

Dane o sprzedaży detalicznej i bezrobociu za kwiecień były dokładnie zgodne z naszymi oczekiwaniami (odpowiednio -0,2% r/r i 14,0%), potwierdzając, że popyt konsumentów na progu drugiego kwartału pozostaje słaby, m.in. pod wpływem trudnej sytuacji na rynku pracy. Jednocześnie, niski popyt skutkuje brakiem presji inflacyjnej, czego efektem jest ujemny deflator cen w handlu detalicznym. Są to kolejne informacje, które powinny wspierać decyzję RPP o obniżce stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu.

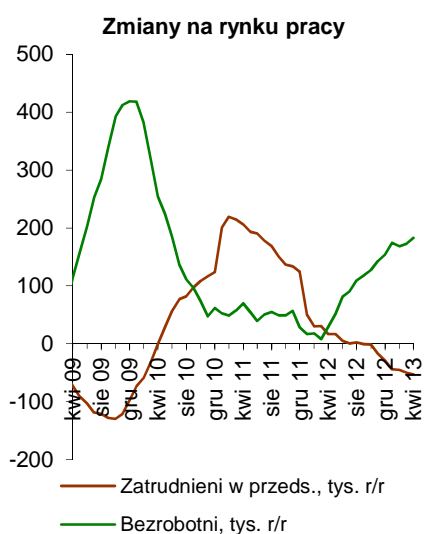
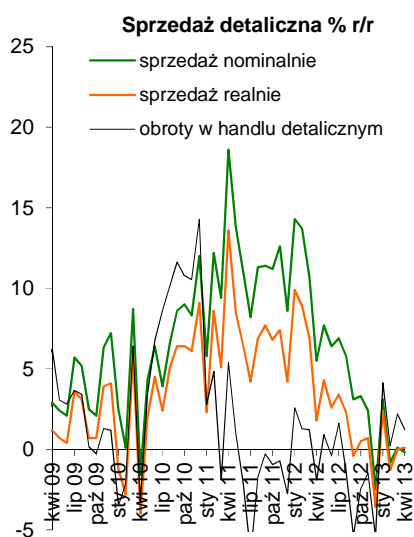
Kolejny miesiąc słabości sprzedaży detalicznej

Sprzedaż detaliczna obniżyła się w maju o 0,2% r/r, dokładnie zgodnie z naszą prognozą, ale poniżej konsensusu rynkowego (+1% r/r). Do osłabienia wyników kwietniowej sprzedaży przyczynił się m.in. efekt wcześniejszej niż przed rokiem Wielkanocy – w tym roku zakupy przedświąteczne przypadły w całości na marzec, co potwierdza zachowanie dynamiki sprzedaży w kategorii żywność i pozostała sprzedaż w niewyspecjalizowanych sklepach (mocny wzrost w marcu i spadek w kwietniu). Co ciekawe, w niektórych innych kategoriach widoczna była odwrotna tendencja – wyraźna poprawa w kwietniu po słabych wynikach marcowych. Dotyczy to przede wszystkim sprzedaży odzieży i obuwia (co mogło wynikać z przedłużającej się zimy, która opóźniła wymianę garderoby), ale również sprzedaży mebli i artykułów RTV oraz prasy i książek oraz pozostałych towarów. W górę odbiła też dynamika sprzedaży pojazdów, co jednak przede wszystkim wynikało z niskiej bazy z ub. roku. Wg naszych szacunków sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów i paliw wzrosła w kwietniu o 0,7% r/r, wobec 1,6% r/r w marcu. Realny wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł wg GUS 0,1% r/r, co oznacza deflację cen towarów w skali rocznej (-0,3% r/r) – pierwszy raz od końca 2006 r.

Nawet biorąc pod uwagę efekt Wielkanocy, kwietniowe dane o sprzedaży detalicznej wskazują na słabość popytu konsumentów na początku II kwartału. Wczoraj GUS opublikował dane o niefinansowych rachunkach kwartalnych wg sektorów instytucjonalnych, z których wynika, że stopa oszczędzania gospodarstw domowych mocno wzrosła w drugim półroczu 2012. Podejrzewamy, że ta tendencja jest też kontynuowana w pierwszej połowie tego roku, ograniczając tempo wzrostu wydatków konsumpcyjnych, nawet pomimo poprawy realnej dynamiki dochodów do dyspozycji (za sprawą mocnego spadku inflacji). Taka sytuacja z pewnością nie grozi wzrostem presji inflacyjnej, umożliwiając dalszą obniżkę stóp procentowych przez RPP.

Bezrobocie spada, ale sytuacja na rynku pracy nie poprawia się

W kwietniu stopa bezrobocia rejestrowanego spadła do 14,0% z 14,3% w marcu, co było zgodne z naszymi oczekiwaniami. Spadek bezrobocia jest typowy dla kwietnia i wynika zwykle z czynników sezonowych, gdyż wiosenna poprawa pogody sprzyja ożywieniu zatrudnienia m. in. w budownictwie i rolnictwie. Dane pokazują jednak, że ten efekt był słabszy niż w poprzednich latach – w sektorze przedsiębiorstw zatrudnienie w budownictwie spadło w kwietniu w ujęciu m/m po raz pierwszy od ponad 10 lat. Dodatkowo część spadku bezrobocia wynika z interwencji Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej. Mimo to, sytuacja rynku



pracy wciąż się pogarsza – wzrost liczby bezrobotnych przyspieszył do 8,8% r/r z 8,1% r/r przed miesiącem, a roczny wzrost stopy bezrobocia podskoczył z 1,0 punktu procentowego do 1,1.

W nadchodzących miesiącach stopa bezrobocia będzie dalej spadać pod wpływem czynników sezonowych, jednak w ujęciu r/r wciąż zapewne obserwować będziemy przyspieszenie wzrostu, co odzwierciedlać będzie dalsze pogarszanie się sytuacji na rynku pracy.

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.