

KOMENTARZ BIEŻĄCY

22 grudnia 2025

Efekty kalendarzowe osłabiły listopadowy wynik sprzedaży detalicznej.

- W listopadzie sprzedaż detaliczna w ujęciu realnym wzrosła w skali roku o 3,1%, wobec październikowego wzrostu o 5,4%. Wynik ten ukształtował się pomiędzy naszą prognozą (2,6% r/r) a medianą prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (3,9% r/r).

dane		paź 25	lis 25	prognoza BOŚ
sprzedaż detaliczna – ceny stałe	% r/r	5,4	3,1	2,6
sprzedaż detaliczna – ceny bieżące	% r/r	5,5	2,8	2,8
sprzedaż detaliczna w cenach stałych – wyrównana sezonowo	% m/m	1,9	1,1	0,5
	% r/r	5,6	5,5	4,9

- Obniżenie rocznej dynamiki sprzedaży detalicznej w listopadzie było efektem czynników kalendarzowych, tj. niższej (niż w listopadzie 2024 r.) liczby dni handlowych. Ten wniosek potwierdzają wyniki sprzedaży w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości (SA), tj. stabilizacja rocznej dynamiki sprzedaży na poziomie 5,5% oraz kolejny solidny miesięczny wzrost sprzedaży (1,1% m/m SA), powyżej naszej prognozy.

- Ten generalnie pozytywny obraz (drugi z rzędu miesiąc mocnego wzrostu sprzedaży) osłabia nieco struktura listopadowych danych. Po wykluczeniu bowiem najbardziej zmiennych kategorii (żywność, samochody i paliwa) dynamika sprzedaży obniżyła się w listopadzie poniżej 4,0% r/r, tj. najniższego poziomu od czerwca.

- Oczywiście wciąż te dane nie wskazują na ryzyko silniejszego osłabienia konsumpcji prywatnej, raczej na mniej optymistyczny obraz, niż wskazywałyby na to dane ogółem. Wciąż także można wskazywać na utrzymujące się odreagowanie sprzedaży mebli, sprzętu RTV i AGD (+16,6% r/r) czy też odzieży i obuwia (12,2% r/r). Słabsze wyniki notowane były natomiast w listopadzie w sprzedaży prasy i książek, farmaceutyków i kosmetyków oraz w grupie pozostałych produktów.

- Tak jak w październiku, cały czas (pomimo negatywnych efektów kalendarzowych) na mocnym poziomie ukształtowała się dynamika sprzedaży samochodów (12,9% r/r). Ten wzrost może jednak wynikać z silniejszego inwestycyjnego wzrostu zakupów na tzw. firmę, a nie z mocniejszego popytu konsumpcyjnego. Takie wnioski wspierają dane dot. struktury rejestracji nowych samochodów.

- W grudniu oczekujemy wzrostu dynamiki sprzedaży w kierunku 5,0% r/r przy bardziej sprzyjających efektach kalendarzowych. W naszej ocenie dodatkowe dni handlowe (niedziela) w grudniu będą miały większy pozytywny wpływ na wyniki sprzedaży niż osłabienie wyników sprzedaży z powodu dnia wolnego w Wigilię (zmiany wprowadzone w br.).

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

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159

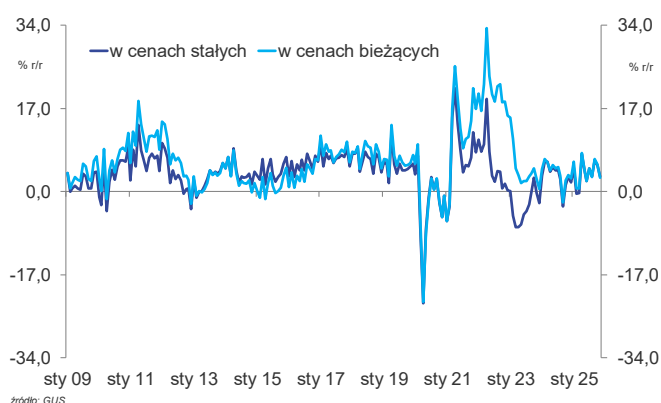
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698

aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

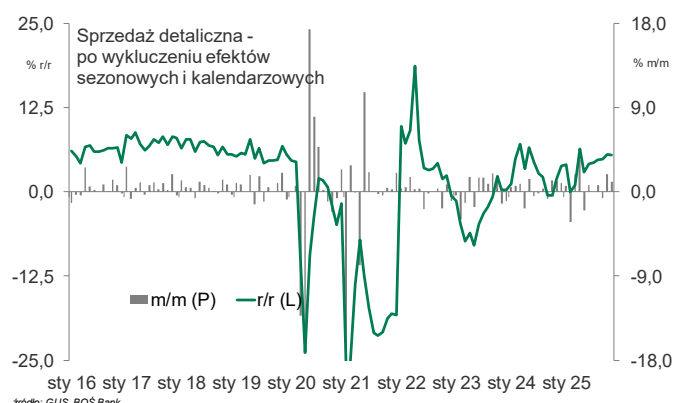
- Wykluczając efekty sezonowe zakładamy utrzymanie w kolejnych miesiącach stabilnego wzrostu konsumpcji prywatnej lekko powyżej 3,0% r/r, przy z jednej strony nieco wolniejszym wzroście dochodów realnych gospodarstw domowych, ale z drugiej strony, przy wciąż generalnie stabilnej sytuacji na rynku pracy i niskim ryzyku cyklicznego wzrostu bezrobocia.

Dynamika sprzedaży detalicznej



źródło: GUS

Dynamika sprzedaży detalicznej w cenach stałych po wyeliminowaniu wpływu efektów sezonowych



źródło: GUS, BOŚ Bank

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

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.