



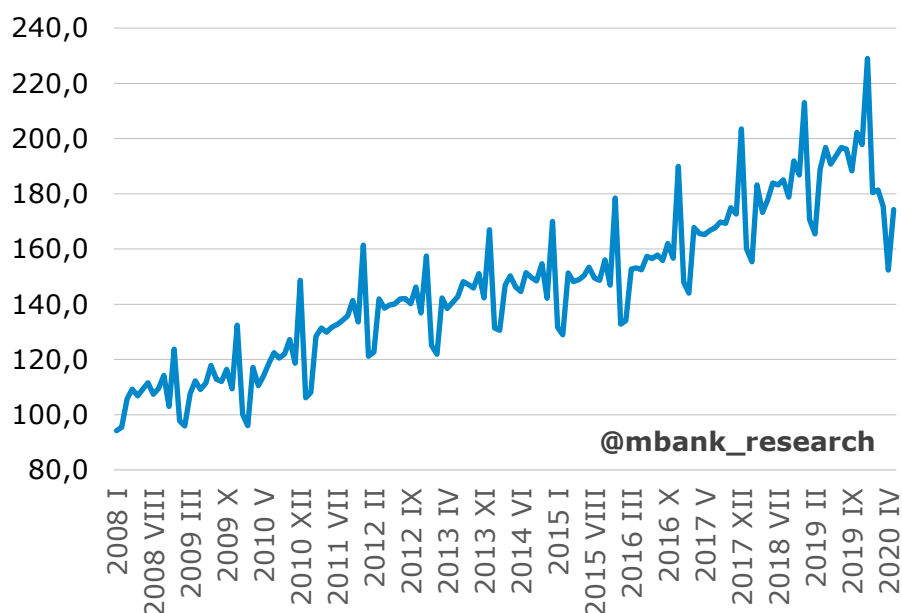
poniedziałek, 22 czerwca 2020

Błyskawiczny komentarz po danych

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych spadła o 7,7% r/r. To świetny wynik – możliwe, że już w czerwcu kategoria ta będzie na plusie r/r.

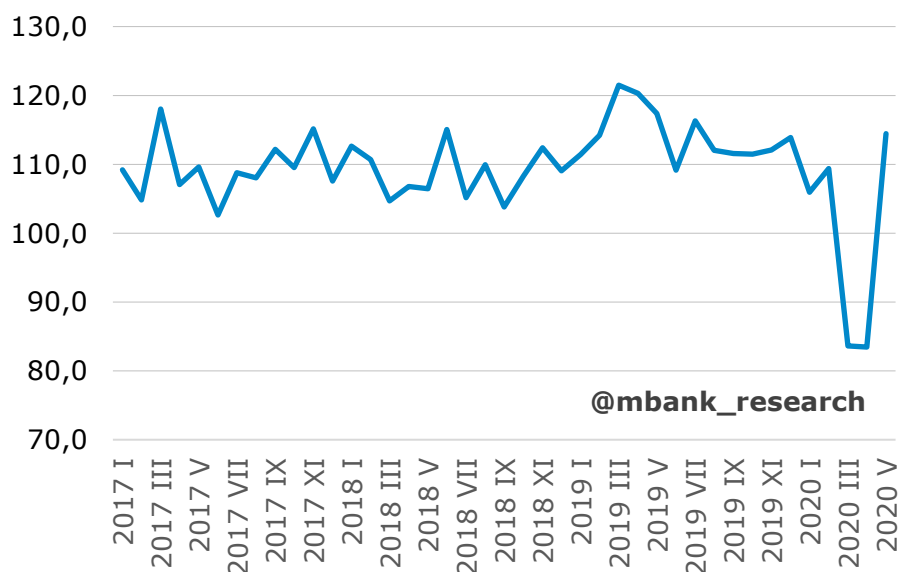
Sprzedaż detaliczna wygenerowała solidne zaskoczenie. 7,7% r/r w cenach stałych to bardzo dobry wynik, spójny z niemal 15% tempem wzrostu wydatków konsumentów na towary w porównaniu do kwietnia.

Indeks sprzedaży detalicznej
ceny bieżące



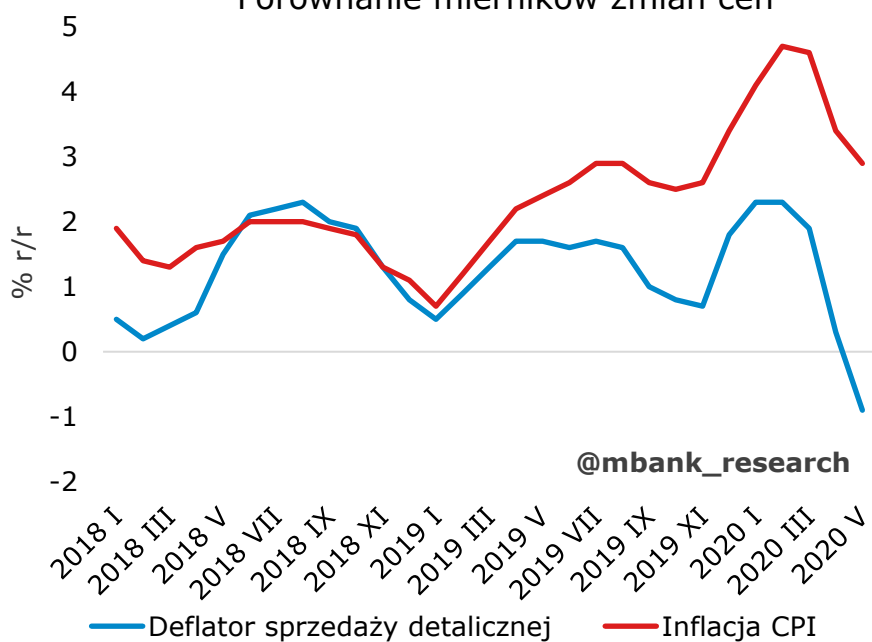
Co ciekawe, okazało się, że zbyt pesymistycznie potraktowaliśmy surowy wynik dot. wydatków z kart (+18%). Skorygowaliśmy go nieco nadmiernie. Założyliśmy dużo słabszy wynik na sprzedaży samochodów, gdzie nie płaci się kartą (sama korekta z tego tytułu okazała się słuszna – sektor samochodowy to wciąż -34% r/r), ale jednocześnie przesadziliśmy w skali korekty na „ukartowanie” i strukturę konsumentów. Wygląda na to, że efekty te nie są aż tak duże – przynajmniej nie były w maju. Ciekawostką jest wynik sprzedaży mebli, RTV i AGD, gdzie notowane dynamiki roczne przekraczają już poziomy sprzed pandemii. Dozbrojenie konsumentów w dobra trwałego użytku – konieczne w sytuacji wyłączenia sektorów usług – widać jak na dłoni. Na chwilę obecną zasadne wydaje się pytanie, na ile dokonane zakupy będą ekwiwalentem strumienia usług, który nie pojawi się w przyszłości, bo popyt będzie realizowany w domowych pieleszach. Jedno jest pewne, dozbrojenie i utopienie wydatków przez gospodarstwa domowe może rzutować na trudniejszy powrót niektórych branż usługowych do poprzedniego zatrudnienia lub uniemożliwiać go w ogóle.

Sprzedaż detaliczna indeks r/r:
meble, RTV i AGD



Ceny sprzedaży detalicznej nie zaskoczyły. Obecnie znajdują się one już w deflacji, a nożyce między inflacją CPI i deflatorem sprzedaży są mocno rozwarte. Uważamy, że inflacja towarowa ma szansę jeszcze spadać. Ceny usług – ujęte w inflacji CPI – mogą jeszcze w krótkim terminie rosnąć zanim efekty luki popytowej dadzą o sobie znać. Generalnie jednak lepsza kondycja popytu konsumpcyjnego przekonuje nas, że nie ma sensu obstawiać niskich poziomów inflacji bazowej w latach 2021+.

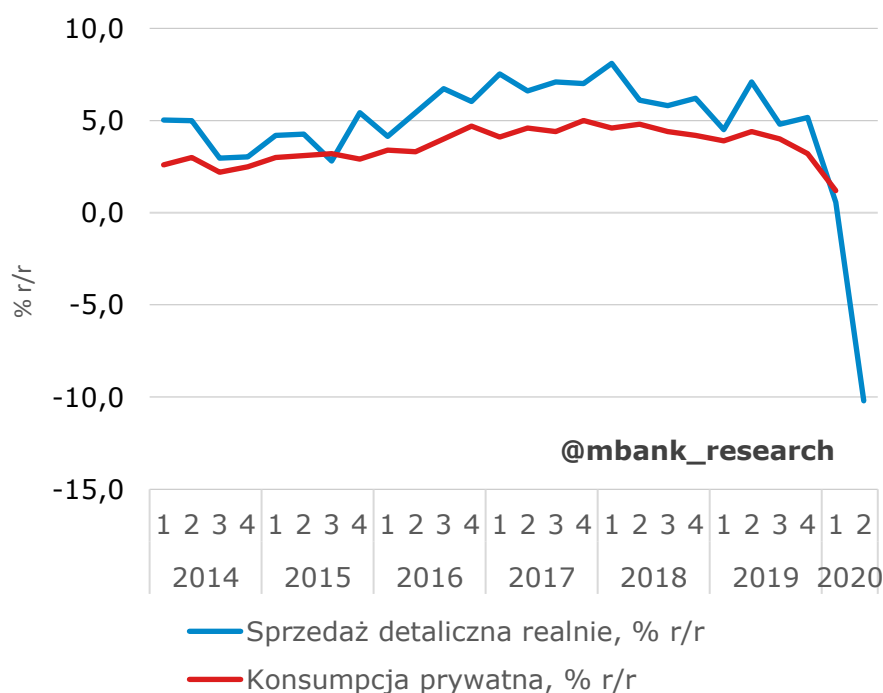
Porównanie mierników zmian cen



Skoro już przy szacowaniu konsumpcji jesteśmy, wyniki sprzedaży nie przedstawiają złudzeń, że konsumpcja prywatna nie spadnie tak mocno jak można było szacować na początku pandemii. Relacja sprzedaży i konsumpcji



osłabła ostatnio w wyniku zwiększenia zasięgu sektora usług, jednak duże wychylenie (i asymetria szoku pandemicznego w kierunku silniejszego oddziaływania na sektor usług) sprawiają, że śmiało można zakładać powrót korelacji wyników sprzedaży i konsumpcji. W obecnych warunkach zakładalibyśmy spadki w okolicach 5-10% w drugim kwartale. Należy jednak brać poprawkę na szybkość odzwierciedlenia tego fenomenu w rachunkach narodowych. Naszym zdaniem nawet wyższe dynamiki konsumpcji nie powinny sugerować zmiany dynamik PKB, bo jednocześnie z wyższym wzrostem konsumpcji należy oczekiwać znaczącego wypłaszczenia wpływu eksportu netto na PKB, przynajmniej przez najbliższe kwartały.



Dane wspierają zawieszenie dalszej stymulacji stopami procentowymi (repo) ze strony RPP. Dobra sytuacja konsumpcji sprawia jednak, że RPP może w dalszym ciągu być mocno zainteresowana kursem walutowym jako narzędziem wsparcia eksportu.

mBank Research

Dr Marcin Mazurek
główny ekonomista
tel: +48 22 829 0183
email: marcin.mazurek@mbank.pl

Maciej Zdrolik
analityk
tel: +48 22 829 0256
email: maciej.zdrolik@mbank.pl

Igor Łapkiewicz
analityk
email: igor.lapkiewicz@mbank.pl

Adrian Bała
stażysta
email: adrian.bala@mbank.pl

Uwagi:

Skrzynka pocztowa research@mbank.pl służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.

Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z art. 83c Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o Obrocie Instrumentami Finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego, ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego, pochodzą z serwisów informacyjnych (Reuters, Bloomberg) i mają charakter wyłącznie informacyjny.

Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.