

KOMENTARZ NA GORĄCO

23 października 2014

Ciepły wrzesień schłodził sprzedaż

Wzrost sprzedaży detalicznej rozczarował, spowalniając we wrześniu do 1,6% r/r. Do słabszego wyniku mocno przyczyniła się słabsza sprzedaż odzieży i obuwia, co mogło być efektem wyjątkowo dobrej wrześniowej pogody i wynikającego stąd opóźnienia wymiany garderoby na jesienną. Dane o bezrobociu wskazują, że pozytywne tendencje na rynku pracy ponownie się wzmacniają, co powinno sprzyjać konsumpcji prywatnej w drugiej połowie roku. Z drugiej strony, można mieć obawy o trwałość tych tendencji w obliczu słabnącego popytu zewnętrznego, przekładającego się na zmniejszenie aktywności w sektorze przemysłowym. Dzisiejsze dane nie zmieniają naszych oczekiwań odnośnie najbliższej decyzji RPP – spodziewamy się obniżki stóp procentowych w listopadzie o 25 pb.

Wzrost sprzedaży poniżej oczekiwań

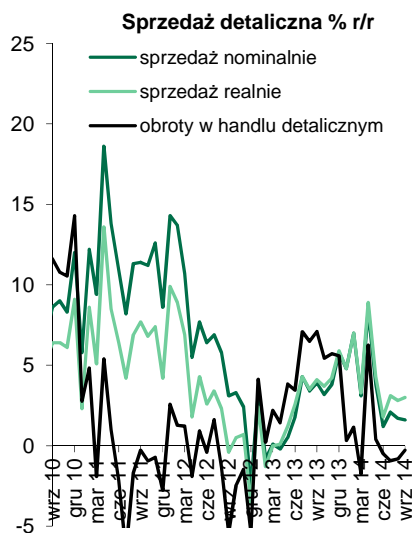
Wzrost sprzedaży detalicznej spowolnił we wrześniu do 1,6% r/r z 1,7% r/r w sierpniu. Wynik był słabszy od naszej prognozy i mediany prognoz rynkowych (odpowiednio 2,5% i 2,4% r/r). Głównym źródłem niespodzianki była bardzo słaba sprzedaż w kategorii odzież i obuwie. Zazwyczaj we wrześniu wydatki konsumentów na odzież i obuwie rosną znacząco, nawet o kilkanaście procent m/m (we wrześniu 2013 o 16,6% m/m; średnio w ostatnich siedmiu latach ponad 11% m/m), w efekcie wymiany po wakacjach letniej garderoby na jesienno-zimową. Tymczasem, w tym roku we wrześniu sprzedaż w tej kategorii spadła (-5,9% m/m i -3,9% r/r), co mogło być pochodną wyjątkowo dobrej pogody. Tegoroczny wrzesień był najcieplejszy od 2006 r., co prawdopodobnie skłoniło znaczną część konsumentów do odłożenia w czasie wydatków na nowe, cieplejsze ubrania. Jeśli tak, to należy oczekiwać, że ten odłożony w czasie popyt pojawi się w kolejnych miesiącach, przyczyniając się do poprawy wyników sprzedaży. Warto jednocześnie zauważyć, że słabo wypadła również sprzedaż mebli i artykułów RTV/AGD (-4,7% m/m, 1,0% r/r), co mogłoby świadczyć o bardziej fundamentalnych przyczynach słabości popytu konsumentów. Z drugiej strony, wyraźne ożywienie nastąpiło w sprzedaży pojazdów mechanicznych (20% m/m, 1,3% r/r), a wzrosty w pozostałych kategoriach również wyglądały nieźle, co raczej nie wskazuje na szeroko zakrojone osłabienie skłonności do wydawania pieniędzy.

Warto zwrócić uwagę, że realny wzrost sprzedaży detalicznej przyspieszył do 3,0% r/r i jest obecnie prawie dwukrotnie wyższy niż jej wzrost w cenach bieżących. Jest to efektem przyspieszającego spadku cen w handlu detalicznym (deflator sprzedaży jest ujemny z drobnymi przerwami już od 1,5 roku!).

Kontynuacja poprawy na rynku pracy i będący jej efektem jest dalszy wzrost realnych dochodów do dyspozycji powinny sprzyjać umiarkowanie szybkiemu wzrostowi wydatków konsumpcyjnych gospodarstw domowych w kolejnych miesiącach, co będzie czynnikiem osłabiającym tempo hamowania wzrostu PKB w najbliższych kwartałach. Niemniej, nasze szacunki wskazują, że już w III kwartale wzrost gospodarczy spowolnił do ok. 2,8% r/r i trudno się spodziewać jego poprawy w ostatnim kwartale tego roku.

Rośnie liczba wyrejestrowań z urzędów pracy

Stopa bezrobocia obniżyła się we wrześniu do 11,5% z 11,7% w sierpniu, zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Co ciekawe, liczba wyrejestrowanych bezrobotnych była wyższa niż przed rokiem (o 8,5%), po raz pierwszy od kilku miesięcy. Liczba wyrejestrowanych z tytułu podjęcia pracy również zanotowała wzrost, o 5,6% r/r, choć warto zauważyć, że po odjęciu prac subsydiowanych efekt ten był słabszy (0,6% r/r). Ponadto, liczba ofert pracy w ciągu miesiąca była najwyższa od ponad 4 lat. Analiza danych odsezonowanych



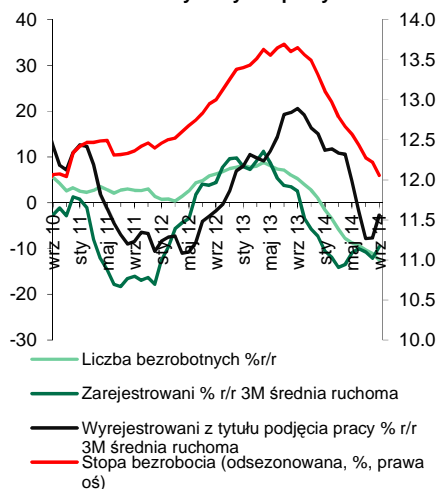
DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

Al. Jana Pawła II 17 00-854 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 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



potwierdza, że poprawiają się tendencje dotyczące tworzenia nowych miejsc pracy, po przejściowym osłabieniu w II kw.

Wrześniowe dane o stopie bezrobocia pokazują, że pozytywne tendencje na rynku pracy uległy wzmocnieniu w III kw., po tymczasowym osłabieniu w II kw. Częściowo wynika to z większej aktywności Ministerstwa Pracy, ale nie miała ona decydującego wpływu na sytuację na rynku pracy. Poprawa popytu na pracę pozwala mieć nadzieję na dobry odczyt wzrostu konsumpcji prywatnej w drugiej połowie roku. Można jednak mieć obawy, na ile jest ona trwała, biorąc pod uwagę spowolnienie wzrostu gospodarczego. Spodziewamy się, że na koniec roku stopa bezrobocia rejestrowanego będzie nieco niższa niż 12%.

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, Al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl