

## Komentarz ekonomiczny

### Pora na nowy cykl w dobrach trwałego użytku

**Marcin Luziński**, tel. 510 027 662, [marcin.luzinski@santander.pl](mailto:marcin.luzinski@santander.pl)

**Grzegorz Ogonek**, tel. 609 224 857, [grzegorz.ogonek@santander.pl](mailto:grzegorz.ogonek@santander.pl)

Nasz scenariusz makroekonomiczny na 2024 r. jest oparty na odbiciu w konsumpcji prywatnej, która naszym zdaniem wzrośnie o ok. 4% po lekkim spadku w zeszłym roku. Może to być jednak trudne do osiągnięcia, jeśli gospodarstwa domowe nie ruszą na zakupy po dobra trwałego użytku. Na to, że do rozpoczętego w ten sposób nowego cyklu w zakupach dóbr trwałych powinno wkrótce dojść, wskazuje kilka czynników: czas jaki upłynął od rozpoczęcia poprzedniego cyklu, nastroje konsumentów, ich nastawienie wobec podejmowania większych wydatków oraz rozwój sytuacji na rynku mieszkaniowym. Dane z gospodarki już zaczęły sygnalizować początek nowego cyklu w dobrach trwałego użytku, choć obejmuje on tylko część towarów. Podobny obraz wyłania się z naszych danych nt. płatności kartowych. Uważamy, że odbicie w zakupach dóbr trwałego użytku już się zaczęło i będzie się nasilać w kolejnych kwartatach.

#### Cykl zakupowy dóbr trwałego użytku

Zakupy dóbr trwałego użytku charakteryzuje pewna cykliczność. Naprzemiennie występują okresy, kiedy sprzedaż dóbr trwałego użytku rośnie wyraźnie szybciej niż pozostałych towarów i okresy, kiedy rośnie wolniej lub takiej różnicy nie widać. Wysoka faza cyklu zakupów dóbr trwałych objęła II poł. 2015 r. razem z I poł. 2016 r., 2019 r., I poł. 2021 r. (choć już w trakcie 2020 r. był moment wzmożonych zakupów dóbr trwałego użytku). Na tej podstawie można powiedzieć, że cykl dóbr trwałych trwa ok. 2-3 lata, a więc wkrótce powinien zaczynać się kolejny.

I kw. 2024 r. przyniósł ożywienie w sprzedaży detalicznej ogółem, przy czym - jak dotąd - dobra trwałego użytku tempem wzrostu sprzedaży nie przewyższają wyraźnie i systematycznie pozostałych towarów (ale już nie odstają pod tym względem w dół, w odróżnieniu od poprzednich lat). Wkład dóbr trwałego użytku do wzrostu sprzedaży ogółem poprawił się wobec II poł. 2023 r., przy czym odbyło się to głównie za sprawą lepszej sprzedaży pojazdów, w mniejszym stopniu osłabienia spadków sprzedaży mebli i artykułów RTV/AGD.

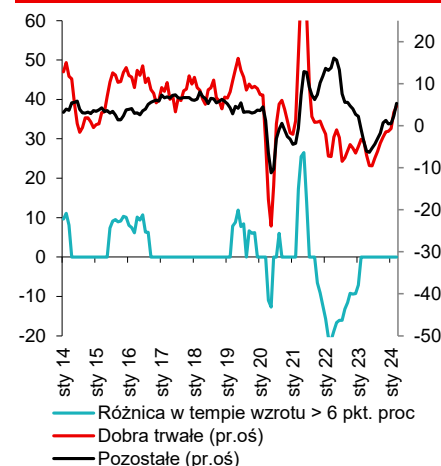
Poprzedni cykl, obejmujący czas od wybuchu pandemii, był nietypowy - rozpoczął się szybciej niż powinien i miał podwójny szczyt. To konsekwencją tego, że pandemia wygenerowała potrzebę wyposażenia mieszkań w meble i sprzęty AGD/RTV/IT już w 2020 r. Nietypowy przebieg cyklu wynikał też z dużej zmienności dostępności placówek handlowych, które były raz to zamykane, raz otwierane wraz z kolejnymi falami COVID-19. Konsekwencją może być również dłuższe trwanie wysokiej fazy obecnego cyklu, ale z umiarkowanymi wzrostami sprzedaży dóbr trwałego użytku w tym czasie, zamiast wyraźnej koncentracji zakupów gospodarstw domowych w krótkim okresie czasu.

Niemniej, czas, jaki upłynął od okresu przystosowywania i wyposażania mieszkań na potrzeby pracy zdalnej w okresie pandemii, podpowiada, że pora na wymianę sprzętów zużywających się, starszej generacji i tych o mniejszej wydajności wobec obecnie dostępnych. Taki popyt w zasadzie powinien wystąpić niezależnie od obecnej poprawy w realnych dochodach gospodarstw domowych i ich odbudowującego się optymizmu.

#### Nastroje konsumentów prezentują sprzyjający układ

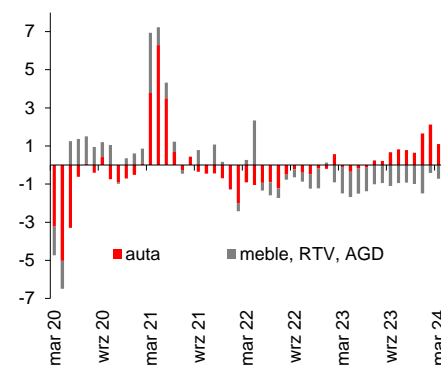
Wg badania GUS koniunktury konsumenckiej, w kwietniu mimo rysujących się delikatnie wątpliwości o przyszłe finanse, sytuację ekonomiczną i pozycję na rynku pracy, konsumenci dalej otwierali się na duże wydatki. Wskaźnik skłonności do podejmowania dużych zakupów dotarł najwyższej od 2,5 roku i wrócił w ten sposób do swojej długookresowej średniej. W 2021 r. to wystarczyło, żeby wywołać falę zakupów dóbr trwałych. Bieżąca sytuacja

#### Sprzedaż detaliczna w cenach stałych, % r/r, 3M średnia ruchoma z wyróżnieniem okresów dużych różnic w dynamice dóbr trwałych i pozostałych



Źródło: GUS, Santander

#### Wkład wybranych kategorii do wzrostu r/r sprzedaży detalicznej w cenach stałych, pkt. proc.



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 691 393 119

Bartosz Biaś 517 881 807

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

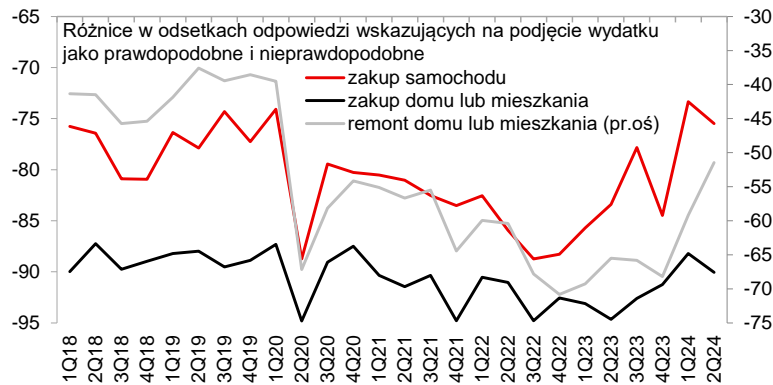
Marcin Luziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

finansowa jest oceniana przez gospodarstwa domowe równie dobrze jak w 2021 r., w tym samym miejscu jest też indeks opisujący nastawienie do oszczędzania.

Także kwartalna część badania nastrojów konsumentów pokazuje sprzyjający układ wskaźników z punktu widzenia popytu na dobra trwałe użytku. Indeksy intencji zakupu samochodu, domu lub mieszkania oraz przeprowadzenia remontu w najbliższych 12 miesiącach zaczęły iść w górę w trakcie 2023 r., a ich odczyty za I i II kw. 2024 r. pokazują, że wzrostowy trend jest w tym roku kontynuowany.

**Wskaźniki planowanych przez gospodarstwa domowe większych wydatków w perspektywie kolejnych 12 miesięcy**



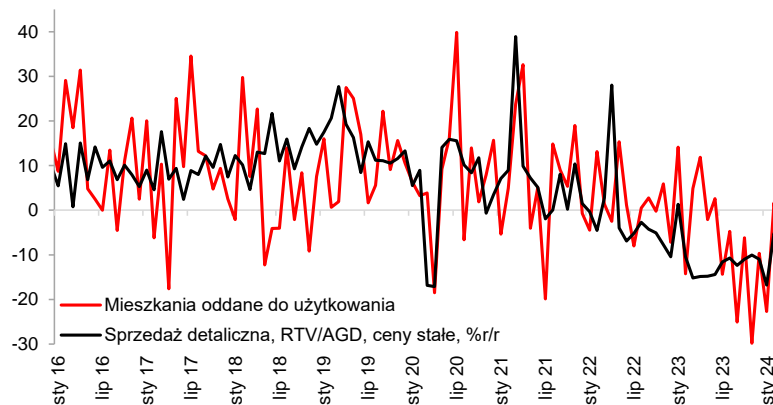
Źródło: GUS, Santander

**Rynek mieszkaniowy dołoży swoje**

W ostatnich kwartałach popyt na kredyt hipoteczny był nasilony za sprawą rządowego programu „Bezpieczny Kredyt 2%”. To kolejny element, który podpowiada, że zbliża się odbicie w zakupach dóbr trwałego użytku. Program dopuszczał kupno mieszkań na różnym etapie budowy, więc prawdopodobnie nie trzeba będzie odczekać całego cyklu budowlanego, żeby zobaczyć jego przełożenie na popyt na sprzęty domowe. Zwiększony strumień oddawanych mieszkań zdecydowanie wsparł ten segment konsumpcyjnych dóbr trwałego użytku. Dane o liczbie pozwoleń i rozpoczętych budowach podpowiadają, że ma miejsce odbicie również po podażowej stronie rynku mieszkaniowego.

Statystyki oddawanych mieszkań wykazują korelację z zakupami wyposażenia domu, a ostatnie miesiące przyniosły odbicie dynamiki r/r w danych z rynku mieszkaniowego, choć na systematyczne dodatnie wzrosty trzeba jeszcze poczekać.

**Rynek mieszkaniowy a sprzedaż sprzętu RTV/AGD, % r/r**

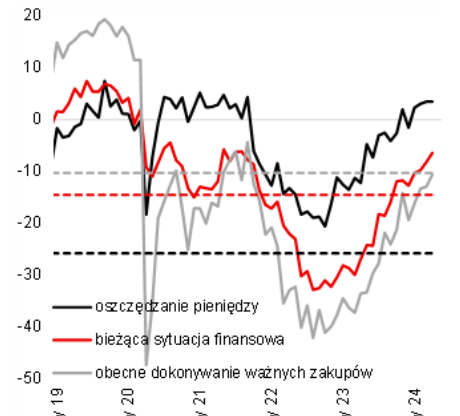


Źródło: GUS, Santander

**Dobra trwałego użytku – co widzą banki?**

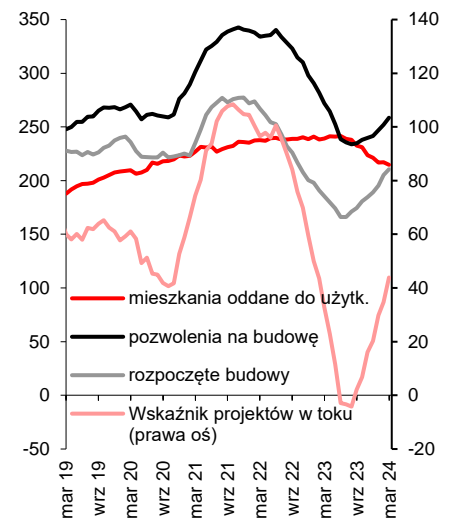
W ostatnich miesiącach doszło do wyraźnego ożywienia popytu na kredyt konsumpcyjny. Dane NBP wskazują, że w marcu 2024 r. średnia sprzedaż nowych kredytów konsumpcyjnych w 12 poprzedzających miesiącach wyniosła 7,5 mld zł wobec 6,0 mld zł w dotyku z końca 2022 r.

**Wybrane wskaźniki z badania koniunktury konsumenckiej wraz z ich długookresowymi średnimi, pkt**



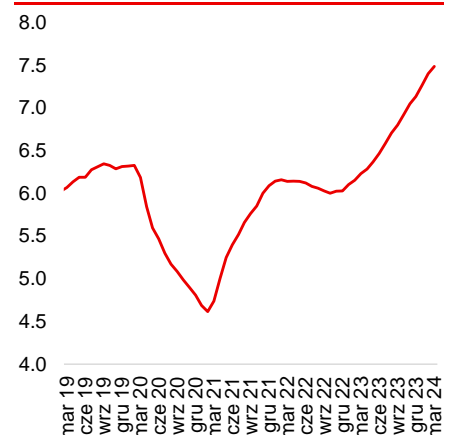
Źródło: GUS, Santander

**Tendencje na rynku mieszkaniowym (12-miesięczna suma krocząca, w tys. mieszkań)**



Źródło: GUS, Santander

**Średnia wartość sprzedaży nowych kredytów konsumpcyjnych w ostatnich 12 miesiącach, mld zł**

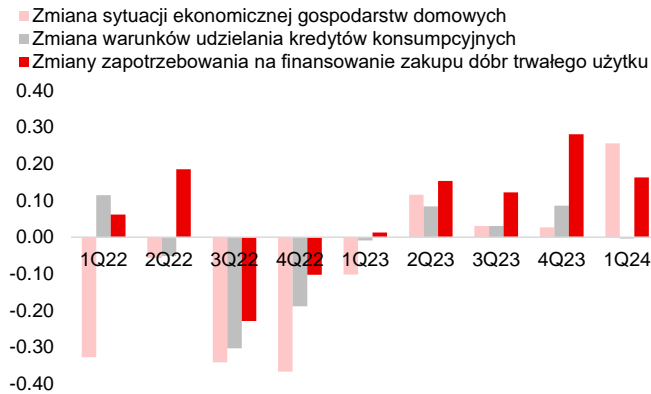


Źródło: NBP, Santander

(+25%). W wartościach nominalnych jest to wartość rekordowa, natomiast w wartościach realnych – przy deflowaniu CPI (który jednak nie jest idealnym deflatorem dla kredytu) – jesteśmy ok. 15% poniżej szczytu z września 2019 r.

Ankieta kredytowa NBP pokazuje, że w ostatnich kwartałach za poprawą popytu na kredyt konsumencki stał rosnący popyt na dobra trwałe użytku. Zdaniem ankietowanych komitetów kredytowych między II a IV kw. ub.r. był to nawet istotniejszy powód niż sama poprawa sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych. Choć zmiany warunków udzielania kredytu wspierały popyt w ostatnich kwartałach, to ich wpływ został oceniony jako dużo mniejszy niż wpływ odbudowy popytu na dobra trwałe użytku.

#### Ankieta kredytowa: przyczyny zmiany popytu na kredyt konsumencki



Źródło: NBP, Santander

Dane kartowe banku Santander pokazują, że na przełomie roku doszło do przejścia średnich wydatków na dobra trwałe od spadków r/r do wzrostów. Poprawę widzimy przede wszystkim w sprzęcie elektronicznym i meblach. Dodatkowo wzrosty r/r nie wystąpiły za to w zakupach sprzętu AGD - w tym wypadku z nowym rokiem doszło jedynie do zatrzymania pogłębiającego się spadku w ujęciu rocznym.

Z danych o inflacji CPI wiemy, że w kwietniu sprzęt AGD był 1,5% tańszy r/r. Ruch cen był mniejszy niż skala zarejestrowanego przez nas w danych kartowych spadku wydatków w ujęciu nominalnym, co sugeruje że w ujęciu realnym wydatki również spadają, choć nieznacznie. Natomiast sprzęt A/V i IT potaniał o 7,3% r/r, sprzęt telekomunikacyjny o 9,4% r/r, a meble były średnio o 0,8% droższe r/r – te kategorie wykazały się w naszych danych większym wzrostem niż zmiana ich cen w tym czasie, co sugeruje poprawę w ujęciu realnym.

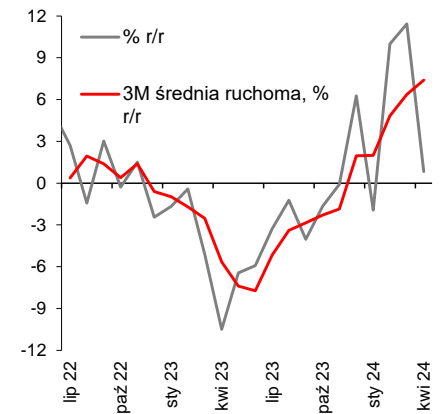
Analizowane przez nas dane kartowe cechuje jednak duża zmienność i w samym kwietniu pokazały niemal całkowity zanik wzrostu wydatków na dobra trwałe w ujęciu r/r. Tego typu dane są też podatne na zmiany preferencji klientów co do sposobu płatności za zakupy.

#### Czy ten cykl w dobrach trwałych może wyglądać inaczej? Czynniki ryzyka

Problem „podwójnego szczytu” w poprzednim cyklu to niejedyny powód, który – przez inne rozłożenie zakupów dóbr trwałych w czasie - może zaburzyć przebieg obecnego. Dodatkowym elementem do wzięcia pod uwagę jest popandemiczne zjawisko większej koncentracji gospodarstw domowych na zbieraniu doświadczeń i przeżyć niż na gromadzeniu dóbr materialnych. Objawia się to np. większym zainteresowaniem turystyką (rosnąca liczba przelotów, popyt na usługi hotelarsko-gastronomiczne) - co może odciągać ich siłą nabywczą od dóbr trwałego użytku – ale też intensywniejszym korzystaniem z usług streamingowych (co akurat sprzyja zakupom sprzętu IT, A/V i telefonów).

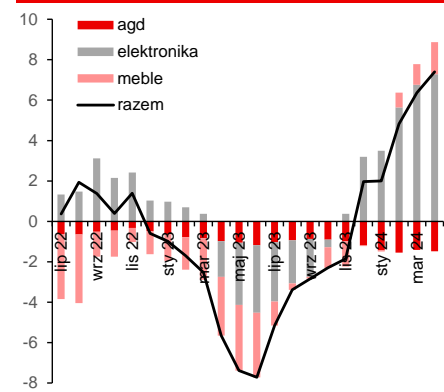
Innym zjawiskiem, z którym trzeba się liczyć, jest odbudowa realnej wartości aktywów finansowych przez gospodarstwa domowe po okresie strat wywołanych wysoką inflacją. Wg nas była to jedna z przyczyn słabości konsumpcji prywatnej w IV kw. ub.r. (wyhamowanie do 0,0% r/r z 0,8% r/r, +0,2% kw/kw) pomimo wzrostu realnych dochodów w tym czasie. Odbudowa oszczędności może nadal obniżać skłonność do konsumpcji, zwłaszcza do wydatków dyskrecyjnych.

#### Santander – wydatki kartowe na dobra trwałe, średnie wydatki na klienta, % r/r



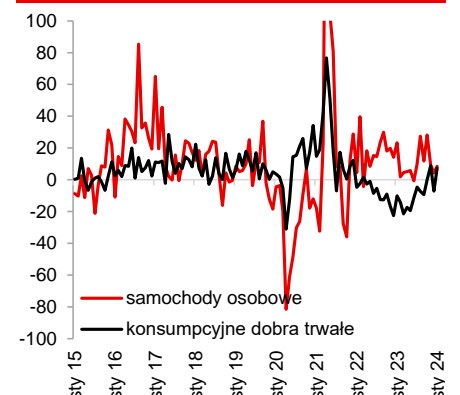
Źródło: Santander

#### Santander – wydatki kartowe na dobra trwałe, 3M średnia ruchoma, % r/r, struktura wzrostu



Źródło: Santander

#### Waga importu wybranych towarów, %r/r



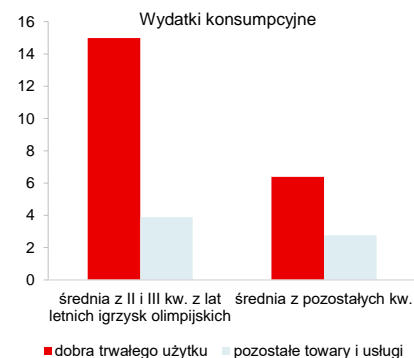
Źródło: Eurostat, Santander

Odpowiedzi udzielane przez sprzedawców sprzętu AGD, RTV i mebli w ramach badania GUS nastrojów biznesowych w sektorze handlu detalicznego pozostają zdecydowanie negatywne. Wskaźnik ogólnego klimatu w tym sektorze spadł w kwietniu do najniższego poziomu od marca 2023 r. i jednocześnie jednego z najniższych od połowy 2020 r. Tylko nieliczne składowe badania sugerują, że branża wyczuwa nadchodzącą poprawę. To wstrzymuje nas przed mocnym stwierdzeniem, że już rozpoczął się nowy cykl w dobrach trwałego użytku. Jednocześnie jednak import tych dóbr zaczął wykazywać wzrosty r/r.

Z kolei po stronie czynników, które mogą dodatkowo zwiększyć zakupy dóbr trwałego użytku w 2024 r. przez gospodarstwa domowe są zbliżające się wydarzenia sportowe: mistrzostwa w piłce nożnej Euro 2024 w czerwcu oraz letnie igrzyska olimpijskie w Paryżu – dane historyczne z ostatnich dwóch dekad wskazują, że przed igrzyskami sprzedaż artykułów RTV często wyraźnie rośnie. Średni roczny wzrost wydatków na dobra trwałego użytku w kwartałach letnich igrzysk i kwartałach je poprzedzających odstaje w górę od średniej z pozostałych okresów.

Naszym zdaniem wyklarowanie się nowego cyklu w dobrach trwałego użytku, rozumiane jako przejście do fazy, w której ich sprzedaż rośnie wyraźnie szybciej niż reszty towarów, to kwestia nieodległej przyszłości.

### Wydatki na spożycie gospodarstw domowych a letnie igrzyska olimpijskie, % r/r (dane od 2005 r.)



Źródło: Eurostat, 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