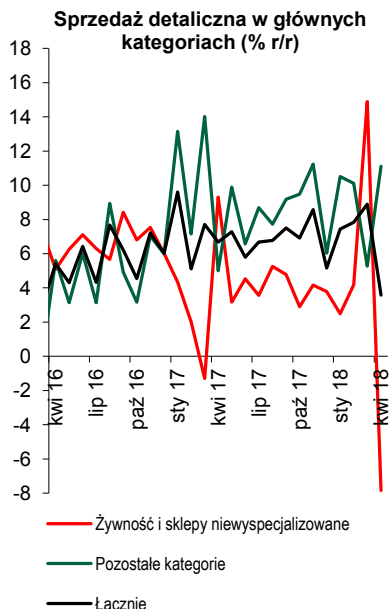


# KOMENTARZ EKONOMICZNY

23 maja 2018

## Nic się nie stało – sprzedaż detaliczna osłabła tylko na chwilę

Sprzedaż detaliczna wyhamowała w kwietniu z 8,8% r/r do 4,0% r/r wyraźnie poniżej oczekiwanych przez rynek 7,6%. Spowolnienie dynamiki sprzedaży wobec marca było powszechnie spodziewane z uwagi na negatywny efekt bazy związany z kwietniową datą Wielkanocy przed rokiem. Do tego zakaz handlu objął wszystkie niedziele kwietnia oprócz jednej. Naszym zdaniem w marcu i kwietniu nałożyły się na siebie efekt Wielkanocy i efekt zakazu handlu w niedzielę. Najwyraźniej w marcu konsumenci postanowili zrobić zapasy, żeby przez zakaz nie zostać bez dóbr pierwszej potrzeby. Z tych zapasów mogli więc pokryć częściowo swoje potrzeby w kwietniu, obniżając jednocześnie bieżące zakupy. Tymczasem, wzrost sprzedaży detalicznej po wyłączeniu żywności i sprzedaży w niewyspecjalizowanych sklepach wyraźnie przyspieszył. Trzymamy się opinii, że konsumpcja prywatna pozostanie najważniejszym silnikiem wzrostu gospodarczego w 2018 r., tak jak to miało miejsce w ubiegłym roku, rosnąc o ok. 5%. Zakładamy, że wzrost sprzedaży detalicznej powróci w okolice 7% r/r w kolejnych miesiącach.



Sprzedaż detaliczna wyhamowała w kwietniu z 8,8% r/r do 4,0% r/r wyraźnie poniżej oczekiwanych przez rynek 7,6%. My spodziewaliśmy się wyniku rzędu 7,7%. Spowolnienie dynamiki sprzedaży wobec marca było powszechnie spodziewane z uwagi na negatywny efekt bazy związany z kwietniową datą Wielkanocy przed rokiem. Do tego zakaz handlu objął wszystkie niedziele kwietnia oprócz jednej. Faktyczny rezultat sprzedaży detalicznej okazał się jednak dużo niższy niż oczekiwano.

Struktura danych pokazuje, że za spowolnienie odpowiadają kategorie najbardziej podatne na efekt Wielkanocy - żywność i sprzedaż w niewyspecjalizowanych sklepach. Są to też te kategorie, które w marcu wyraźnie skorzystały na niedzielnym zakazie handlu. Zmienność dynamiki sprzedaży żywności i sprzedaży w niewyspecjalizowanych sklepach w miesiącach okołowielkanocnych była w tym roku dużo wyższa niż w poprzednich latach. Doprowadziło nas to do wniosku, że w marcu i kwietniu nałożyły się na siebie efekt Wielkanocy i efekt zakazu handlu w niedzielę. Najwyraźniej w marcu konsumenci postanowili zrobić zapasy, żeby przez zakaz nie zostać bez dóbr pierwszej potrzeby. Z tych zapasów mogli więc pokryć częściowo swoje potrzeby w kwietniu, obniżając jednocześnie bieżące zakupy.

Wzrost sprzedaży detalicznej po wyłączeniu żywności i sprzedaży w niewyspecjalizowanych sklepach przyspieszył w kwietniu z 5% r/r do 11%. Pokazuje to, że trend konsumpcyjny pozostaje silny, ale został teraz zamaskowany przez czynniki krótkookresowe, takie jak efekt Wielkanocy i dostosowywanie się konsumentów do obecności zakazu niedzielnego (który naszym zdaniem zasadniczo nie powinien obniżyć popytu konsumpcyjnego).

Trzymamy się opinii, że konsumpcja prywatna pozostanie najważniejszym silnikiem wzrostu gospodarczego w 2018 r., tak jak to miało miejsce w ubiegłym roku, rosnąc o ok. 5%. Zakładamy, że wzrost sprzedaży detalicznej powróci w okolice 7% r/r w kolejnych miesiącach.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Bank Zachodni WBK S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)

### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl) Strona www: [skarb.bzwbk.pl](http://skarb.bzwbk.pl)

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

Marcin Sulewski 22 534 18 84

### DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400