

Świąteczne zakupy online czy stacjonarnie?

- Sprzedaż detaliczna w listopadzie wzrosła o 3,1% r/r, lekko poniżej zarówno konsensusu (kons.: 3,9% r/r), jak i naszej prognozy (PKOe: 3,5% r/r). Wyhamowanie względem października (5,4% r/r) w dużej mierze wynikało z czynników kalendarzowych – **mniej korzystnego układu liczby dni handlowych, w tym sobót**. Po oczyszczeniu z efektów sezonowych (+5,5% r/r; +1,1% m/m, sa) obraz popytu pozostaje solidny.
- Listopadowe dane wskazują na brak presji na ceny towarów – implikowany „deflator” sprzedaży detalicznej był ujemny, równy -0,3% r/r. Deflacja koncentruje się głównie w kategoriach dóbr trwałych – spadały ceny samochodów, sprzętu RTV/AGD oraz odzieży. Odmienne zachowują się ceny żywności, które nadal wykazują dodatnią dynamikę r/r.
- Struktura sprzedaży pozostaje silnie zróżnicowana. **Najmocniej rosła w kategoriach dóbr trwałych i półtrwałych takich jak:** meble, RTV/AGD (+16,6% r/r), pojazdy samochodowe, motocykle i części (+12,9% r/r) oraz tekstylia, odzież i obuwie (+12,2% r/r). Są to segmenty szczególnie wrażliwe na poprawę realnych dochodów i warunków finansowych, co potwierdza, że część gospodarstw domowych decyduje się na większe zakupy mimo utrzymującej się ostrożności, spójnej z sygnałami z badań koniunktury. Wzrosty widoczne były także w sprzedaży paliw (+5,9% r/r) oraz farmaceutyków (+2,1% r/r). **Z drugiej strony słabsza pozostaje sprzedaż dóbr nietrwałych:** sprzedaż żywności spadła o 2,9% r/r, a prasy i książek o 5,2% r/r.
- Sprzedaż internetowa zwiększa swój udział (11,0% vs 10,7% r/r), szczególnie w przypadku odzieży oraz mebli i sprzętu RTV/AGD, gdzie odpowiada już za blisko 1/3 sprzedaży. Listopad sprzyja temu zjawisku ze względu na realizowane z wyprzedzeniem przedświąteczne zakupy, podczas gdy część sprzedaży stacjonarnej kumuluje się w grudniu. **W ostatnich dwóch latach sezonowy wzrost udziału w listopadzie jest jednak mniejszy niż w przeszłości.**
- Popyt konsumencki pozostaje relatywnie silny, czemu towarzyszy rekordowo wysoka skłonność do oszczędzania. Oznacza to jednoczesny wzrost konsumpcji i akumulację środków, które stanowią „poduszkę bezpieczeństwa” dla przyszłych wydatków. Wraz ze spadkiem stóp procentowych oczekujemy stopniowego obniżania skłonności do oszczędzania, jednak dodatkowy popyt będzie w pierwszej kolejności kierowany do usług, których udział w konsumpcji systematycznie rośnie. W efekcie **sprzedaż detaliczna powinna nadal rosnąć, choć jej dynamika pozostanie umiarkowana** względem skali ogólnej poprawy sytuacji finansowej gospodarstw domowych.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

 @PKO_Research

centrumanaliz.pkobp.pl

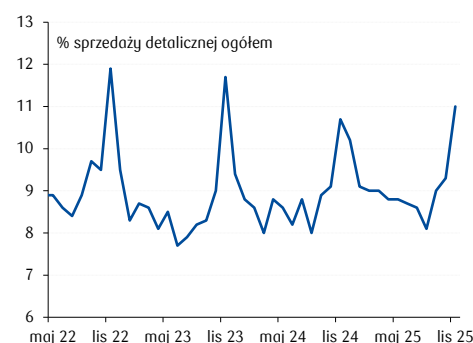
Szymon Fabiański

Ekonomista

szymon.fabianski@pkobp.pl

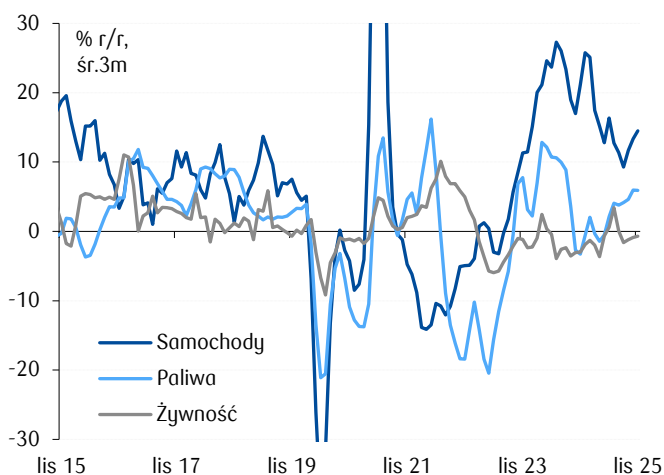
tel. 722 051 585

Udział sprzedaży przez Internet w sprzedaży detalicznej ogółem



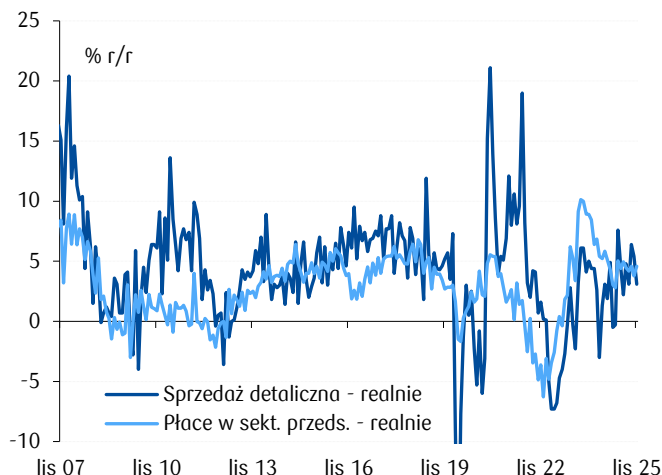
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Dynamika głównych kategorii sprzedaży detalicznej

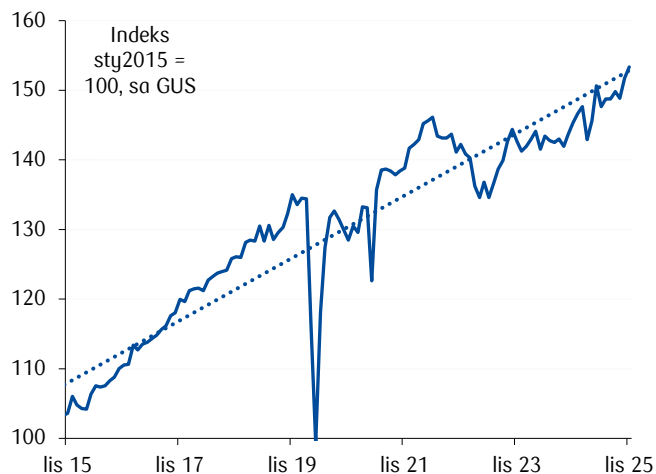


Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

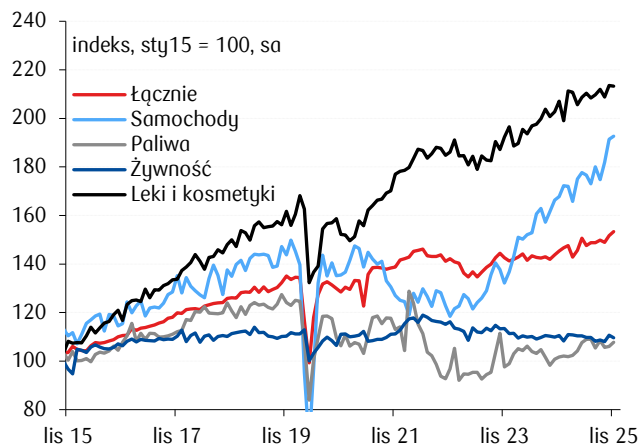
Dynamika sprzedaży detalicznej vs płace



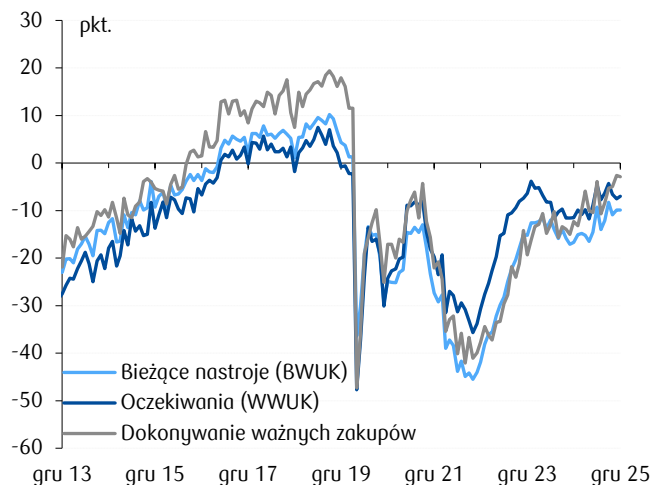
Poziom odsezonowanej sprzedaży detalicznej



Główne kategorie sprzedaży detalicznej



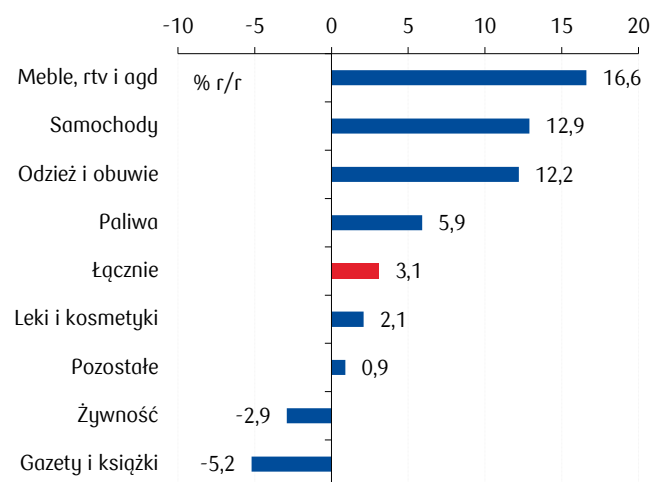
Nastroje konsumentów



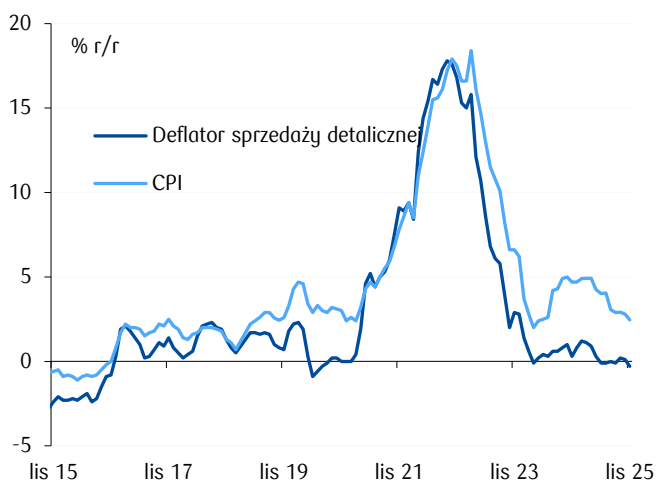
Skłonność gospodarstw domowych do oszczędzania



Struktura zmian sprzedaży detalicznej w listopadzie 2025



Deflator sprzedaży detalicznej



Źródło: GUS, Macrobond, PKO Bank Polski; obliczenia własne.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak	piotr.bujak@pkobp.pl	693 333 127
-------------	--	-------------

Biuro Analiz Makroekonomicznych

	analizy.makro@pkobp.pl	
Marta Petka-Zagajewska (Dyrektor Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierownik)	urszula.krynska@pkobp.pl	722 060 794
Szymon Fabiański	szymon.fabianski@pkobp.pl	722 051 585
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	723 670 836
Agnieszka Pierzak	agnieszka.pierzak@pkobp.pl	666 823 657
Michał Reczek	michal.reczek@pkobp.pl	783 552 546
Anna Wojtyniak-Stefańska	anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl	698 635 126

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Zapisz się:
centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja

Nasze analizy znajdziesz również na X/Twitterze oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Urszula Kryńska

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.