

Konsumpcja nie tak silna, inwestycje nie takie słabe

- **Sprzedaż detaliczna** wzrosła w styczniu o 3,4% r/r (PKO i kons: 4,4% r/r) po wzroście o 5,7% r/r w grudniu. Wyhamowanie sprzedaży w porównaniu z poprzednim miesiącem wynikało m.in. z gorszego układu liczby dni roboczych (-2 dni r/r). Sprzedaż w ujęciu nominalnym zwiększyła się o 5,7% r/r, a implikowany „deflator” sprzedaży wyniósł 2,2% r/r i był najwyższy od sie. 2018.
- **W ostatnich miesiącach widoczne jest wyhamowanie tendencji wzrostowej w realnej sprzedaży detalicznej**, które ma miejsce pomimo rozszerzenia rządowych programów socjalnych. Perspektywy wzrostu w branży ogranicza rozszerzenie zakazu handlu w niedzielę, chociaż efekt ten nie był widoczny w styczniu (1 niedziela handlowa w sty. 2019 i 2020). Patrząc na sprzedaż w podziale na typy jednostek widać silne wzrosty sprzedaży tekstyliów odzieży i obuwia (+10,5% r/r) oraz mebli, rtv i agd (+5,8% r/r), co jest odzwierciedleniem wciąż dobrej sytuacji dochodowej gospodarstw domowych. W styczniu rosła, chociaż nieco słabiej niż miesiąc wcześniej, sprzedaż samochodów (+3,5% r/r) oraz farmaceutyków i kosmetyków (+2,9% r/r). Pod kreską (trzeci miesiąc z rzędu) była sprzedaż żywności (-0,9% r/r), której ceny wzrosły w ciągu roku o 6,7%.
- **Dane o sprzedaży wpisują się w obraz sektora konsumenckiego kreślony przez dane z rynku pracy i nastroje konsumenckie.** Początek roku przyniósł spadek optymizmu, głównie w kwestii sytuacji gospodarczej kraju, co w połączeniu z rosnącą inflacją może ograniczać apetyt gospodarstw domowych na zakupy, pomimo utrzymującego się realnego wzrostu wynagrodzeń. W rezultacie widzimy ryzyko w dół dla naszej prognozy konsumpcji.
- **Pozytywnie w styczniu zaskakują z kolei dane z sektora produkcyjnego.** Po wczorajszych lepszych od prognoz danych z przemysłu, dzisiaj dobre były dane o produkcji budowlano-montażowej. Wzrosła ona o 6,5% r/r po spadku o 3,3% r/r w grudniu (kons. -2,1% r/r, PKO: -7,7% r/r), przy solidnych wzrostach w budowie obiektów inżynierskich (+17% r/r) oraz robót budowlanych specjalistycznych (+10,7% r/r). Biorąc pod uwagę zwyczajowo najniższą aktywność w budownictwie w pierwszym miesiącu roku (por. wykres), nie musi to zaważyć na naszych pesymistycznych prognozach inwestycji w tym roku. Dobry wynik w styczniu mógł wynikać z korzystnej z punktu widzenia branży pogody (na brak przeszkód pogodowych wskazywali respondenci w badaniu koniunktury GUS). **Dane za styczeń sugerują łącznie, że nasza prognoza zakładająca wyhamowanie wzrostu PKB poniżej 3% w 1q20 jest prawdopodobna.**

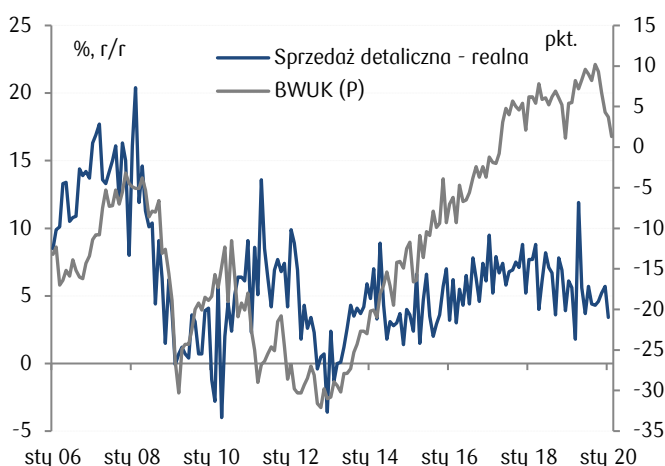
Zespół Analiz Makroekonomicznych
analizy.makro@pkobp.pl

@PKO_Research

Urszula Kryńska
 Ekonomistka
urszula.krynska@pkobp.pl

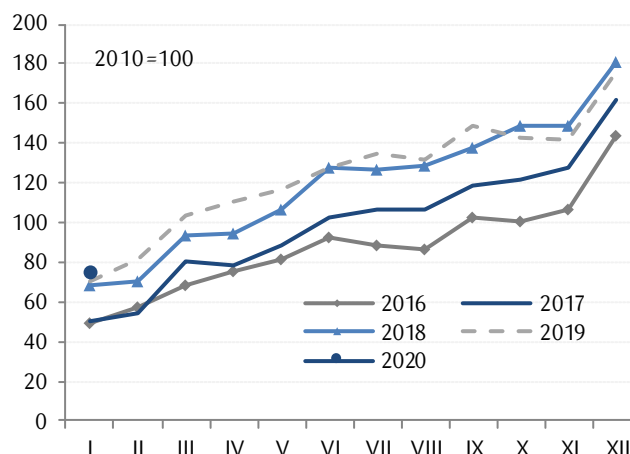
tel. 22 521 51 32

Sprzedaż detaliczna a nastroje konsumentów

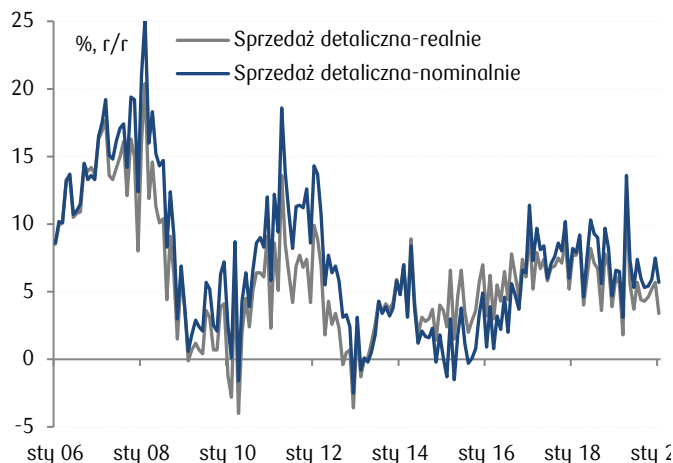


Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

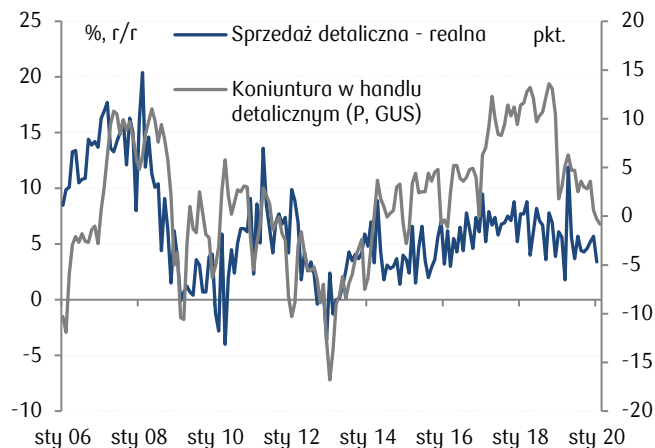
Indeks produkcji budowlano-montażowej wg miesięcy



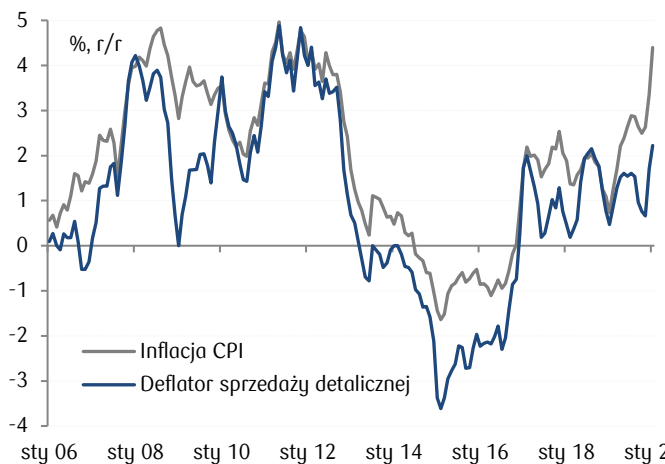
Sprzedaż detaliczna nominalna i realna



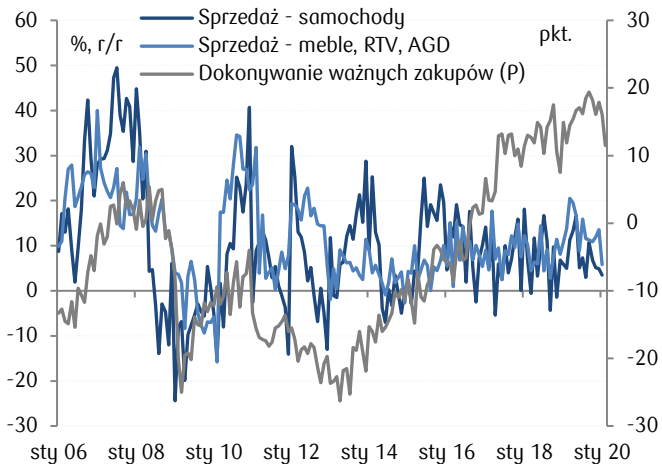
Sprzedaż detaliczna vs koniunktura w handlu detalicznym



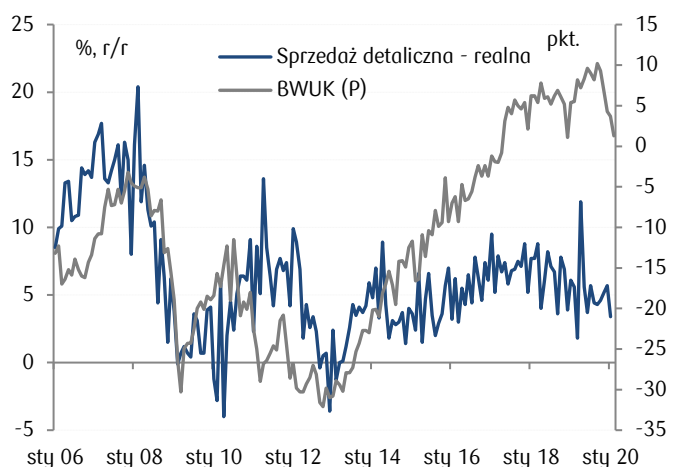
„Deflator” sprzedaży detalicznej a inflacja CPI



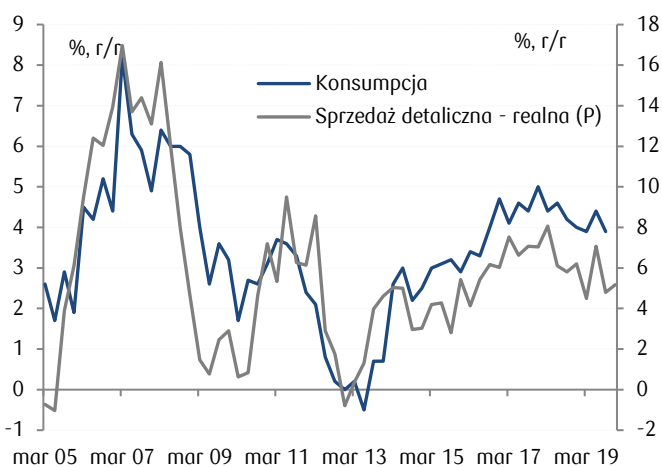
Sprzedaż detaliczna a deklaracje istotnych zakupów



Sprzedaż detaliczna a nastroje konsumentów



Sprzedaż detaliczna a konsumpcja



Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski SA
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: (22) 521 80 84
f: (22) 521 88 87
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

piotr.bujak@pkobp.pl

22 521 80 84

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

22 521 67 97

Marta Petka-Zagajewska

marta.petka-zagajewska@pkobp.pl

22 521 67 97

dr Marcin Czaplicki, CFA

marcin.czaplicki@pkobp.pl

22 521 54 50

Urszula Kryńska

urszula.krynska@pkobp.pl

22 521 51 32

dr Michał Rot

michal.rot@pkobp.pl

22 580 34 22

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl

22 521 81 22

dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek

agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl

22 521 81 22

dr Mariusz Dziwulski

mariusz.dziwulski@pkobp.pl

22 521 81 88

Michał Koleśnikow

michal.kolesnikow@pkobp.pl

22 521 81 23

Piotr Krzysztofik

piotr.krzysztofik@pkobp.pl

22 521 81 25

Wojciech Matysiak

wojciech.matysiak@pkobp.pl

22 521 51 80

Katarzyna Piętka-Kosińska

katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl

22 521 65 15

Filip Romanowski

filip.romanowski@pkobp.pl

22 521 87 39

Anna Senderowicz

anna.senderowicz@pkobp.pl

22 521 81 24

Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki

marcin.morawiecki@pkobp.pl

22 521 72 24

Materiał zatwierdził(a): Marta Petka-Zagajewska

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 któregośkolwiek 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 któregośkolwiek 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. Puławska 15, 02-515 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.