

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

23 stycznia 2025

## Pod koniec 2024 r. stabilizacja wzrostu sprzedaży detalicznej.

- **W grudniu sprzedaż detaliczna w ujęciu realnym wzrosła o 1,9% r/r, wobec 3,1% r/r w listopadzie.** Wynik ten ukształtował się poniżej naszej prognozy (2,8%) oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety *Parkietu* (4,0% r/r).

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

- Po solidnym wzroście sprzedaży detalicznej w październiku i listopadzie (odreagowaniu po jej tąpnięciu we wrześniu) w grudniu oczekiwaliśmy stabilizowania się sprzedaży detalicznej. **Ostatecznie jednak grudniowa sprzedaż detaliczna obniżyła się w skali miesiąca o 1,3% (po wyeliminowaniu wpływu czynników sezonowych).**

- Choć spadek sprzedaży detalicznej zaskoczył negatywnie, to warto pamiętać, że grudniowy spadek był poprzedzony wzrostem sprzedaży w październiku i listopadzie o ponad 6%. W całym IV kw. sprzedaż detaliczna wzrosła o 1,7% kw/kw SA co pozostaje dobrym wynikiem i solidnym odreagowaniem po spadku w III kw.

- Także struktura danych nieco uspokaja. Głównym zaskoczeniem *in minus* w grudniu była ponownie słabsza sprzedaż żywności (-4,3% r/r wobec -0,2% w listopadzie). Ujemna roczna dynamika sprzedaży utrzymuje się od kwietnia i jak wielokrotnie wskazywaliśmy, trudno zakładać, aby sporo słabsze wyniki w tej kategorii zapowiadały spowolnienie popytu konsumpcyjnego. Po silnej zmienności na przełomie III i IV kw. w grudniu na stabilniejszych poziomach utrzymała się dynamika sprzedaży paliw. Tak jak przez cały 2024 r., w grudniu silnie wzrosła sprzedaż samochodów (ponad 25% r/r), co jest efektem strukturalnych dostosowań po pandemii i odreagowania wcześniejszych ograniczeń podaży samochodów. W części sprzedaż samochodów jest oznaką silniejszych inwestycji (tzw. zakupy na firmę), a nie tylko konsumpcji prywatnej.

- **Dynamika sprzedaży detalicznej po wykluczeniu najbardziej zmiennych kategorii tj. żywności, paliw i samochodów wzrosła w grudniu do ok. 1,5% r/r z ok. 1,0% r/r w listopadzie i z jednej strony ukształtowała się poniżej poziomów z I połowy roku, ale z drugiej strony wyraźnie powyżej poziomów z 2023 r.**

- Generalnie dzisiejsze wyniki potwierdzają oczekiwania, że choć w IV kw. dynamika konsumpcji była słabsza niż w I połowie roku, to nie słabnie tak gwałtownie, jak mogłyby to sugerować dane za III kw.

- Czynnikiem ograniczającym wzrost popytu konsumpcyjnego jest zmieniająca się od II połowy ub.r. sytuacja dochodowa gospodarstw

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

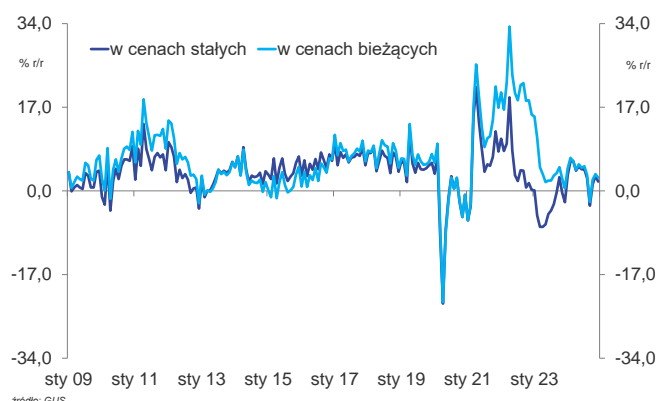
Łukasz Tarnawa  
Główny Ekonomista  
+48 696 405 159  
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

domowych. Słabnący popyt na pracę i wolniejsze tempo wzrostu wynagrodzeń w połączeniu z ponownym wzrostem inflacji CPI od lipca 2024 r., poskutkowały wyraźnym obniżeniem dynamiki realnego funduszu wynagrodzeń do poniżej 5% r/r na koniec 2024 r. wobec ponad 9% r/r na początku roku.

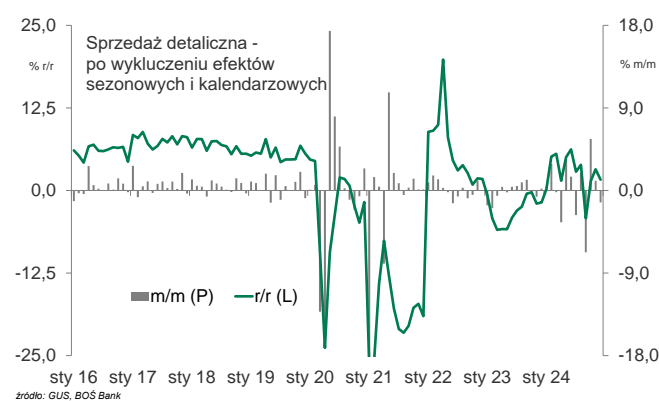
- Jednocześnie, jak wskazywaliśmy w poprzednich komentarzach, **dynamika realnych dochodów nie jest (w ujęciu historycznym) na tyle niekorzystna, aby zwiastować wyraźny spadek dynamiki wzrostu konsumpcji prywatnej, a raczej implikuje wyhamowanie jej silnego wzrostu z I poł. roku (4,5% r/r).**
- **Zakładając ograniczony wzrost popytu na pracę w br., wyraźnie wolniejsze tempo wzrostu płac (niższy wzrost płacy minimalnej) oraz lekki wzrost średniorocznej inflacji, oczekujemy utrzymania w całym 2025 r. niewielkich wzrostów sprzedaży detalicznej i wzrostu spożycia gospodarstw domowych w tempie ok. 3,0% r/r.**

Dynamika sprzedaży detalicznej



źródło: GUS

Dynamika sprzedaży detalicznej w cenach stałych po wyeliminowaniu wpływu efektów sezonowych



źródło: GUS, BOŚ Bank

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

**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.