

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

23 kwietnia 2025

## Słabsza sprzedaż detaliczna przy silniejszym negatywnym efekcie kalendarzowym w marcu.

- W marcu sprzedaż detaliczna w ujęciu realnym obniżyła się w skali roku o 0,3%, wobec spadku w lutym o 0,5% r/r. Wynik ten ukształtował się poniżej naszej prognozy (1,7% r/r) oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (0,5% r/r).

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

- Marcowa sprzedaż detaliczna zaskoczyła negatywnie notując w kolejnym miesiącu spadek w ujęciu r/r, niemniej dokładniejsza analiza danych jest mniej jednoznaczna.

- W decydującym stopniu bowiem słaby wynik marcowej sprzedaży był efektem kalendarzowym, związanym z terminem Świąt Wielkanocnych, które w 2025 r. przypadły w drugiej połowie kwietnia, a przed rokiem - pod koniec marca. Tym samym kumulacja zakupów spożywczych przed rokiem wypadła w marcu, a w tym roku w kwietniu, co poskutkowało w marcu br. wyraźnym spadkiem rocznej dynamiki sprzedaży żywności. To właśnie żywność w marcu zaskoczyła najsilniej notując spadek o 9,4% r/r. Zapewne poza samym wątkiem sezonowym, cały czas utrzymuje się od kilku miesięcy efekt zaskakująco słabej sprzedaży żywności, na który zwracamy uwagę od jakiegoś czasu. Choć trudno wytłumaczyć ten efekt, to z pewnością nie można go przypisywać cyklicznie słabnącemu popytowi konsumpcyjnego, gdyż akurat żywność jest kategorią najmniej podatną na wahania cykliczne.

- W przypadku pozostałych zmiennych kategorii (paliwa i żywność) marcowe dane zaskoczyły w mniejszym stopniu, przy nieco mocniejszej poprawie w obu kategoriach, które w lutym mocno rozczarowały.

- Po wykluczeniu najbardziej zmiennych kategorii (żywność, paliwa samochody) dynamika sprzedaży w marcu wzrosła do ponad 1,5% r/r z nieco ponad 0,0% r/r w lutym. Wzrost tej dynamiki potwierdza, że marcowy spadek sprzedaży nie jest efektem cyklicznego osłabienia konsumpcji. Z drugiej strony trudno ten wynik traktować jako silny wzrost, co potwierdza ograniczony potencjał do dalszego przyspieszenia spożycia gospodarstw domowych.

- Z taką oceną spójne są także oszacowania GUS wyników sprzedaży po wykluczeniu wpływu efektów sezonowych (czyli m.in. terminu Świąt Wielkiej Nocy). W marcu sprzedaż odegrała rosnąc w skali miesiąca o 1,9% (SA), wciąż jednak ten wzrost był mniejszy niż lutowy spadek sprzedaży, a w całym I kw. sprzedaż jest niższa w porównaniu z IV kw. ub.r., co potwierdza umiarkowany optymizm dot. wyników konsumpcji prywatnej.

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

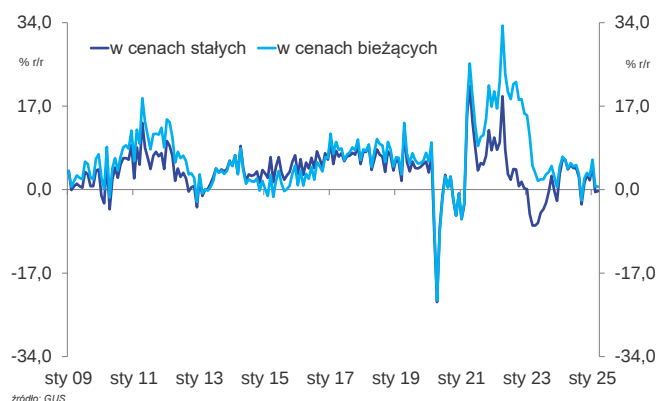
Łukasz Tarnawa  
Główny Ekonomista  
+48 696 405 159  
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

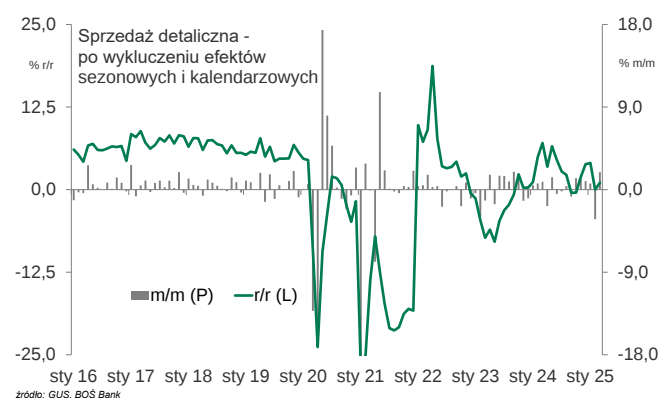
• Te wyniki nie dziwią biorąc pod uwagę osłabienie dynamiki realnych dochodów gospodarstw domowych z początkiem tego roku poniżej poziomów długookresowej średniej. Z drugiej strony dane dot. dochodów nie są na tyle słabe, aby przy generalnie stabilnej sytuacji konsumentów w aspekcie obciążeń kredytowych i poziomu oszczędności, skutkowały wyraźnym pogorszeniem perspektyw konsumpcji prywatnej. **Przy oczekiwanym przez nas spadku inflacji CPI w trakcie roku siła nabywcza wzrośnie, co ustabilizuje w 2025 r. sprzedaż detaliczną i konsumpcję prywatną w okolicach 3,0% r/r.**

• Kluczowe dla materializacji tego scenariusza jest umiarkowane spowolnienie gospodarki globalnej i tym samym krajowej z tytułu polityki handlowej. Istotne jest, aby odsuwające się w czasie ożywienie w przemyśle nie poskutkowało silniejszym spadkiem nominalnego tempa wzrostu wynagrodzeń czy też spadkiem zatrudnienia i wzrostem bezrobocia.

Dynamika sprzedaży detalicznej



Dynamika sprzedaży detalicznej w cenach stałych po wyeliminowaniu wpływu efektów sezonowych



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

**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.