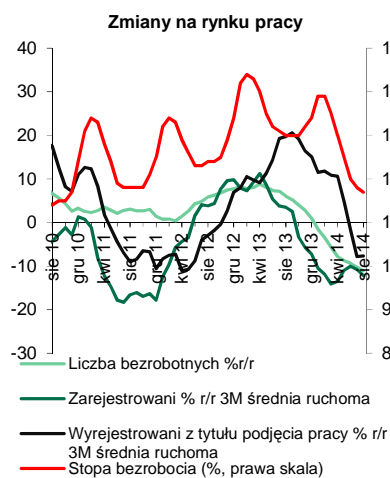
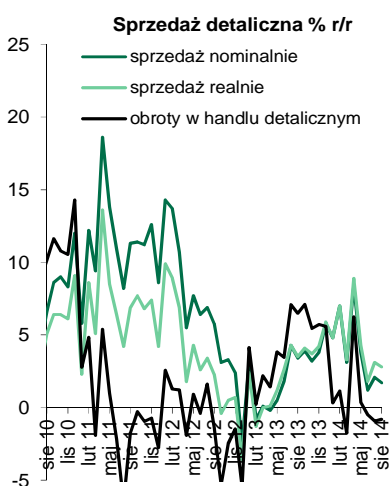


# KOMENTARZ NA GORĄCO

23 września 2014

## Sprzedaż detaliczna rośnie wolniej

W sierpniu dynamika sprzedaży detalicznej spowolniła do 1,7% r/r, co było zgodne z naszymi prognozami i powyżej konsensusu rynkowego. Spowolnienie dynamiki sprzedaży było przede wszystkim efektem znaczącego spadku sprzedaży pojazdów samochodowych, motocykli i części. Sierpniowe dane nie zmieniły znacząco perspektyw na nadchodzące miesiące. Oczekujemy pewnego ożywienia w sprzedaży detalicznej, wspieranego wciąż dobrą sytuacją na rynku pracy i stopniowo rosnącymi realnymi dochodami do dyspozycji gospodarstw domowych. Zgodnie z oczekiwaniami stopa bezrobocia obniżyła się w sierpniu do 11,7%. W najbliższych dwóch miesiącach oczekujemy stabilizacji na bieżącym poziomie, a następnie stopniowego wzrostu stopy bezrobocia zgodnie ze wzorcem sezonowym nieco powyżej 12% na koniec roku. Dane makroekonomiczne wspierają oczekiwania, że w październiku RPP zdecyduje się na złagodzenie polityki monetarnej. Nasz bazowy scenariusz zakłada obniżki stóp o łącznie 75 pb w kolejnych trzech miesiącach, choć prawdopodobieństwo głębszego cięcia w przyszłym miesiącu wzrosło po danych o produkcji przemysłowej.



### Sprzedaż detaliczna zgodnie z naszymi oczekiwaniami

W sierpniu roczna dynamika sprzedaży detalicznej spowolniła do 1,7% (z 2,1% miesiąc wcześniej), co było zgodne z naszymi prognozami i powyżej mediany prognoz rynkowych (1,3%). W ujęciu realnym dynamika sprzedaży detalicznej wyniosła 2,8% r/r wobec 3,1% miesiąc wcześniej. W skali miesiąca najbardziej spadła sprzedaż samochodów (o 15,1%), podczas gdy pozytywnie zaskoczyły dane o sprzedaży odzieży i obuwi (wzrost o 4%), a także o sprzedaży mebli oraz sprzętu RTV i AGD (o prawie 6%). Według naszych szacunków, tempo wzrostu sprzedaży detalicznej po wyłączeniu sprzedaży samochodów, utrzymuje się w ostatnich trzech miesiącach na poziomie 2,2-2,4% r/r.

GUS podał także, że obroty w handlu detalicznym spadły w sierpniu o 0,8% r/r (po spadku o 0,9% w lipcu). Natomiast po wyrównaniu sezonowym obroty wzrosły w sierpniu o 1,1% r/r po spadku o 1,2% r/r miesiąc wcześniej.

Dzisiejsze dane o sprzedaży detalicznej wpisują się w nasz scenariusz na najbliższe miesiące. Spodziewamy się stopniowej poprawy dynamiki sprzedaży detalicznej, co powinno być wspierane utrzymującą się dobrą sytuacją na rynku pracy, a także wzrostem realnych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych. To w naszej ocenie powinno wspierać dalszą stopniową poprawę konsumpcji prywatnej w nadchodzących kwartałach.

### Na rynku pracy wciąż dobrze

Stopa bezrobocia rejestrowanego spadła w sierpniu do 11,7% z 11,8% w lipcu (GUS zrewidował w dół dane z poprzedniego miesiąca), zgodnie z szacunkiem Ministerstwa Pracy i naszą prognozą. Liczba bezrobotnych spadła w ujęciu m/m o 25,3 tys. osób, co było wynikiem znacznie lepszym niż przed rokiem (spadek o 9,9 tys osób), kiedy na rynku pracy zaczynało się ożywienie. Warto jednak podkreślić, że mocniejszy spadek liczby bezrobotnych wynika przede wszystkim z niższej liczby zarejestrowań (czyli zwolnień), podczas gdy liczba wyrejestrowań była niższa niż rok wcześniej. Oznacza to, że spowolniło zarówno tempo tworzenia nowych miejsc pracy, jak i likwidowania tych już istniejących. Ogólnie dane pokazują, że rynek pracy wciąż jest w dobrej formie, co naszym zdaniem będzie wspierało konsumpcję prywatną w drugiej połowie tego roku. Spodziewamy się stabilizacji stopy bezrobocia w kolejnych miesiącach, a potem wzrostu zgodnie z wzorcem sezonowym do nieco powyżej 12% na koniec roku.

#### 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 Luzziński 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

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 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)