

## Komentarz ekonomiczny

### Sprzedaż nie jest zła, ale liczyliśmy na więcej

Marcin Luziński 510 027 662, [marcin.luzinski@santander.pl](mailto:marcin.luzinski@santander.pl)

Sprzedaż detaliczna wzrosła w marcu o 6,1% r/r, bez zmian wobec lutego i poniżej oczekiwań (rynek: 6,9% r/r, my: 9,5% r/r). W ujęciu odsezonowanym sprzedaż spadła o 0,2% m/m. Efekt zakupów przed Wielkanocą i normalizacją stawek VAT okazał się słabszy od naszych prognoz, a negatywny efekt dni roboczych nie służył sprzedaży dóbr trwałych.

Mimo słabszych od prognoz danych w marcu, w całym I kw. 2024 r. sprzedaż detaliczna wzrosła o 5,0% r/r, czyli wyraźnie szybciej niż w IV kw. 2023 r. (0,0% r/r). Pozostajemy dość optymistyczni jeśli chodzi o perspektywy popytu konsumpcyjnego w najbliższych kwartałach ze względu na dobre nastroje konsumentów i silny wzrost płac realnych. Po danych o sprzedaży detalicznej i produkcji widzimy ryzyko w dół dla naszej prognozy wzrostu PKB w I kw. 2024 r. (2,1% r/r).

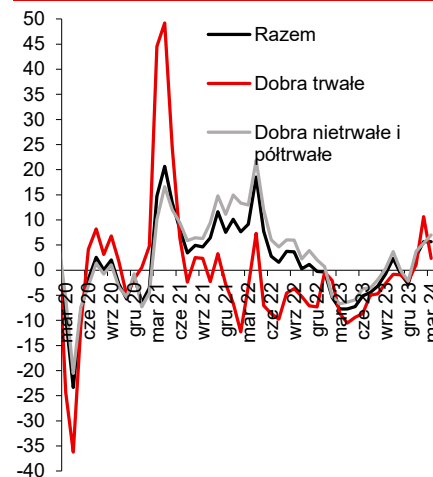
Sprzedaż detaliczna wzrosła w marcu o 6,1% r/r, bez zmian wobec lutego i poniżej oczekiwań (rynek: 6,9% r/r, my: 9,5% r/r). W ujęciu odsezonowanym sprzedaż spadła o 0,2% m/m.

Liczyliśmy na mocny wzrost sprzedaży żywności i w niewyspecjalizowanych sklepach (supermarketach) w związku z zakupami przed Wielkanocą oraz normalizacją stawek VAT. Taki efekt jest faktycznie widoczny w danych, ale był słabszy od naszych oczekiwań: sprzedaż żywności przyspieszyła do 6,6% r/r w marcu z 1,3% r/r w lutym, a w sklepach niewyspecjalizowanych do 8,1% r/r z 6,1% r/r. Poprawie uległa też roczna dynamika sprzedaży odzieży, do -15,2% r/r z -21,5% r/r.

Dodatni wpływ powyższych kategorii na dynamikę roczną został jednak zniwelowany przez zachowanie dóbr trwałych, a ich sprzedaż spowolniła do 2,4% r/r z 10,6% r/r, w tym sprzętów gospodarstwa domowego do -8,5% r/r z -5,2% r/r oraz samochodów do 13,5% r/r z 26,6% r/r. Sprzedaż dóbr trwałych jest wrażliwa na efekt dni roboczych (w marcu -2 r/r wobec +1 r/r w lutym) i prawdopodobnie w marcu zadziałał on mocniej, niż zakładaliśmy.

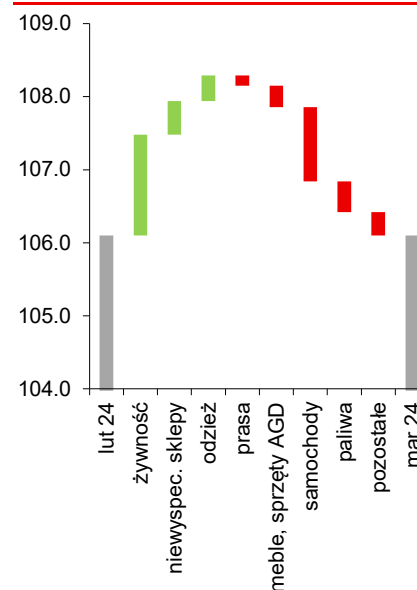
Kwietniowe dane prawdopodobnie pokażą spadek rocznej dynamiki sprzedaży, w związku z odwróceniem efektu Wielkanocy. Mimo słabszych od prognoz danych w marcu, w całym I kw. 2024 r. sprzedaż detaliczna wzrosła o 5,0% r/r, czyli wyraźnie szybciej niż w IV kw. 2023 r. (0,0% r/r). Pozostajemy dość optymistyczni jeśli chodzi o perspektywy popytu konsumpcyjnego w najbliższych kwartałach ze względu na dobre nastroje konsumentów i silny wzrost płac realnych.

Sprzedaż detaliczna, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Dekompozycja zmiany rocznej stopy wzrostu sprzedaży detalicznej, % r/r



Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: [ekonomia@santander.pl](mailto:ekonomia@santander.pl)  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
 Piotr Bielski 691 393 119  
 Bartosz Biały 517 881 807  
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480  
 Marcin Luziński 510 027 662  
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska 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. Santander Bank Polska 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. Santander Bank Polska 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 Santander Bank Polska 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: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl