

## Komentarz Ekonomiczny

### Wyjątkowo mocna sprzedaż, gorsze nastroje

Adrian Domitrz, tel. 571 664 004, [adrian.domitrz@santander.pl](mailto:adrian.domitrz@santander.pl)

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

Grzegorz Ogonek, tel. 609 224 857, [grzegorz.ogonek@santander.pl](mailto:grzegorz.ogonek@santander.pl)

Sprzedaż detaliczna wzrosła w marcu o 8,7% r/r, wyraźnie przekraczając nawet naszą optymistyczną prognozę 7,5% r/r (konsensus rynkowy: 5,7% r/r) oraz przyspieszając z 5,0% r/r w lutym. To jej najsilniejsze roczne tempo wzrostu od kwietnia 2022 r. W naszej ocenie wyjątkowo dobry wynik za marzec był wsparty kilkoma czynnikami jednorazowymi, dlatego w kwietniu trzeba się nastawiać na słabszy odczyt. W kwietniu nastroje konsumentów wyraźnie się pogorszyły już drugi miesiąc z rzędu przez wzrost obaw, jednak nie wygląda na to, aby rosnące ceny paliw zmusiły konsumentów do ograniczenia wydatków. Spadek cen skupu podstawowych produktów rolnych pogłębił się w marcu do -11,5% r/r z -9,9% r/r miesiąc wcześniej.

#### Sprzedaż detaliczna mocna, ale pomogły czynniki jednorazowe

Sprzedaż detaliczna wzrosła w marcu o 8,7% r/r, wyraźnie przewyższając nawet naszą optymistyczną prognozę na poziomie 7,5% r/r (konsensus rynkowy: 5,7% r/r) oraz wynik z lutego wynoszący 5,0% r/r. Było to najwyższe tempo wzrostu sprzedaży detalicznej od kwietnia 2022 r. W ujęciu odsezonowanym sprzedaż zwiększyła się o mocne 3,3% m/m.

Przyspieszenie wzrostu odnotowano w niemal wszystkich kategoriach sprzedaży. Największe skoki dynamiki dotyczyły odzieży (13,6% r/r wobec 0,8% r/r w lutym), prasy i książek (1,1% r/r wobec -9,3% r/r) oraz paliw (16,2% r/r wobec 10,2% r/r). Sprzedaż dóbr trwałego użytku przyspieszyła do 7,8% r/r z 4,8% r/r, natomiast dóbr nietrwałych do 8,9% r/r z 5,0% r/r.

Choć popyt konsumpcyjny w Polsce pozostaje solidny, wspierany przez silny wzrost realnych wynagrodzeń oraz stabilną sytuację na rynku pracy, wyjątkowo wysoki odczyt w marcu był najprawdopodobniej w dużej mierze efektem czynników jednorazowych. Obejmowały one: (1) odbicie sprzedaży odzieży po opóźnionym starcie kolekcji wiosennej spowodowanym surowymi warunkami zimowymi w lutym; (2) wzrost cen paliw skłaniający kierowców do wcześniejszego tankowania w obawie przed dalszymi podwyżkami; oraz (3) wczesny termin Wielkanocy przypadający na początek kwietnia, który przesunął część przedświątecznych zakupów na marzec.

W kwietniu należy zatem oczekiwać częściowego odwrócenia tych efektów. Prognozujemy, że średni wzrost sprzedaży detalicznej w 2026 r. wyniesie około 4% (wobec 6,3% r/r w I kw. 2026 r.), co będzie zapewniało solidny wkład konsumpcji prywatnej we wzrost gospodarczy.

#### Produkty rolne nadal znacznie tańsze niż w 2025 r.

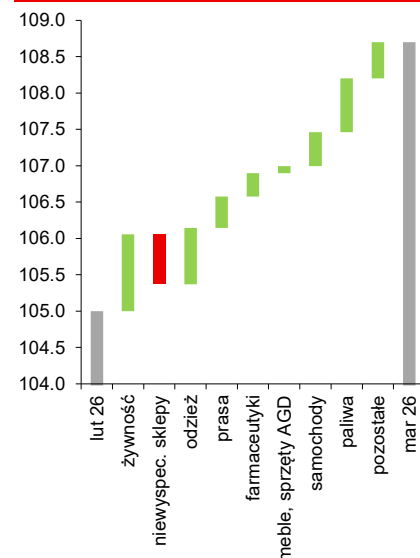
Ceny skupu podstawowych produktów rolnych w marcu były o 1,1% wyższe niż w lutym, a w ujęciu r/r pogłębiły spadek do -11,5% z -9,9% przed miesiącem. Większość produktów rolnych pozostawała wyraźnie tańsza niż w marcu 2025 r. Bydło było jedyną kategorią notującą wzrost cen, choć jego tempo wyraźnie wyhamowało, natomiast spadek cen trzody chlewnej złagodniał w porównaniu z lutym. Dane te wskazują, że jak dotąd nie doszło do wyraźnego przeniesienia globalnego szoku cen paliw na hurtowe ceny żywności, mimo niedawnej częściowej korekty indeksu cen żywności FAO. Zgodnie z naszymi aktualnymi szacunkami inflacja CPI w kategorii żywność i napoje bezalkoholowe obniży się z niemal 5% w 2025 r. w kierunku ok. 2% w 2026 r.

#### Wzrost obaw konsumentów w kwietniu, ale skłonność do wydatków pozostaje wysoka

W kwietniu nastroje konsumenckie uległy dalszemu pogorszeniu: wskaźnik bieżącej sytuacji spadł o 1,9 pkt po zniżce o 3,1 pkt w marcu, natomiast wskaźnik oczekiwań pogłębił marcowy spadek o 2,5 pkt o kolejne 1,7 pkt. Oba indeksy pozostały jednak powyżej swoich długookresowych średnich.

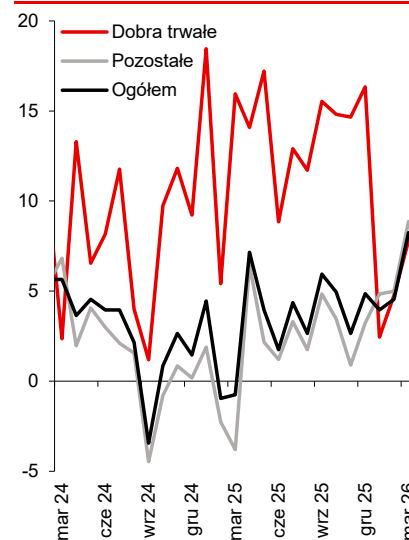
Oceny własnej sytuacji finansowej gospodarstw domowych – zarówno bieżącej, jak i przyszłej – pogorszyły się, mimo że od poprzedniej rundy badania wprowadzono rządowe

#### Sprzedaż detaliczna, dekompozycja zmiany rocznej stopy wzrostu, r/r



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

#### Sprzedaż detaliczna, % r/r



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

#### 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 Białas 517 881 807  
 Adrian Domitrz 571 664 004  
 Marcin Luziński 510 027 662  
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

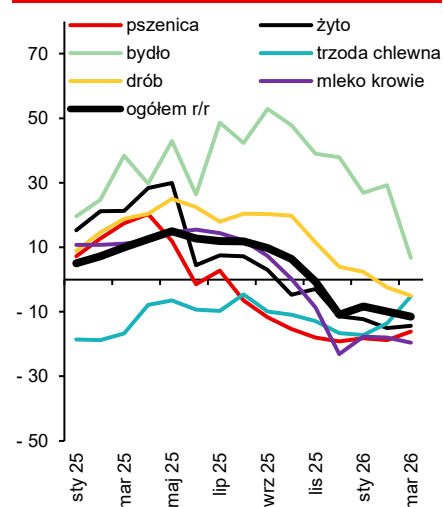
działania ostonowe na rynku paliw. Ocena bieżącej sytuacji gospodarczej kraju spadła bardzo wyraźnie (-6,0 pkt m/m, największy spadek wśród składowych), choć indeks perspektywy gospodarczych nieco się poprawił. Składowa dotycząca bezpieczeństwa zatrudnienia obniżyła się do najniższego poziomu od ponad trzech lat.

Na tym tle zaskakuje wyraźny wzrost wskaźnika skłonności do większych zakupów, o 2,6 pkt, do czwartego najwyższego poziomu od początku pandemii (trzy wyższe odczyty miały miejsce na przełomie bieżącego roku). Co więcej, konsumenci nadal sygnalizowali relatywnie wysoką zdolność do oszczędzania w horyzoncie najbliższych 12 miesięcy, a 65,5% respondentów deklaruowało, że ich obecna sytuacja finansowa pozwala na odkładanie pieniędzy (wobec 66,0% w marcu).

W zakresie nastrojów konsumenckich wprowadzenie rządowych działań ostonowych przyczyniło się do obniżenia oczekiwań inflacyjnych, które skorygowały ok. 1/3 swojego marcowego odbicia.

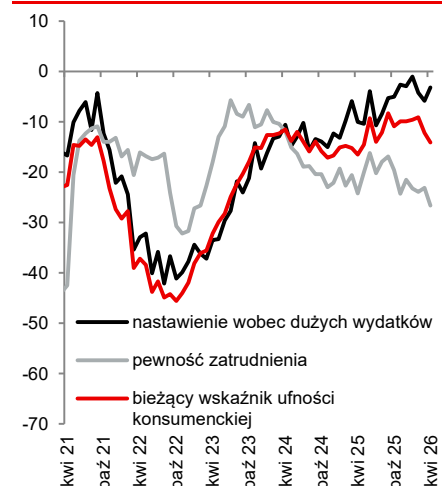
Nie wygląda na to, aby skok cen paliw istotnie uszczuplił budżety gospodarstw domowych i zmusił konsumentów do ograniczenia wydatków. Aby ostabić solidny profil konsumpcji, którego oczekujemy w tym roku, wzrost obaw musiałby stać się trwałą cechą w kolejnych kwartałach.

### Ceny skupu podstawowych produktów rolnych, % % r/r



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

### Nastroje konsumentów, wybrane wskaźniki, pkt



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

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