

KOMENTARZ BIEŻĄCY

21 grudnia 2023

Słabsza listopadowa sprzedaż detaliczna nie zmienia oceny stopniowego ożywienia konsumpcji prywatnej.

- W listopadzie sprzedaż detaliczna w ujęciu realnym obniżyła się o 0,3% r/r, po październikowym wzroście o 2,8% r/r. Wynik ten okazał się wyraźnie słabszy od naszej prognozy (2,1% r/r) oraz wobec mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (1,8% r/r).

dane		paź 23	lis 23	prognoza BOŚ
sprzedaż detaliczna - ceny stałe	% r/r	2,8	-0,3	2,1
sprzedaż detaliczna - ceny bieżące	% r/r	4,8	2,6	4,2
sprzedaż detaliczna w cenach stałych - wyrównana sezonowo	% m/m	2,1	-0,8	1,0
	% r/r	1,7	-1,1	0,7

- Choć wyniki sprzedaży detalicznej za listopad okazały się sporo słabsze od oczekiwań, to nie zmieniają one istotnie prognoz kontynuacji ożywienia spożycia gospodarstw domowych w kolejnych kwartałach, na co w naszej ocenie wskazuje struktura wyników sprzedaży.

W decydującym stopniu za słabsze wyniki sprzedaży w listopadzie odpowiada dużo silniejszy niż założyliśmy spadek sprzedaży paliw. Spadek tej dynamiki był oczywisty biorąc pod uwagę kumulację zakupów paliw płynnych we wrześniu i październiku w okresie silnego spadku cen paliw na stacjach Orlen. Skala obniżenia rocznej dynamiki sprzedaży paliw okazała się jednak dużo większa (-0,9% r/r, wobec +16,7% r/r w październiku, wobec naszej prognozy +8,5% r/r).

Trudność w oszacowaniu wpływu zmian w popycie na paliwa płynne była związana z równoczesną zmiennością przed rokiem popytu i sprzedaży węgla (efekt zawirowań popytu w całym 2022 r. na skutek inwazji Rosji na Ukrainę i zmiany wzorca sezonowego zakupów opału). Nie dysponujemy wskaźnikami oczyszczonymi z sezonowości dla poszczególnych grup sprzedaży w ujęciu zmian miesięcznych, ani wskaźnikami jednopodstawowymi w podziale na grupy, a wyciąganie wniosków na podstawie wskaźników rocznych przy zmianach efektów bazy jest obarczone wysokim błędem.

Drugą kategorią, która w listopadzie „zawiodła” był słabszy wynik sprzedaży żywności (-2,6% r/r), co trudno wiązać ze zmianami popytu konsumpcyjnego. Po wykluczeniu najbardziej zmiennych kategorii (samochody, żywość, paliwa) dynamika sprzedaży była już tylko nieznacznie niższa od naszych założeń i utrzymała się na poziomie z października (ok. -1,0%, czyli wyraźnie lepszym niż w poprzednich miesiącach).

Biorąc pod uwagę słabsze listopadowe wyniki sprzedaży w kategoriach o większej zmienności i utrzymanie mocniejszej dynamiki w tych bardziej zależnych od popytu, **podtrzymujemy nasz dotychczasowy scenariusz**

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

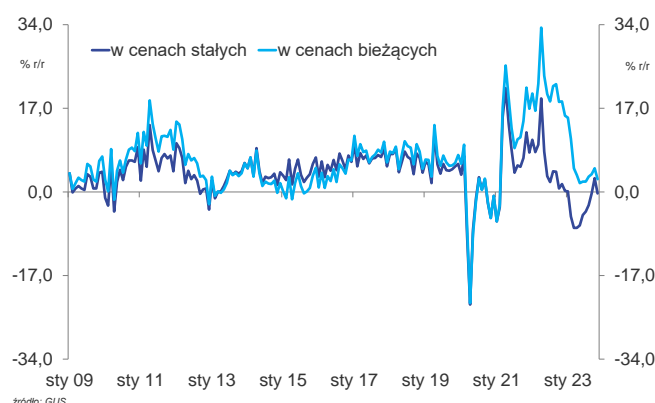
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

stopniowej poprawy wyników spożycia gospodarstw domowych i tym samym sprzedaży detalicznej w kolejnych miesiącach.

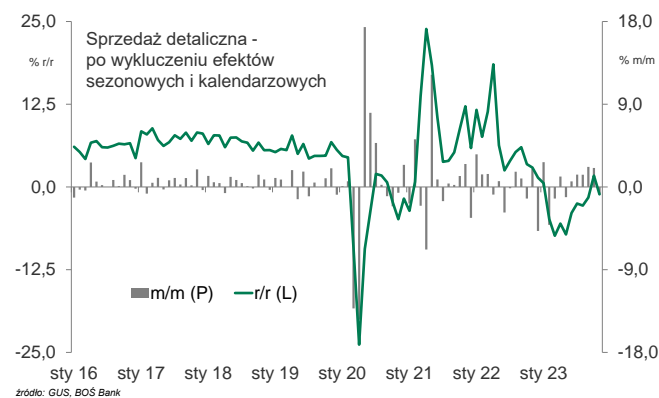
- W II poł. 2023 r. solidny spadek inflacji przy utrzymaniu stabilnej sytuacji na rynku pracy przełożył się na silny wzrost dynamiki realnych dochodów gospodarstw domowych wspierając stopniowe ożywienie wydatków konsumpcyjnych. Utrzymanie podobnych trendów w 2024 r. oraz wyższe tempo wzrostu świadczeń (m.in. wzrost dochodów z tytułu transferów rodzinnych) przełożą się na solidne ożywienie wydatków konsumpcyjnych, stąd oczekujemy wzrostu dynamiki sprzedaży detalicznej w I poł. 2024 r. do ponad +5,0% r/r.
- Dodatnia dynamika sprzedaży prawdopodobna jest już w grudniu. Choć efekty kalendarzowe (liczba dni handlowych) będą w tym miesiącu działać negatywnie na dynamikę sprzedaży, to oceniamy, że silniejszy okaże się czynnik bardzo niskiej bazy odniesienia, co silnie podwyższy roczną dynamikę sprzedaży. W listopadzie efekty baz odniesienia działały bowiem negatywnie na bieżącą dynamikę roczną.

Dynamika sprzedaży detalicznej



źródło: GUS

Dynamika sprzedaży detalicznej w cenach stałych po wyeliminowaniu wpływu efektów sezonowych



źródło: GUS, BOŚ Bank

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

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.