

KOMENTARZ NA GORĄCO

23 lipca 2014

Bezrobocie niżej, ale sprzedaż bardzo kiepsko

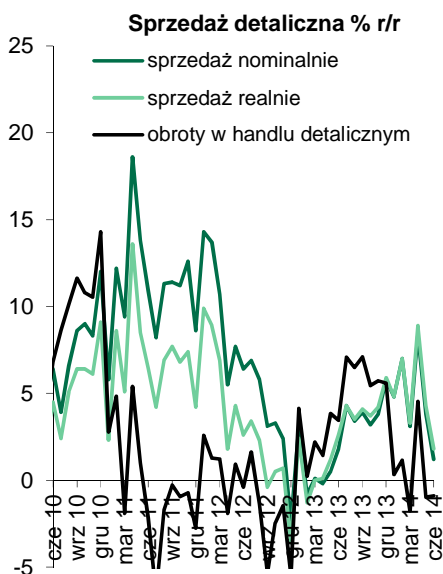
Czerwcową sprzedaż detaliczną (wzrost o zaledwie 1,2% r/r, wyraźnie poniżej prognoz) to kolejna negatywna niespodzianka w krajowych danych. Choć dane o bezrobociu rejestrowanym zaskoczyły na plus (12% wobec oczekiwań 12,1%), to potwierdzona została tendencja pewnego osłabienia pozytywnych tendencji. Wciąż uważamy, że dane o PKB za drugi kwartał (publikacja tzw. szybkiego szacunku 14 sierpnia) pokażą delikatne spowolnienie, ale tempo wzrostu gospodarczego powinno utrzymać się powyżej 3%. Z punktu widzenia perspektyw gospodarki i polityki pieniężnej, nie to będzie jednak najważniejsze. Kluczowe jest czy tendencja spowolnienia widoczna w miesięcznych danych o aktywności gospodarczej w ostatnich miesiącach będzie kontynuowana w III kwartale. Naszym zdaniem, tylko w takim scenariuszu zobaczymy obniżki stóp procentowych. Druga połowa sierpnia, kiedy to opublikowane będą dane za lipiec i szczegółowe dane o PKB za II kw. zapowiada się niezwykle ciekawie.

Sprzedaż detaliczna wyraźnie poniżej oczekiwań

W czerwcu sprzedaż detaliczna wzrosła zaledwie o 1,2% r/r (wobec 3,8% r/r w poprzednim miesiącu), kształtując się znacząco poniżej naszych i rynkowych oczekiwań (odpowiednio na 3,8% oraz 4,0%), ale również najniższej prognozy na rynku (3,1%). Jest to najniższa dynamika sprzedaży od maja 2013. Spadek sprzedaży w skali m/m odnotowano we wszystkich kategoriach (przy czym największy w kategorii meble, RTV i AGD – o 3,3%), z wyłączeniem kategorii pojazdów mechanicznych, które wzrosły o 0,6%. Natomiast w skali roku największy spadek odnotowano w kategorii pojazdy mechaniczne. Warto zauważyć, że po wyłączeniu sprzedaży samochodów, dynamika sprzedaży detalicznej utrzymała się powyżej 2% r/r w ujęciu realnym sprzedaż detaliczna zanotowała wzrost o 1,8% r/r. GUS podał także, że obroty w handlu detalicznym niewyrównane sezonowo w czerwcu 2014 spadły o 0,9% r/r, a po wyrównaniu sezonowym spadek wyniósł 0,6% r/r (wobec spadku o 1,6% miesiąc wcześniej).

W drugim kwartale realny wzrost sprzedaży wyniósł 5,1% r/r (wobec 5,5% r/r w I kw.). Jednak spowolnienie w II kwartale było nieznaczne tylko ze względu na bardzo dobre wyniki kwietnia (jednorazowe, wynikające z terminu Wielkanocy). Tendencja wyników sprzedaży w drugim kwartale z miesiąca na miesiąc jest dużo bardziej niepokojąca. Podobnie zresztą, jak w przypadku produkcji przemysłowej i produkcji budowlano-montażowej.

Czerwcowy odczyt sprzedaży detalicznej, zaskoczył negatywnie podobnie jak dane o produkcji i wynagrodzeniach z sektora przedsiębiorstw. Pomimo rozczarowujących danych perspektywy dla konsumpcji, warto zwrócić uwagę na utrzymywanie się wskaźnika ufności konsumenckiej na relatywnie wysokim poziomie, a przede wszystkim na poprawę na rynku pracy (wysoki poziom dochodów do dyspozycji w ujęciu realnym). Niemniej, dane czerwcowe mogą wzmocnić obawy inwestorów odnośnie perspektyw polskiej gospodarki, po bardzo silnym ożywieniu w I kw. br. (PKB 3,4% r/r) W naszej ocenie drugi kwartał przyniesie niższą dynamikę PKB, choć powinna ona utrzymać się powyżej 3% (publikacja szybkiego szacunku PKB za II kw. 14 sierpnia). Niemniej wydaje nam się, że z punktu widzenia perspektyw gospodarczych (oraz polityki pieniężnej) nie będą historyczne dane za drugi kwartał, ale pierwsze publikacje miesięczne dotyczące trzeciego kwartału. Dane za lipiec pokażą czy obserwowana w ostatnich miesiącach tendencja spowolnienia gospodarki była chwilowa, czy też oznacza początek wyraźniejszego spowolnienia i zejścia PKB na dłużej poniżej 3%. O ile więc najbliższe tygodnie będą na polskim rynku zapewne od wpływem wydarzeń globalnych, druga połowa sierpnia będzie stała pod znakiem publikacji bardzo ważnych danych krajowych.



DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: skarb.bzwbk.pl

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

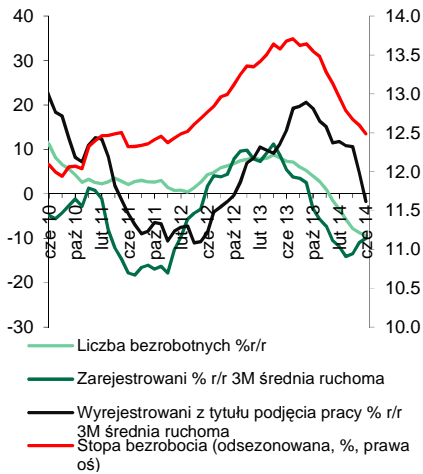
DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Zmiany na rynku pracy



Bezrobocie niższe od oczekiwań, ale tempo poprawy słabnie.

Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła 12,0% w czerwcu, czyli nieco mniej od naszych i rynkowych oczekiwań (12,1%). W ujęciu r/r stopa bezrobocia obniżyła się o 1,2 punktu procentowego. Liczba bezrobotnych wyniosła 1,913 mln, czyli 9,3% mniej niż rok wcześniej.

Mimo pozytywnej niespodzianki, czerwcowe dane potwierdzają tendencje obserwowane w ostatnich kilku miesiącach, tzn. spowolnienie tempa poprawy na rynku pracy. Obniża się zwłaszcza tempo wyrejestrowań z tytułu podjęcia pracy (-4,5% r/r w czerwcu wobec +1,4% r/r w maju), podczas gdy stopa spadku liczby zarejestrowanych bezrobotnych była dwucyfrowa (-10,1% r/r wobec -5,4% r/r w maju). Oznacza to, że przedsiębiorstwa spowalniają tempo tworzenia nowych miejsc pracy, ale nie likwidują istniejących etatów. Spodziewamy się dalszych spadków stopy bezrobocia w ujęciu odsezonowanym, ale wkrótce powinna się ona zacząć stabilizować w okolicy 12,0%.

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. 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. 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.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl