

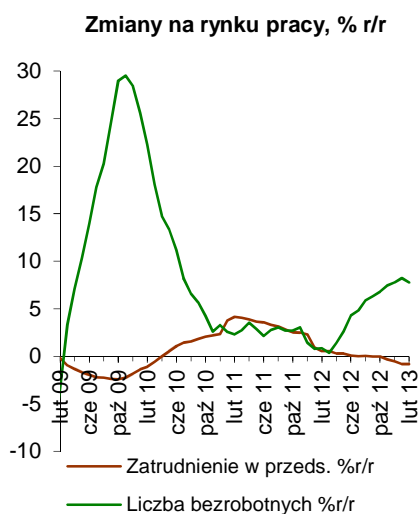
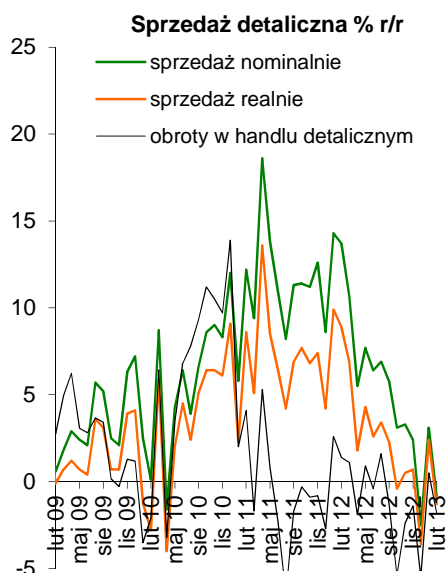
Sprzedaż detaliczna spadła w lutym o 0,8% r/r, co było wynikiem wyraźnie poniżej prognoz, a bezrobocie wzrosło zgodnie z oczekiwaniami do 14,4%. Dane wskazują, że popyt konsumentów pozostaje słaby, m.in. pod wpływem sytuacji na rynku pracy, i zapewne przez większą część tego roku nie będzie wsparciem dla wzrostu gospodarczego. Indeksy nastrojów i koniunktury nie zapowiadają poprawy sytuacji w marcu. Negatywne sygnały z krajowej gospodarki, którym towarzyszą ponownie rozczarowujące dane z zagranicy (PMI, Ifo) zwiększają oczekiwania rynkowe na obniżki stóp przez RPP w kolejnych miesiącach (po dzisiejszych danych obniżyły się stawki IRS i rentowności obligacji, te ostatnie tylko chwilowo). W kwietniu zmiana stóp jest bardzo mało prawdopodobna, ale jeśli następne dane będą miały również negatywną wymowę, Rada może poważnie rozważyć obniżkę stóp procentowych w maju-czerwcu.

### Słabnie popyt konsumentów ...

Sprzedaż detaliczna zanotowała w lutym spadek o 0,8% r/r, czyli wynik znacznie słabszy od oczekiwań (nasza prognoza +1%, konsensus rynkowy +0,7% r/r). Tym samym, dane potwierdziły, że odbicie dynamiki sprzedaży w styczniu (do 3,1% r/r) było jednorazowym zaburzeniem, a rzeczywisty popyt konsumentów pozostaje bardzo słaby na początku 2013 roku. Co ważne, ujemny wynik to nie był efekt załamania w jakimś wąskim segmencie sprzedaży, ale wyraźnego pogorszenia w większości działów (w zasadzie jedynym istotnym wyjątkiem była sprzedaż mebli i elektroniki). Wartość sprzedaży w cenach stałych spadła w lutym o 1,3% r/r, co – pomijając zaburzenie z grudnia – jest najsłabszym wynikiem od trzech lat. Obroty w handlu detalicznym (które, w odróżnieniu od sprzedaży detalicznej, dotyczą również obiektów zatrudniających poniżej 10 osób i nie obejmują pojazdów mechanicznych) obniżyły się o 1,8% r/r. Deflator sprzedaży detalicznej obniżył się w lutym do 0,5% r/r, potwierdzając presję na hamowanie wzrostu cen w handlu.

### ... bezrobocie rośnie

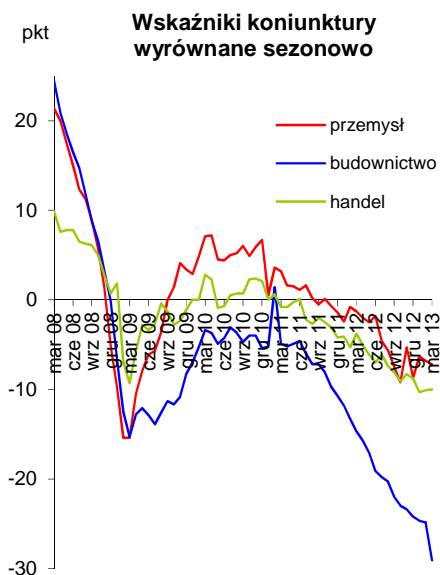
W lutym bezrobocie rejestrowane wzrosło, zgodnie z naszymi oczekiwaniami, do 14,4%. Tempo wzrostu liczby bezrobotnych zanotowało spowolnienie do 7,8% r/r z 8,2% r/r w styczniu, po 10 miesiącach przyspieszania. Jednak nie należy tego odbierać jako oznaki zahamowania negatywnych tendencji – w lutym na sile przybrała interwencja Ministerstwa Pracy, co pchnęło bezrobocie w dół (prace subsydiowane i szkolenia zaoferowano 33,5 tysiącom osób, w porównaniu do 15,4 tys. osób przed rokiem). Z drugiej strony, warto podkreślić, że wzrost stopy bezrobocia wynika w znacznej mierze ze wzrostu zasobu siły roboczej, a nie z redukcji miejsc pracy, na co wskazują m.in. dane BAEL. Liczba ofert pracy w lutym wyniosła 43,4 tys. etatów, była więc wyższa niż przed rokiem (37,5 tys.), liczba bezrobotnych na ofertę pracy jest z kolei niższa niż w 2012 r. Pokazuje to, że pracodawcy wciąż zatrudniają, choć ta tendencja dotyczy zapewne głównie mniejszych firm (dane z sektora przedsiębiorstw, obejmującego jednostki zatrudniające więcej niż 9 osób, pokazują spadki zatrudnienia). Spodziewamy się, że w



marcu stopa bezrobocia może jeszcze nieznacznie wzrosnąć, a potem znacznie spadać, zgodnie ze wzorcem sezonowym. Pod koniec roku wciąż jednak powinna być wyższa niż 14%.

**... a indeksy koniunktury spadają**

Badania GUS dot. koniunktury gospodarczej wskazują, że sytuacja w marcu nadal się pogarszała w większości branż. Wyraźnie pogłębiło się załamanie nastrojów w budownictwie, gdzie indeks i tak był już na rekordowo niskim poziomie. Spadł również wyrównany sezonowo indeks koniunktury w przetwórstwie przemysłowym (mocne pogorszenie ocen poziomu produkcji), a indeks dla handlu ustabilizował się blisko lokalnego minimum. Lekkie odbicie w górę widoczne było natomiast w transporcie. Jednocześnie, w marcu lekko pogorszyły się wskaźniki koniunktury konsumenckiej. Wg badania GUS w największym stopniu wpłynęły na to gorsze oceny dotyczące przyszłej sytuacji finansowej gospodarstw domowych i ekonomicznej kraju.



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. 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. 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.