jest to inna struktura demograficzna (np. z kart rzadziej korzystają seniorzy), oraz przy niektórych płatnościach rzadziej używa się karty, a częściej przelewu lub gotówki (np. przy płaceniu rachunków lub czynszów). Ponadto, przy dużej dezagregacji danych spada ich wiarygodność. Wszystkie te czynniki negatywnie przekładają się na jakość oszacowania, sugerujemy zatem traktować je raczej jako przybliżenie rzędu wielkości a nie dokładne wskazanie.

Szacujemy, że wydatki konsumpcyjne w żółtych strefach są o 2,0-2,5% niższe niż w strefach bez dodatkowych restrykcji, a w strefach czerwonych o 3,5-4,0%. Przy założeniu, że cały kraj pozostanie „czerwony” do końca grudnia, od konsumpcji należałoby odjąć ok. 3,5% (bo w pierwszych tygodniach października poziom restrykcji był niższy), a od wzrostu PKB ok. 1,0-1,5 punktu procentowego w porównaniu do scenariusza, w którym cały kraj jest „zielony”.

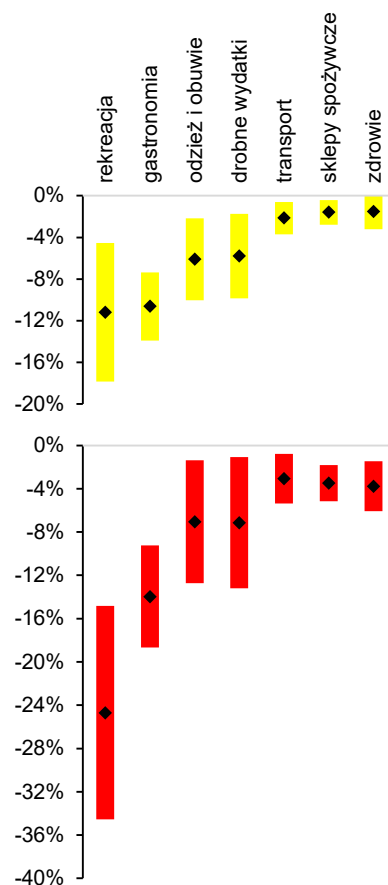
#### Szybka normalizacja po zniesieniu restrykcji

Badaliśmy też, co dzieje się z wydatkami po powrocie powiatu do strefy zielonej. Chcieliśmy sprawdzić czy wydatki mocno odbijają, żeby powetować straty, czy może

Wydatki kartowe klientów naszego banku, pierwsze 9 tygodni roku = 1



Oszacowania spadku wydatków w żółtych i czerwonych strefach - średnie i 80% przedział ufności



Źródło: 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

pozostają obniżone przez dłuższy czas. Wygląda na to, że nie ma dodatkowych efektów – wydatki po prostu ulegają normalizacji już w pierwszym tygodniu powrotu do zielonej strefy. Nie widać ani nadrobienia zaległych zakupów, ani ostrożnościowego utrzymywania wydatków na niższym poziomie.

### Ryzyko dla prognoz

Nasze szacunki opierają się o dane sprzed rozszerzenia restrykcji na cały kraj oraz ich zaostrzenia, a zatem przyjęliśmy założenia, że reakcje konsumentów będą takie same. Czy tak się stanie? Z jednej strony ostrzejsze restrykcje mogą wzmocnić negatywny efekt, dość oczywiste jest, że spadek wydatków będzie mocniejszy w zamkniętych sektorach gospodarki, np. w gastronomii. Długi czas występowania restrykcji będzie przekładał się na sytuację rynku pracy, co może obniżyć siłę nabywczą konsumentów. Z drugiej strony, rozszerzenie restrykcji na cały kraj może osłabić ujemną reakcję konsumentów, bo ich powszechność może zmniejszać chęć obywateli do ich przestrzegania. Wreszcie: nie wiemy ani jak długo utrzymają się restrykcje, ani w jaki sposób będą zaostrzane lub luzowane. Dodatkowo, analizowaliśmy tylko wpływ na konsumpcję, a kanały oddziaływania pandemii na wzrost są też inne, chociażby poprzez eksport, inwestycje, nastroje przedsiębiorców czy kwarantanny.

*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*