Analizy makroekonomiczne

KOMENTARZ BIEŻĄCY

22 czerwca 2026

W maju słabszy od oczekiwań wzrost sprzedaży detalicznej, ale struktura uspokaja.

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 maju sprzedaż detaliczna w ujęciu realnym wzrosła w skali roku o 3,0%, wobec wzrostu o 1,4% w kwietniu.** Wynik ten ukształtował się nieco poniżej naszej prognozy (3,8%) oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety *Parkietu* (3,7% r/r).

dane		kwi 26	maj 26	prognoza BOŚ
sprzedaż detaliczna - ceny stałe	% r/r	1,3	**3,0**	3,8
sprzedaż detaliczna - ceny bieżące	% r/r	2,8	**4,4**	5,3
sprzedaż detaliczna w cenach stałych -	% m/m	-2,8	**0,4**	0,6
wyrównana sezonowo	% r/r	2,7	**3,7**	3,8

- Choć skala odbicia sprzedaży detalicznej w maju okazała się nieco słabsza od oczekiwań, to dokładniejsza analiza składowych raczej uspokaja.

- W ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości w maju sprzedaż detaliczna lekko wzrosła, po wysokiej zmienności w marcu i kwietniu (wzrost i spadek). Średnia tego wskaźnika z minionych 3 miesięcy wskazuje na lekki wzrost sprzedaży o 0,3% m/m, co jest wynikiem nieco słabszym niż średni miesięczny wzrost w II poł. 2025 r. oraz na początku tego roku. Tym samym pewne spowolnienie wyników sprzedaży detalicznej jest widoczne, co nie zaskakuje, biorąc pod uwagę pogorszenie realnych dochodów (niższy nominalny wzrost płac, lekki wzrost inflacji CPI). Z drugiej strony, skala tego osłabienia nie jest znacząca.

- **Dodatkowo, majowe dane uspokajają także w kontekście struktury sprzedaży detalicznej.** Porównując do naszych oczekiwań w maju negatywnie zaskoczyła sprzedaż paliw oraz żywności. W przypadku paliw, nastąpiło silniejsze odreagowanie wcześniejszych (marzec – kwiecień) także trudnych do wytłumaczenia wzrostów. Z kolei w przypadku żywności, już wielokrotnie wskazywaliśmy na generalnie słabe wyniki sprzedaży, które jednak nie należy jakkolwiek wiązać z efektami cyklicznymi (kategoria najbardziej odporna na te zmiany).

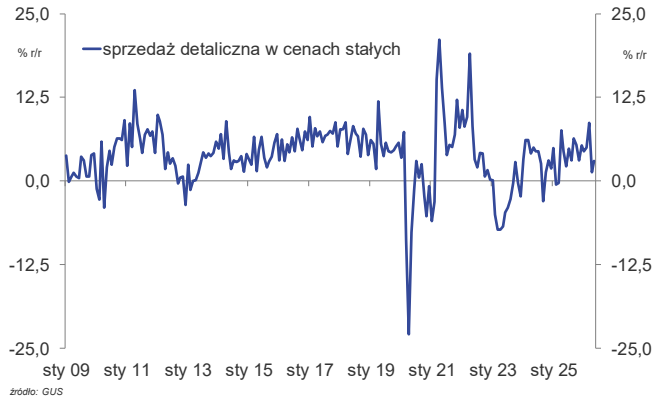
- **Po wykluczeniu najbardziej zmiennych kategorii (żywność, samochody, paliwa) dynamika sprzedaży wzrosła w maju do ok. 4,4% r/r wobec -1,0% r/r w kwietniu, co potwierdza, że osłabienie w kwietniu miało charakter okresowy. 3-mies średnia tego wskaźnika obniżyła się wobec wyników z II poł. ub.r. oraz I kw. 2026 r., co jak wskazywaliśmy jest spójne ze słabszym wzrostem realnych dochodów, niemniej skala tego osłabienia pozostaje ograniczona.**

- Opublikowane dziś dane potwierdzają wskazywane przez nas argumenty przed miesiącem dot. po pierwsze wysokiej zmienności sprzedaży z miesiąca na miesiąc, a po drugie dot. raczej ograniczonej skali spowolnienia wydatków konsumentów. Negatywnie na popyt konsumentów wpływa: - niższe tempo nominalnych wynagrodzeń, - wyższa inflacja, - pogorszenie nastrojów

konsumentów po wybuchu wojny na Bliskim Wschodzie. Jednocześnie jednak skalę tego pogorszenia hamuje: - wciąż niski bieżący poziom bezrobocia i niskie prawdopodobieństwo utraty pracy, - dotychczasowe odbudowanie oszczędności gospodarstw domowych,

- **W tych warunkach oczekujemy umiarkowanego spowolnienia dynamiki spożycia gospodarstw domowych w kierunku 3,0% r/r w 2026 r. wobec 3,7% r/r w 2025 r. Dla materializacji tego scenariusza kluczowe jest jednak utrzymanie stabilnej sytuacji na rynku pracy i ograniczony wzrost cykliczny bezrobocia.**

Dynamika sprzedaży detalicznej



źródło: GUS

Dynamika sprzedaży detalicznej w cenach stałych po wyeliminowaniu wpływu efektów sezonowych



źródło: GUS, BOŚ Bank

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

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.