Analizy makroekonomiczne

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

25 maja 2026

## W kwietniu negatywne odreagowanie silnego marcowego wzrostu sprzedaży detalicznej.

- **W kwietniu sprzedaż detaliczna w ujęciu realnym wzrosła w skali roku o 1,3%, wobec wzrostu o 8,7% w marcu.** Wynik ten ukształtował się poniżej naszej prognozy (3,9%) oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety *Parkietu* (3,0% r/r).

| dane | | mar 26 | kwi 26 | prognoza BOŚ |
|---|---|---|---|---|
| sprzedaż detaliczna - ceny stałe | % r/r | 8,7 | **1,3** | 3,9 |
| sprzedaż detaliczna - ceny bieżące | % r/r | 9,8 | **2,8** | 5,4 |
| sprzedaż detaliczna w cenach | % m/m | 3,3 | **-2,8** | -1,0 |
| stałych - wyrównana sezonowo | % r/r | 7,0 | **2,7** | 4,7 |

- **Generalnie w kwietniu oczekiwaliśmy wyraźnego obniżenia rocznej dynamiki sprzedaży detalicznej ze względu na wcześniejszy niż rok wcześniej termin Świąt Wielkiej Nocy.**

- Te efekty kalendarzowe wpłynęły na kumulację zakupów przedświątecznych w marcu, podbijając marcowe wyniki sprzedaży detalicznej, podczas gdy przed rokiem przedświąteczne zakupy koncentrowały się w kwietniu. Termin Świąt Wielkanocnych był zapewne powodem gwałtownego spadku sprzedaży żywności w kwietniu o 5,8% r/r wobec wzrostu o 4,3% r/r w marcu.

- W kwietniu silniej osłabiła się sprzedaż samochodów po jedynie okresowym marcowym przyspieszeniu. Po dynamicznym odreagowaniu sprzedaży samochodów w 2024 r. i jeszcze kumulacji popytu zakupów na tzw. firmę pod koniec 2025 r. (zmiana przepisów dot. odliczeń kosztów amortyzacji dla aut spalinowych od początku br.), sprzedaż samochodów będzie już raczej rosnąc sporo wolniej w nadchodzących miesiącach. W kwietniu zaskoczyła natomiast skala odbicia zakupu paliw, pomimo już mocnego wyniku marcowego (wzrost o 25,6% r/r wobec 16,2% w marcu). Być może silniej pozytywnie na popyt wpływało obniżenie cen po wprowadzeniu obniżek podatków przy wciąż oddalającej się perspektywie normalizacji rynkowych cen paliw w warunkach przedłużającego się konfliktu na Bliskim Wschodzie.

- **Jednocześnie w publikacji kwietniowych danych najistotniejsze są wyniki sprzedaży po wykluczeniu najbardziej zmiennych kategorii żywności, samochodów i paliw, a te okazały się słabe.** Po tym jak w I kw. ten węższy wskaźnik sprzedaży detalicznej solidnie wzrósł do bardzo mocnego poziomu ponad 9,0% r/r w samym marcu, w kwietniu spadł o 1,0% r/r.

- Można wskazać na niepokojące sygnały osłabiające prognozy wydatków konsumentów, w tym: - wzrost inflacji osłabiający siłę nabywczą dochodów, - pogorszenie nastrojów gospodarstw domowych z powodu przedłużającej się wojny na Bliskim Wschodzie, - szybsze obniżenie dynamiki wynagrodzeń nominalnych, - lekkie spadki zatrudnienia oraz słabe prognozy firm dot. popytu

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

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

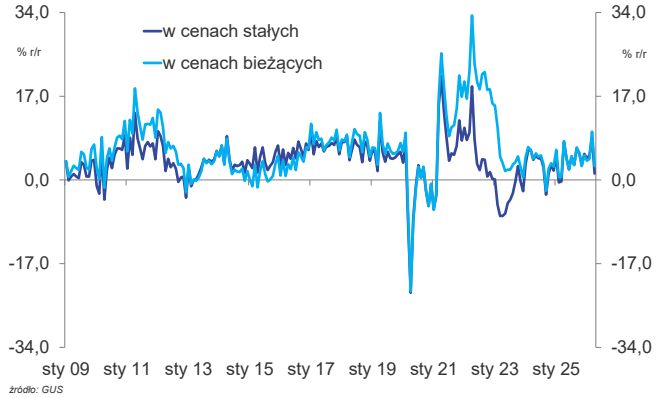
**Aleksandra Świątkowska**
**Ekonomista**
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

na pracę. Z drugiej strony, nie sądzimy, aby te czynniki skutkowały tak gwałtowną zmianą decyzji wydatkowych przy wciąż niskim bieżącym poziomie bezrobocia i niskim prawdopodobieństwie utraty pracy oraz dotychczasowym odbudowaniu oszczędności gospodarstw domowych.

- Sądzimy raczej, że dane kwietniowe przypominają o notowanej w ostatnim czasie większej zmienności danych miesięcznych w sferze realnej krajowej gospodarki i są odreagowaniem po naprawdę mocnym odbiciu sprzedaży. W ujęciu uśrednionym (3-mies. średnia) wzrost sprzedaży po wykluczeniu żywności, samochodów i paliw wyniósł bowiem niespełna 5,0% r/r, tj. notując bardzo zbliżone wyniki do tych z przełomu 2025 i 2026 roku.

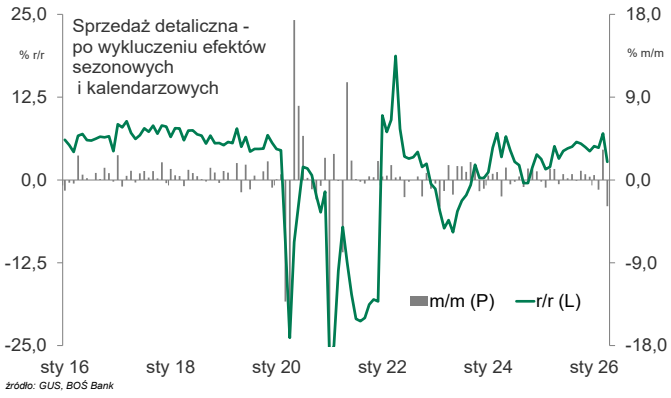
- **Przy powyższym założeniu oczekujemy jedynie umiarkowanego spowolnienia dynamiki spożycia gospodarstw domowych w kierunku 3,0% r/r na koniec br. wobec 4,3% r/r w IV kw. 2025 r. Dla materializacji tego scenariusza kluczowe jest jednak utrzymanie stabilnej sytuacji na rynku pracy i ograniczony wzrost cykliczny bezrobocia. W kontekście tych założeń oczywiście kluczowy jest rozwój sytuacji na Bliskim Wschodzie** wpływający nie tylko na wysokość inflacji i ubytek siły nabywczej dochodów, ale także na nastroje firm i popyt na pracę.

Dynamika sprzedaży detalicznej




źródło: GUS

Dynamika sprzedaży detalicznej w cenach stałych po wyeliminowaniu wpływu efektów sezonowych




źródło: GUS, BOŚ Bank

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

**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 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.