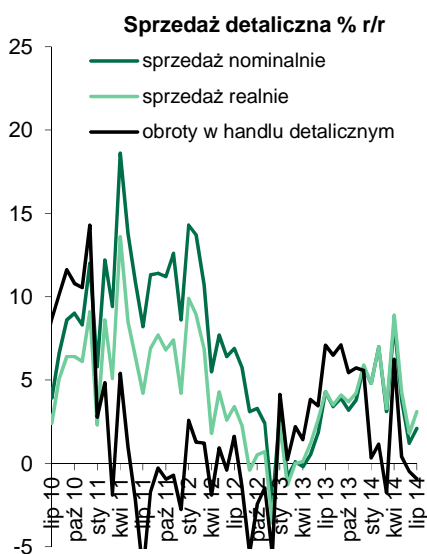


# KOMENTARZ NA GORĄCO

26 sierpnia 2014

## Sprzedaż detaliczna tym razem nie rozczarowała

Wzrost sprzedaży detalicznej przyspieszył w lipcu do 2,1% r/r, co było zgodne z konsensusem rynkowym, ale powyżej naszej prognozy. Uważamy, że lepszy odczyt może być do pewnego stopnia wynikiem dobrej pogody w lipcu, co sprawiło, że więcej ludzi zdecydowało się spędzić wakacje w Polsce. Poza tym, na plus zaskoczyła sprzedaż pojazdów mechanicznych. Jednak w naszej ocenie dane nie zmieniły znacząco perspektyw na nadchodzące miesiące. Oczekujemy szybszego wzrostu sprzedaży w kolejnych miesiącach, ponieważ popyt konsumentów jest nadal wspierany przez rosnące w niezłym tempie realne dochody gospodarstw domowych. Z drugiej strony, rosnąca niepewność i malejące tempo poprawy na rynku pracy w pewnym stopniu ograniczą optymizm konsumentów. Stopa bezrobocia spadła w lipcu do 11,9%, a w następnych miesiącach najpewniej ustabilizuje się wokół tego poziomu (przed sezonowym lekkim wzrostem powyżej 12% pod koniec roku). W sumie, dane makro opublikowane w ostatnich tygodniach zmniejszyły optymizm dotyczący wzrostu PKB i inflacji na najbliższe kwartały i myślimy, że RPP obniży stopy procentowe (o 75pb w ciągu najbliższych 3 miesięcy). Niemniej, wątpimy, aby już we wrześniu udało się zebrać niezbędną większość głosów do poparcia wniosku o pierwszą obniżkę.



### Wzrost sprzedaży lekko przyspieszył

Sprzedaż detaliczna wzrosła w lipcu o 2,1% r/r, zgodnie z medianą prognoz rynkowych i powyżej naszych oczekiwań (1,6% r/r). Pozytywną niespodzianką w stosunku do naszych prognoz stanowiła m.in. wyraźnie wyższa niż w czerwcu sprzedaż pojazdów mechanicznych (wzrost o 3% m/m, podczas gdy zwykle w lipcu następuje sezonowy spadek w tej kategorii). Trudno na razie powiedzieć na ile odzwierciedla to trwałą poprawę popytu konsumentów. Naszym zdaniem skokowy wzrost zainteresowania Polaków zakupem motocykli o pojemności do 125 cm<sup>3</sup> przed wprowadzeniem zmian w ustawie o ruchu drogowym (w lipcu liczba nowo zarejestrowanych motocykli wzrosła o prawie 70% r/r) nie mógł samodzielnie odpowiadać za ten efekt, ze względu na mały rozmiar tego segmentu rynku. Wydaje się, że w pewnym stopniu dynamikę sprzedaży detalicznej mogła wspierać dobra pogoda, która skłoniła większą liczbę Polaków do spędzenia wakacji w kraju. Ogólnie jednak, wyższe wydatki konsumentów są uzasadnione przyzwoitą dynamiką realnych dochodów Polaków. Naszym zdaniem w kolejnych miesiącach wzrost sprzedaży przyspieszy; w drugim półroczu średni realny wzrost sprzedaży detalicznej powinien być zbliżony do 4% r/r, a wzrost spożycia indywidualnego bliski 3% r/r.

Warto jednocześnie odnotować, że ceny w handlu detalicznym nadal spadają i to w rosnącym tempie (z trzema niewielkimi przerwami tendencja spadkowa utrzymuje się od 16 miesięcy). W lipcu deflator sprzedaży detalicznej osiągnął nowe minimum na poziomie -1% r/r. Nadal nie widać więc żadnych oznak wpływu poprawy popytu na ożywienie presji cenowej.

### Stopa bezrobocia najniżej od 2011 r.

Zgodnie z oczekiwaniami, w lipcu stopa bezrobocia obniżyła się do 11,9% (z 12% miesiąc wcześniej), osiągając tym samym najniższy poziom od 2011 r. Na koniec miesiąca liczba zarejestrowanych bezrobotnych wyniosła 1878,5 tys., co oznacza spadek o 1,8% m/m i o 10,3% r/r. W skali miesiąca liczby bezrobotnych obniżyła się o 34 tys., co oznacza dość znaczące wyhamowanie poprawy w porównaniu do poprzednich miesięcy (wobec spadku o 74 tys. w czerwcu i ok. 90 tys. miesięcznie średnio w II kwartale). W porównaniu do poprzedniego miesiąca liczba bezrobotnych nowo zarejestrowanych wzrosła o ok. 25% (do 200 tys. osób), głównie w wyniku wzrostu liczby osób rejestrujących się po raz kolejny (o

#### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

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

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: [skarb.bzwbk.pl](http://skarb.bzwbk.pl)

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luziński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

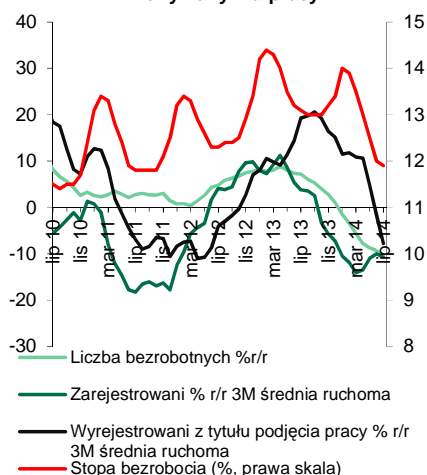
#### DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Zmiany na rynku pracy



22,6% m/m). Warto jednak zauważyć, że w lipcu liczba ofert pracy zgłoszonych w ciągu miesiąca wzrosła do prawie 97 tys. i była wyższa o 13,1% m/m i o 24,2% r/r.

Lipcowe dane o bezrobociu potwierdzają, że poprawa sytuacji na rynku pracy nieco wyhamowała, pomimo wzrostu ofert pracy. W naszej ocenie w najbliższych miesiącach możemy zobaczyć stabilizację stopy bezrobocia, a następnie jej sezonowy wzrost do nieco powyżej 12% na koniec roku.

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](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)