

KOMENTARZ BIEŻĄCY

26 listopada 2024

Październikowe odreagowanie sprzedaży nieco słabsze od oczekiwanego.

• **W październiku sprzedaż detaliczna w ujęciu realnym wzrosła o 1,3% r/r, po wrześniowym spadku o 3,0%** Wynik ten ukształtował się poniżej naszej prognozy (+1,9% r/r), oraz powyżej mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (0,5% r/r).

dane		wrz 24	paź 24	prognoza BOŚ
sprzedaż detaliczna - ceny stałe	% r/r	-3,0	1,3	1,9
sprzedaż detaliczna - ceny bieżące	% r/r	-2,2	2,3	3,1
sprzedaż detaliczna w cenach stałych -	% m/m	-6,7	5,6	4,9
wyrównana sezonowo	% r/r	-4,2	1,4	0,8

• W październiku oczekiwaliśmy odreagowania sprzedaży po zaskakująco słabym wyniku wrześniowym. Faktycznie dynamika sprzedaży wyraźnie wzrosła, choć skala tego przyspieszenia okazała się nieco niższa od naszej prognozy.

• **Bardzo pozytywnym i uspokajającym sygnałem jest nawet silniejsze od naszych oczekiwań odbicie sprzedaży w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości. Po skokowym spadku sprzedaży (w ujęciu zmian miesięcznych SA) we wrześniu, w październiku nastąpiło jej skokowe odbicie. W ujęciu danych uśrednionych (średnia 3-miesięczna) wyniki sprzedaży wskazują obecnie na stabilizację dynamiki sprzedaży w okolicach zera, a nie jej spadek m/m SA.**

• Analizując strukturę sprzedaży w poszczególnych grupach sprzedaży, kolejny miesiąc z rzędu negatywnie zaskoczyła sprzedaż żywności. Niemniej, jak już wielokrotnie wskazywaliśmy, trudno akurat ze sprzedaży żywności odczytywać ewentualny wpływ zmian cyklicznych. Prawdopodobnie ostatnie spadki w tej kategorii w większym stopniu wynikają z czynników statystycznych / metodologicznych.

• **Sprzedaż detaliczna po wykluczeniu najbardziej zmiennych kategorii tj. żywności, paliw i samochodów wzrósł do blisko 4,0% r/r, tj. nie tylko wyraźnie powyżej wyniku wrześniowego (ok. -2,0% r/r), ale nawet powyżej dynamiki notowanej w okresie letnim.**

• Dane te potwierdzają oczekiwania, że choć postępuje hamowanie popytu konsumpcyjnego, to nie ma ono tak gwałtownego charakteru, jak mogłyby to sugerować dane za III kw., szczególnie wrześniowy wynik sprzedaży.

• Czynnikiem hamującym popyt konsumpcyjny jest zmieniająca się od II poł. br. sytuacja dochodowa gospodarstw domowych. Słabnący popyt na pracę i wolniejsze tempo wzrostu wynagrodzeń w połączeniu z ponownym wzrostem inflacji CPI od lipca br., poskutkowały wyraźnym obniżeniem dynamiki realnego funduszu wynagrodzeń w III kw. do ok. 5% r/r, wobec ponad 9,0% r/r na początku br. Jednocześnie choć na przetomie 2023 i 2024 r. realne dochody

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

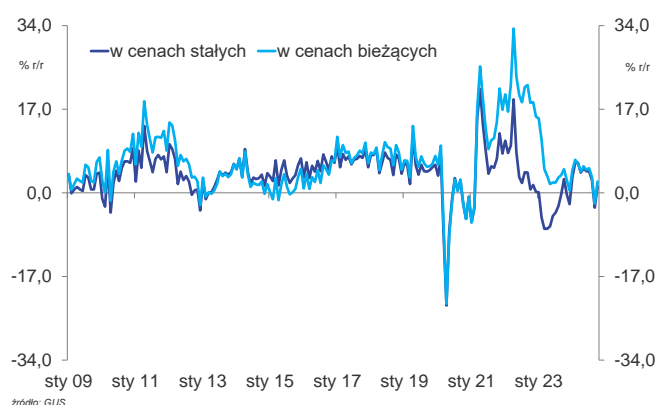
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

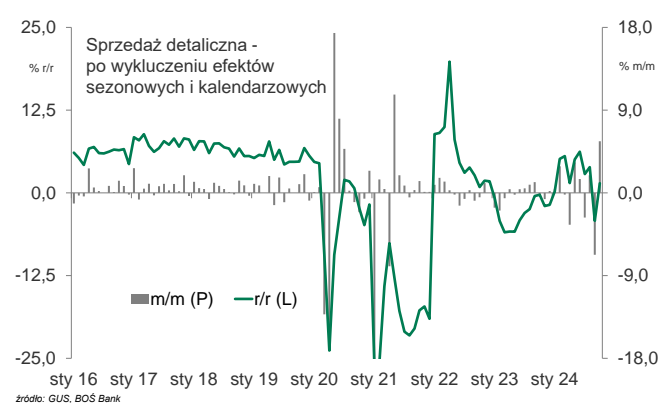
gospodarstw domowych zaczęły rosnąć bardzo szybko, to skłonność do odbudowy oszczędności konsumentów (które silnie obniżyły się w okresie 2022 – I poł 2023 r.) ograniczyła potencjał do wzrostu wydatków gospodarstw domowych.

- Jednocześnie, jak wskazywaliśmy w poprzednich komentarzach, **dynamika realnych dochodów nie jest (w ujęciu historycznym) na tyle niekorzystna, aby zwiastować wyraźny spadek dynamiki wzrostu konsumpcji prywatnej, a raczej implikują wyhamowanie jej silnego wzrostu z I poł. roku (4,5% r/r).**
- **Oczekujemy, że do końca br. dynamika sprzedaży detalicznej będzie kształtować się w okolicach 1,0% – 3,0% r/r, w perspektywie 2025 r. oczekujemy obniżenia dynamiki spożycia gospodarstw domowych w kierunku 3,0% r/r z 4,5% notowanych w I poł. roku.**

Dynamika sprzedaży detalicznej



Dynamika sprzedaży detalicznej w cenach stałych po wyeliminowaniu wpływu efektów sezonowych



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

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.