

KOMENTARZ BIEŻĄCY

24 marca 2025

Sprzedaż detaliczna ponownie zaskoczyła, tym razem negatywnie.

- W lutym sprzedaż detaliczna w ujęciu realnym obniżyła się w skali roku o 0,5%, po styczniowym wzroście o 4,9% r/r. Wynik ten ukształtował się wyraźnie poniżej naszej prognozy (2,7% r/r) oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (3,4% r/r).

dane		sty 25	lut 25	prognoza BOŚ
sprzedaż detaliczna - ceny stałe	% r/r	4,9	-0,5	2,7
sprzedaż detaliczna - ceny bieżące	% r/r	6,1	0,6	4,0
sprzedaż detaliczna w cenach stałych -	% m/m	0,6	-3,2	0,4
wyrównana sezonowo	% r/r	4,0	0,0	3,7

- W lutym opublikowane dane dot. sprzedaży detalicznej ponownie zaskoczyły, tym razem negatywnie, po wyraźnie pozytywnej niespodziance w styczniu i wcześniej negatywnym zaskoczeniu w zakresie danych grudniowych. W naszej prognozie założyliśmy w lutym utrzymanie umiarkowanego wzrostu sprzedaży w skali miesiąca (w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości), **dane GUS wskazały jednak na jej skokowy spadek aż o 3,2% m/m SA**. W mniejszym stopniu na lutowe dane działały negatywnie efekty kalendarzowe tj. niższa liczba dni handlowych w porównaniu do sytuacji w lutym ub.r.

- W decydującym stopniu słabszy wynik sprzedaży skoncentrował się w najbardziej zmiennych kategoriach tj. w sprzedaży żywności, samochodów i paliw. W komentarzu do danych styczniowych wskazywaliśmy na zaskakujący, w porównaniu do wyników z ub.r., wzrost rocznej dynamiki sprzedaży żywności. Dane lutowe wskazały już na jej powrót do ujemnego poziomu (-2,2% r/r wobec +0,6%). Z drugiej strony w przypadku sprzedaży żywności już wielokrotnie wskazywaliśmy, że trudno akurat wyniki tej kategorii traktować jako barometr popytu konsumpcyjnego, przeciwnie - ta kategoria jest generalnie powinna być najmniej zależna od cyklicznych wahań spożycia gospodarstw domowych, stąd podchodzimy ostrożnie do tych oszacowań.

- Przed miesiącem wskazywaliśmy także na zaskakująco mocną sprzedaż samochodów biorąc pod uwagę wyraźne wyhamowanie dynamiki rejestracji nowych samochodów od początku br. W lutym to dostosowanie było nawet silniejsze od naszych założeń i dynamika sprzedaży samochodów obniżyła się do 5,1% r/r z 22,1% w styczniu. W przypadku tej kategorii uważamy natomiast, że obniżenie dynamiki z bardzo wysokich poziomów 2024 r. ma charakter trwały. We wcześniejszych miesiącach następowało silne odbicie popytu po okresowych ograniczeniach podażyowych po okresie pandemii i przy tak wysokich dynamikach z ostatnich 18-tu miesięcy, trudno byłoby utrzymać tak wysokie tempo wzrostu. Z drugiej strony, w istotnym stopniu słabsze dane dot. sprzedaży samochodów będą wpływać negatywnie na dynamikę inwestycji, biorąc pod uwagę dominujący udział sprzedaży samochodów na tzw. firmę, a nie przez konsumentów prywatnych.

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

- **Choć zaskoczenie w decydującym stopniu wynikało z wyników najbardziej zmiennych kategorii, to także po ich wykluczeniu można wskazać na negatywny, a raczej mniej pozytywny sygnał dot. wydatków konsumentów, niż wskazywały na to dane za styczeń. Dynamika sprzedaży detalicznej po wykluczeniu żywności, paliw i samochodów wyraźnie obniżyła się do lekko dodatniego poziomu, wobec wzrostu o blisko 6,0% w styczniu.**

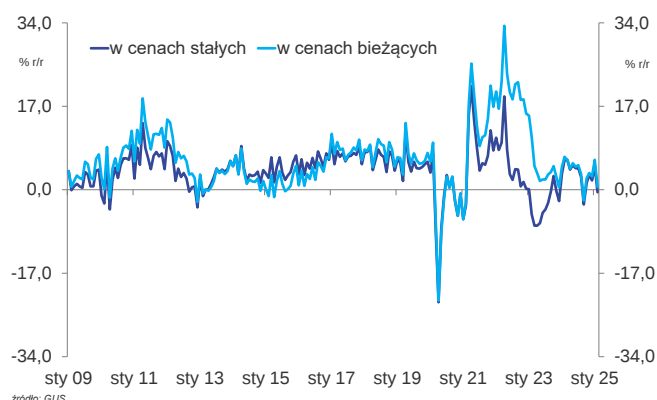
- Po bardzo silnym wzroście sprzedaży mebli, sprzętu RTV i AGD wynik lutowy jakkolwiek wciąż dodatni, był już mniej spektakularny (+5,8% r/r wobec +14,0% w styczniu). Podobnie kategorie odzieży i obuwiu czy też farmaceutyki i kosmetyki. To obniżenie rocznych dynamik lutowych wspiera teżę sprzed miesiąca, że silne wybiecie wyników sprzedaży w tych kategoriach w sporym stopniu wynikało z baz odniesienia i ich wzrost w lutym obniżył już roczne dynamiki.

- Publikacja lutowych danych wspiera naszą tezę sprzed miesiąca, że podwyższona zmienność wyników sprzedaży praktycznie od II poł. ub.r. sugeruje raczej ostrożność w analizie danych z pojedynczych miesięcy.

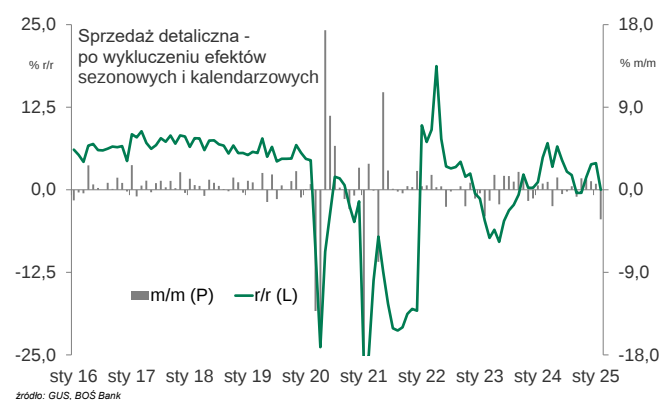
- Analizując dane uśrednione możemy wskazać z jednej strony na umiarkowanie pozytywny obraz 3-miesięcznego wskaźnika rocznego sprzedaży po wykluczeniu najbardziej zmiennych kategorii, który wciąż utrzymuje się wyraźnie powyżej wyników z II poł. ub.r. (ponad 2,5%). Z drugiej strony zwraca uwagę silne pogorszenie po lutym 3-miesięcznego wskaźnika sprzedaży ogółem w ujęciu zmian m/m SA (GUS nie publikuje porównywalnych danych dla poszczególnych kategorii). Gdyby założyć zatem, że to pogorszenie danych m/m wynika z wyników sprzedaży w tych najbardziej zmiennych kategoriach, ryzyko dla prognoz konsumpcji można uznać za ograniczone. W tym kontekście ważne natomiast będą kolejne dane dot. sprzedaży detalicznej, ale także dane z rynku pracy, gł. dot. dynamiki wynagrodzeń weryfikujące prognozę skali osłabienia tego wzrostu w br.

- **Zakładając brak dalszego spadku popytu na pracę, wolniejsze, ale wciąż relatywnie silne tempo wzrostu płac oraz lekki wzrost średniorocznej inflacji, oczekujemy utrzymania w całym 2025 r. stabilnego wzrostu sprzedaży detalicznej i wzrostu spożycia gospodarstw domowych w tempie ok. 3,0% r/r.**

Dynamika sprzedaży detalicznej



Dynamika sprzedaży detalicznej w cenach stałych po wyeliminowaniu wpływu efektów sezonowych



wskaźnik		mar 24	kwi 24	maj 24	cze 24	lip 24	sie 24	wrz 24	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25
sprzedaż detaliczna – ceny stałe	% r/r	6,1	4,1	5,0	4,4	4,4	2,6	-3,0	1,3	3,1	1,9	4,9	-0,5
sprzedaż detaliczna – ceny bieżące	% r/r	6,0	4,3	5,4	4,7	5,0	3,2	-2,2	2,3	3,4	2,7	6,1	0,6
sprzedaż detaliczna w cenach stałych –	% m/m	0,9	-1,8	1,3	-0,5	-0,2	0,4	-0,8	1,2	1,1	0,9	0,6	-3,2
wyrównane sezonowo	% r/r	7,1	3,5	6,6	4,5	2,7	2,2	-0,5	-0,5	1,9	3,8	4,0	0,0

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.