

## Komentarz ekonomiczny

### Sprzedaż detaliczna zaskakuje w górę

**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)

Sprzedaż detaliczna zaskoczyła w górę w styczniu wzrostem o 4,8% r/r przy naszej prognozie 1,3% r/r oraz konsensusie rynkowym 1,5% r/r. O skali pozytywnej niespodzianki świadczy fakt, że wynik był wyraźnie wyższy od najwyższej prognozy rynkowej. Dobre dane potwierdzają nasze założenie, że sytuacja konsumentów pozostaje dobra, a konsumpcja prywatna będzie w istotny sposób dokładała się do wzrostu PKB w tym roku.

W styczniu ceny skupu produktów rolnych spadły o 6,7% m/m, czym przerwały serie pięciu miesięcy wzrostów cen. Tak duży lub większy spadek zdarzył się na przestrzeni ostatnich siedmiu lat raz, w styczniu 2023 r. Mimo znacznego spadku indeksu cen skupu w styczniu nadal uważamy, że ze strony rynku hurtowego może w tym roku iść presja w górę na ceny detaliczne ujmowane w wyliczeniach inflacji CPI.

#### Sprzedaż detaliczna mocno zaskakuje w górę

Sprzedaż detaliczna zaskoczyła w górę w styczniu wzrostem o 4,8% r/r przy naszej prognozie 1,3% r/r oraz konsensusie rynkowym 1,5% r/r. O skali pozytywnej niespodzianki świadczy fakt, że wynik był wyraźnie wyższy od najwyższej prognozy rynkowej. Sprzedaż dóbr trwałych przyspieszyła do 18,2% r/r z 9,2% r/r, a nietrwałych do 1,6% r/r z 0,2% r/r. W ujęciu odsezonowanym sprzedaż przyrosła o 0,6% m/m.

Do przyspieszenia rocznej dynamiki najmocniej przyłożyły się: żywność, odzież, sprzęt gospodarstwa domowego i farmaceutyki. W przypadku odzieży odbicie do 8,8% r/r z -12,2% r/r to głównie efekt bazy, wynikający ze zmian w klasyfikacji GUS w styczniu 2023 r. W przypadku żywności, która przyspieszyła do 0,6% r/r z -4,3% r/r, widoczne jest mocne odreagowanie po relatywnie słabym grudniu. Podobnego zjawiska można dopatrywać się w sprzedaży artykułów gospodarstwa domowego, która pokazała przyspieszenie do 13,6% r/r z -4,0% r/r. Natomiast dobry wynik farmaceutyków, wzrost o 12,8% r/r wobec 1,7% r/r można powiązać z mocnym wzrostem zachorowań na grypę.

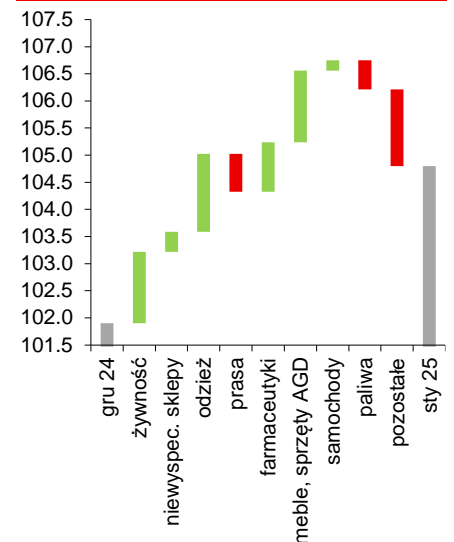
Solidne dane potwierdzają nasze założenie, że sytuacja konsumentów pozostaje dobra, a konsumpcja prywatna będzie w istotny sposób dokładała się do wzrostu PKB w tym roku.

#### Duży spadek cen skupu produktów rolnych w styczniu

W styczniu ceny skupu produktów rolnych spadły o 6,7% m/m, czym przerwały serie pięciu miesięcy wzrostów cen. Tak duży lub większy spadek zdarzył się na przestrzeni ostatnich siedmiu lat raz, w styczniu 2023 r. Ten znaczny spadek wystąpił zaraz po grudniowym wzroście o 4,7% - największym odnotowanym od pierwszej połowy 2022 r. W ujęciu r/r ceny skupu wzrosły o 5,0% r/r w styczniu wobec 9,6% r/r w grudniu. Najsilniejsze miesięczne spadki cen pojawiły się w przypadku mleka krowiego i trzody chlewnej. Mimo znacznego spadku indeksu cen skupu w styczniu nadal uważamy, że ze strony rynku hurtowego może w tym roku iść presja w górę na ceny detaliczne ujmowane w wyliczeniach inflacji CPI.

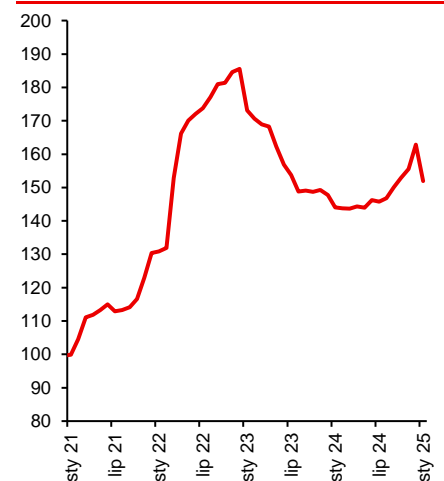
Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych 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 zabięgać 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](mailto:ekonomia@santander.pl), [www.santander.pl](http://www.santander.pl)

#### Dekompozycja wzrostu sprzedaży detalicznej, % r/r



Źródło: GUS, Santander

#### Ceny produktów rolnych, indeks, XII 2017=100



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 Biała** 517 881 807  
**Marcin Luziński** 510 027 662  
**Grzegorz Ogonek** 609 224 857