

KOMENTARZ BIEŻĄCY

22 października 2024

Po wakacyjnym końcu mini-boomu, we wrześniu już spadek sprzedaży detalicznej.

- We wrześniu sprzedaż detaliczna w ujęciu realnym spadła o 3,0% r/r, wobec sierpniowego wzrostu o 2,6%.** Wynik ten ukształtował się zdecydowanie poniżej naszej prognozy (+1,9% r/r), oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (2,6% r/r).

dane		sie 24	wrz 24	prognoza BOŚ
sprzedaż detaliczna - ceny stałe	% r/r	2,6	-3,0	1,9
sprzedaż detaliczna - ceny bieżące	% r/r	3,2	-2,2	3,1
sprzedaż detaliczna w cenach stałych -	% m/m	1,9	-6,7	0,1
wyrównana sezonowo	% r/r	3,9	-4,2	1,6

- Wrzesień był kolejnym miesiącem z wyraźnie słabszym od oczekiwań wynikiem sprzedaży detalicznej. **Choć można wskazać na pewne czynniki okresowe łagodzące negatywny wydzźwięk danych, to całościowo dane z III kw. wskazuje na wyraźne osłabienie sprzedaży detalicznej.**

- W pierwszym rzędzie we wrześniu negatywnie na wyniki sprzedaży oddziaływała niższa liczba dni handlowych. Po drugie, tąpnięcie rocznej dynamiki paliw (-4,8% r/r wobec +5,2% r/r w sierpniu) w naszej ocenie związane jest z problemami agregacji danych przed rokiem oraz podwyższonym popytem na paliwa w okresie silnych spadków cen przed wyborami parlamentarnymi w październiku 2023 r. (wysoka baza odniesienia). Niemniej pomimo uwzględnienia tych efektów skala spadku sprzedaży paliw okazała się większa od naszych oczekiwań. Po trzecie, jak już wielokrotnie wskazywaliśmy, trudno nagłe zmiany dynamiki sprzedaży żywności (we wrześniu: -7,6% r/r wobec -0,4% r/r w sierpniu) wiązać z efektami cyklicznymi. Wskazane czynniki mają charakter okresowy i były istotnym czynnikiem ryzyka dla sformułowanej prognozy, w szczególności w zakresie sprzedaży paliw, choć od kilku miesięcy zaskakująco słabe i zmienne są dane nt. sprzedaży żywności.

- Powyższymi efektami nie można jednak tłumaczyć całej słabości wrześniowych danych.** Po wykluczeniu sprzedaży żywności, paliw oraz samochodów wrześniowa dynamika sprzedaży silnie obniżyła się o ponad 3 pkt. proc. do ok. -2,0% r/r, co zdecydowanie przewyższa wpływ efektów sezonowych związanych z liczbą dni kalendarzowych.

- Na te same wnioski wskazują dane oczyszczone z sezonowości z miesięcznym spadkiem sprzedaży aż o 6,7%. Przy stagnacji uśrednionej dynamiki sprzedaży w okresie wakacyjnym, wrześniowe dane poskutkowały spadkiem sprzedaży o blisko 2% w skali III kw. (SA), co jest bardzo słabym wynikiem. Opublikowane dane nie tylko potwierdzają tezę o ograniczonych szansach na silniejsze przyspieszenie konsumpcji w nadchodzących kwartałach, po jego wyraźnym przyspieszeniu na początku 2024 r., ale także wskazują na ryzyko gwałtowniejszego spowolnienia wzrostu konsumpcji.**

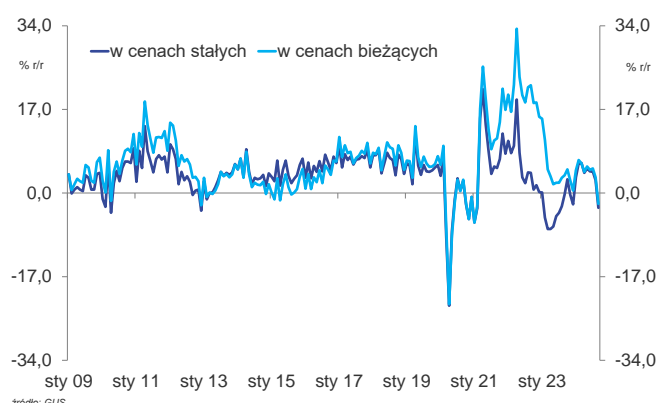
Biuro Analiz Makroekonomicznych
i Sektorowych
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

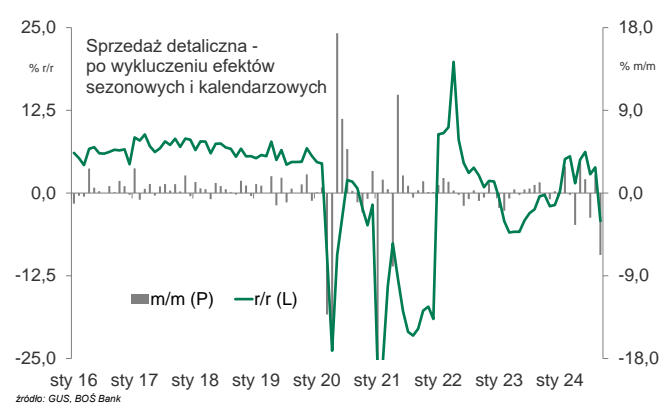
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- Bez wątpliwości w istotnym stopniu konsumpcja gospodarstw domowych rośnie w sektorach usługowych, natomiast dane dot. sprzedaży detalicznej towarów potwierdzają ograniczenie dalszego wzrostu popytu w tym obszarze. Taki obraz przedstawiają także wyniki najnowszej edycji badania NBP wśród przedsiębiorstw (Szybki Monitoring).
- Czynnikiem hamującym popyt konsumpcyjny jest natomiast zmieniająca się od II poł. br. sytuacja dochodowa gospodarstw domowych. Choć na przełomie 2023 i 2024 r. realne dochody gospodarstw domowych zaczęły rosnąć bardzo szybko, to skłonność do odbudowy oszczędności konsumentów (które silnie obniżyły się w okresie 2022 – I poł 2023 r.) ograniczyła potencjał do wzrostu wydatków gospodarstw domowych. Ponadto, słabnący popyt na pracę i wolniejsze tempo wzrostu wynagrodzeń w połączeniu z ponownym wzrostem inflacji CPI od lipca, poskutkowało wyraźnym spadkiem realnego funduszu wynagrodzeń w III kw. do ok. 5% r/r, wobec ponad 9,0% r/r na początku br.
- Z drugiej strony, **wyniki po stronie realnych dochodów nie są (w ujęciu historycznym) na tyle złe, aby zapowiadać spadek konsumpcji prywatnej, czy też trwały spadek sprzedaży detalicznej. Z tego względu zakładamy, że w kolejnych miesiącach dynamika sprzedaży powróci do dodatniego poziomu, szczególnie pod koniec roku, kiedy efekty bazy sprzed roku dla sprzedaży paliw będą sprzyjające.**
- **Umiarkowany optymizm dot. perspektyw sprzedaży i konsumpcji wspierają także całościowe wyniki badania NBP wskazujące na poprawę prognoz popytu, szczególnie prognoz długoterminowych, a w szczególności na wyhamowanie dotychczasowego pogorszenia popytu na pracę.**

Dynamika sprzedaży detalicznej



Dynamika sprzedaży detalicznej w cenach stałych po wyeliminowaniu wpływu efektów sezonowych



wskaźnik		paź 23	lis 23	gru 23	sty 24	lut 24	mar 24	kwi 24	maj 24	cze 24	lip 24	sie 24	wrz 24
sprzedaż detaliczna - ceny stałe	% r/r	2,8	-0,3	-2,3	3,2	6,1	6,1	4,1	5,0	4,4	4,4	2,6	-3,0
sprzedaż detaliczna - ceny bieżące	% r/r	4,8	2,6	0,5	4,6	6,7	6,0	4,3	5,4	4,7	5,0	3,2	-2,2
sprzedaż detaliczna w cenach stałych - wyrównane sezonowo	% m/m	-0,3	-0,7	0,2	0,4	2,9	-0,2	-3,5	3,3	1,5	-2,7	1,9	-6,7
	% r/r	-0,3	-2,0	-1,8	0,2	5,1	5,6	1,5	5,0	6,2	2,8	3,9	-4,2

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.