

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

24 kwietnia 2023

## Wyraźne pogłębienie spadku sprzedaży detalicznej w marcu.

- **W marcu sprzedaż detaliczna w ujęciu realnym obniżyła się o 7,3% r/r, wobec spadku o 5,0% r/r w lutym.** Wynik ten ukształtował się poniżej naszej prognozy (-2,6%) oraz mediany prognoz rynkowych (-5,6% wg ankiety *Parkietu*).

dane		lut 23	mar 23	prognoza BOŚ
sprzedaż detaliczna - ceny stałe	% r/r	-5,0	-7,3	-2,6
sprzedaż detaliczna - ceny bieżące	% r/r	10,8	4,8	11,0
sprzedaż detaliczna w cenach	% m/m	-4,1	-1,3	2,4
statych - wyrównana sezonowo	% r/r	-4,9	-7,4	-3,9

- **Marzec to kolejny miesiąc z rzędu bardzo istotnej negatywnej niespodzianki w sprzedaży detalicznej. Po lutowym głębokim spadku sprzedaży (w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości) oczekiwaliśmy w marcu pewnego korekcyjnego odbicia sprzedaży. Jednak w marcu miał miejsce kolejny spadek sprzedaży, co znacząco pogłębiło jej spadek w całym I kw.**

- **Nadal efekty agresji Rosji na Ukrainę oraz efekty pogodowe (bardzo ciepła tegoroczna zima) ciężą wynikiem sprzedaży poprzez obniżony popyt na paliwa stałe, czy ubiegłoroczne wysokie bazy dla sprzedaży żywności i podstawowych produktów związanych z pomocą uchodźcom z Ukrainy.**

- W marcu jednak zwracają uwagę dużo silniejsze spadki sprzedaży w większości kategorii. Co prawda bardzo słaby wynik sprzedaży paliw (-20,7% r/r) nie zaskoczył, jednak istotnie słabsza od prognoz okazała się sprzedaż samochodów (-1,2% r/r wobec +7,5% r/r w lutym). Wygląda na to, że pomimo utrzymania w marcu relatywnie silnej dynamiki rejestracji samochodów, lutowe odreagowanie sprzedaży samochodów było jedynie zjawiskiem okresowym. W marcu negatywnie zaskoczyła także sprzedaż żywności, pomimo wcześniejszego terminu Świąt Wielkanocnych w br., przesuwającego częściowo wydatki na żywność z kwietnia na marzec.

- Najsilniej negatywnie w marcu zaskoczyły natomiast wyniki sprzedaży w pozostałych kategoriach charakteryzujących się mniejszą zmiennością tj. skokowe pogłębienie spadków sprzedaży prasy i książek (-17,8% r/r), mebli i sprzętu RTV i AGD (-15,2% r/r) i pozostałych kategorii (-18,5% r/r). Jediną kategorią z minimalnym wzrostem w ujęciu rocznym była sprzedaż odzieży i obuwia (+1,7%). Pogłębienie spadków marcowych przełożyło się na roczny spadek sprzedaży po wykluczeniu żywności, paliw i samochodów w całym I kw.

- Tak jak dotychczas wskazywaliśmy, przy wyraźnym spadku realnych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych, spadek ich wydatków nie dziwi. Niemniej skala tych dostosowań nieco zaskakuje w kontekście generalnie stabilnej sytuacji na rynku pracy (tj. niskiego ryzyka utraty pracy). Ponadto, zakładaliśmy, że kumulacja wypłat zwrotów z zapłaconego podatku PIT

Departament Rynków  
Międzynarodowych i Produktów  
Skarbowych  
bosbank.analizy@bosbank.pl

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

Aleksandra Świątkowska  
Ekonomista  
+48 515 111 698

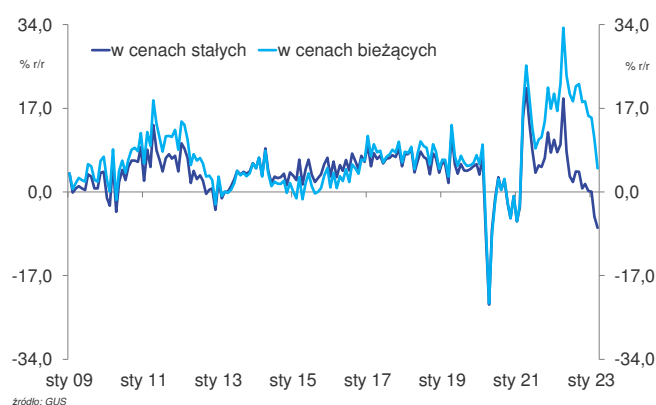
za 2022 r., która okresowo podwyższa dochody gospodarstw domowych, będzie stabilizować poziom wydatków pod koniec I kw.

- Warto także zaznaczyć, że spadek spożycia gospodarstw domowych (składowej PKB) nie będzie tak silny jak samej sprzedaży detalicznej z uwagi na potencjalny mniejszy spadek sprzedaży usług. W warunkach postpandemicznych dostosowań zapewne popyt gospodarstw domowych na towary pozostaje dużo słabszy wobec popytu na usługi (gł. nasycenie zakupami dóbr trwałego użytku w I. 2020–2021), jak również dostosowania związane z wybuchem wojny (gł. rynek paliw, pomoc dla uchodźców) kumulują się w grupie sprzedaży towarów.

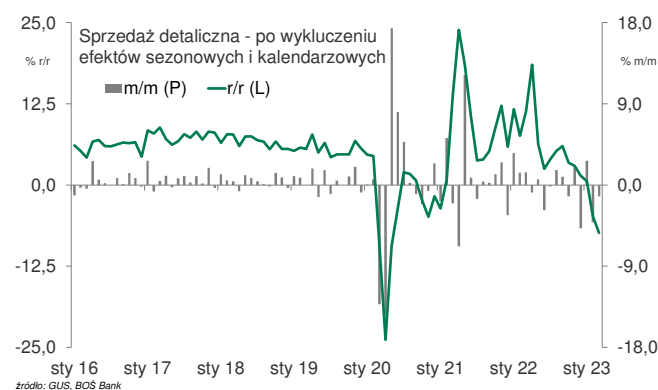
- Wyniki sprzedaży detalicznej za I kw. implikują pogłębienie rocznego spadku wydatków konsumpcyjnych gospodarstw domowych w I kw. nawet w kierunku  $-3,0\%$  r/r (wstępna prognoza) wobec  $-1,5\%$  r/r w IV kw. i tym samym pogłębiają skalę spadku PKB w I kw. w kierunku  $-1,0\%$  r/r.**

- Jednocześnie jednak biorąc pod uwagę, że póki co sytuacja na rynku pracy pozostaje korzystna, a głównym powodem silnego ograniczenia wydatków jest wysoka inflacja (i spadek realnych dochodów do dyspozycji) oraz efekty bazy (kumulacja wydatków związanych wybuchem wojny na Ukrainie), oczekujemy w trakcie roku stopniowego wzrostu dynamiki konsumpcji prywatnej. Oczekując wyraźnego obniżenia inflacji od marca prognozujemy, że w II kw. realne dochody gospodarstw domowych przestaną spadać i w II poł. 2023 r. dynamika konsumpcji będzie dodatnia, choć wzrosty te będą wciąż umiarkowane.

Dynamika sprzedaży detalicznej



Dynamika sprzedaży detalicznej w cenach stałych po wyeliminowaniu wpływu efektów sezonowych



wskaźnik		kwi 22	maj 22	cze 22	lip 22	sie 22	wrz 22	paź 22	lis 22	gru 22	sty 23	lut 23	mar 23
sprzedaż detaliczna - ceny stałe	% r/r	19,0	8,2	3,2	2,0	4,2	4,1	0,7	1,6	0,2	0,1	-5,0	<b>-7,3</b>
sprzedaż detaliczna - ceny bieżące	% r/r	33,4	23,6	19,9	18,4	21,5	21,9	18,3	18,4	15,5	15,1	10,8	<b>4,8</b>
sprzedaż detaliczna w cenach stałych - wyrównane sezonowo	% m/m	-0,8	0,6	-2,8	-0,1	1,6	0,9	-1,3	2,0	-4,8	2,7	-4,1	<b>-1,3</b>
	% r/r	18,5	6,3	2,5	4,0	5,3	6,0	3,4	2,9	1,4	0,6	-4,9	<b>-7,4</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.