Analizy makroekonomiczne

KOMENTARZ BIEŻĄCY

23 kwietnia 2026

W marcu bardzo mocna sprzedaż detaliczna, częściowo z powodu efektów okresowych.

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

- **W marcu sprzedaż detaliczna w ujęciu realnym wzrosła w skali roku o 8,7%, wobec wzrostu o 5,0% w lutym.** Wynik ten ukształtował się powyżej naszej prognozy (6,2%) oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety *Parkietu* (5,2% r/r).

dane		lut 26	mar 26	prognoza BOŚ
sprzedaż detaliczna - ceny stałe	% r/r	5,0	**8,7**	6,3
sprzedaż detaliczna - ceny bieżące	% r/r	4,3	**9,8**	6,7
sprzedaż detaliczna w cenach stałych -	% m/m	-1,1	**3,3**	1,7
wyrównana sezonowo	% r/r	4,9	**7,0**	5,4

- **Tak jak w danych dot. sprzedaży z początku roku można było wskazywać na pewne wątpliwości, tak już dane marcowe są jednoznacznie dobre, nawet uwzględniając fakt, że w dużym stopniu wynikały one z czynników okresowych.**

- W marcu przede wszystkim wzrosła dynamika sprzedaży żywności (do 4,3% r/r z 0,2% w lutym), co zapewne było efektem kalendarzowym, tj. wcześniejszego w 2026 r. terminu Świąt Wielkanocnych. Ten czynnik spowodował przesunięcie dużej części wydatków świątecznych z kwietnia (w 2025 r. kumulacja zakupów świątecznych) na marzec.

- Drugim zapewne także okresowym czynnikiem był mocniejszy wzrost dynamiki cen paliw (do 16,2% r/r z 10,2% w lutym i jedynie 4,6% styczniu). Można zakładać, że w części to odbicie wynikało z odreagowania aktywności i popytu na paliwa po okresie zimowym, nietypowo niskich temperatur, które zapewne ograniczały mobilność konsumentów. Ponadto przy wyższej niepewności sytuacji na rynku paliw po wybuchu wojny na Bliskim Wschodzie nie można także wykluczyć zwiększenia popytu na paliwa przy obawach przed ich rosnącymi cenami / ograniczeniem podaży.

- Nawet jednak wykluczając powyższe efekty, dane dot. sprzedaży detalicznej wyglądają solidnie. Sprzedaż w kategoriach podlegających mniejszej zmienności (tj. po wykluczeniu żywności, paliw i samochodów) wzrosła bardzo mocno w marcu do ponad 9,0% r/r, najsilniej od końca 2022 r.).

- Dane te potwierdzają, że pewne wychłodzenie sprzedaży detalicznej na początku roku (w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości) było jedynie okresowe. Przy marcowym odreagowaniu w całym kwartale sprzedaż detaliczna wzrosła o 1,4% (kw/kw SA) tj. nieznacznie poniżej mocnego IV kw. ub.r.

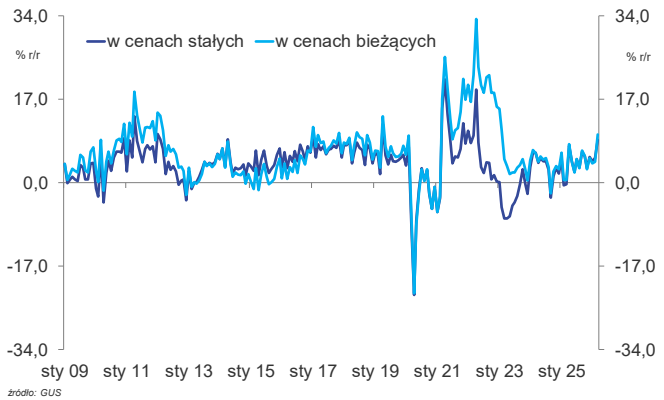
- Tym samym choć dynamika PKB obniży się w I kw. poniżej 3,5% r/r z powodu wyraźnego osłabienia aktywności budowlanej, to dynamika spożycia

gospodarstw domowych powinna utrzymać się blisko poziomu 4,0% r/r stabilizując aktywność gospodarczą.

- **W I kw. konsumenci utrzymywali stabilne tempo wzrostu wydatków, przy z jednej strony lekko pogarszającej się sytuacji dochodowej (niższe wzrosty wynagrodzeń), ale też stabilizującym te wydatki efekcie niskiego ryzyka utraty pracy i korzystnej sytuacji oszczędnościowej.**

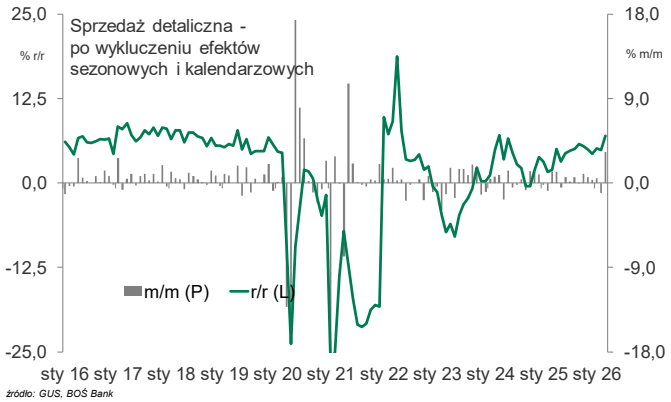
- Wprowadzona od kwietnia obniżka stawek podatkowych na paliwa i ograniczenie skali wzrostu ich cen ogranicza także ryzyko silniejszego spowolnienia konsumpcji w dłuższym horyzoncie. Choć wyższa inflacja będzie silniej osłabiać siłę nabywczą dochodów gospodarstw domowych, to w bazowym scenariuszu rozwoju sytuacji na Bliskim Wschodzie oraz przy założeniu utrzymania w średnim obniżonych podatków na paliwa, skala tego wpływu będzie ograniczona. Rozwój sytuacji na Bliskim Wschodzie pozostaje jednocześnie głównym czynnikiem ryzyka dla prognoz, zarówno z tytułu efektów wzrostu cen i osłabienia siły nabywczej dochodów, jak i generalnego rozwoju sytuacji gospodarczej i kształtowania się popytu na pracę.

Dynamika sprzedaży detalicznej



źródło: GUS

Dynamika sprzedaży detalicznej w cenach stałych po wyeliminowaniu wpływu efektów sezonowych



źródło: GUS, BOŚ Bank

wskaźnik		kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	sty 26	lut 26	mar 26
sprzedaż detaliczna - ceny stałe	% r/r	7,6	4,4	2,2	4,8	3,1	6,4	5,4	3,1	5,3	4,4	5,0	**8,7**
sprzedaż detaliczna - ceny bieżące	% r/r	7,9	4,3	2,1	4,8	3,0	6,6	5,5	2,8	5,0	3,9	4,3	**9,8**
sprzedaż detaliczna w cenach stałych - wyrównane sezonowo	% m/m	1,2	-0,5	0,6	0,2	0,6	-0,1	1,0	0,6	0,4	0,5	-1,1	**3,3**
	% r/r	5,1	3,2	4,4	4,8	5,0	5,7	5,5	5,0	4,4	5,1	4,9	**7,0**

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 jakiejkolwiek 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.