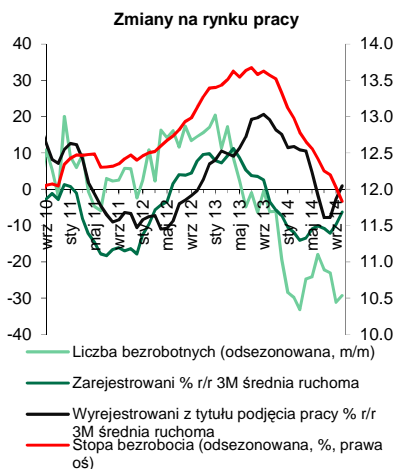
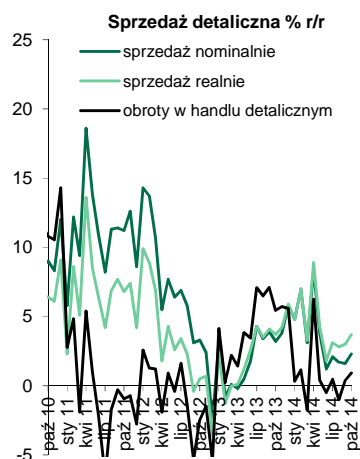


# KOMENTARZ NA GORĄCO

25 listopada 2014

## Poprawa na rynku pracy wspiera konsumpcję prywatną

Tempo wzrostu sprzedaży detalicznej przyspieszyło w październiku do 2,3% r/r, co było wynikiem nieznacznie lepszym od konsensusu i poniżej naszej prognozy. Dla nas największym rozczarowaniem była sprzedaż samochodów, która wzrosła tylko o 9,8% m/m, o połowę mniej niż wskazywały na to dane o rejestracji samochodów. Tymczasem, sprzedaż w pozostałych kategoriach wzrosła mniej więcej zgodnie z naszymi przypuszczeniami. Wg naszych szacunków, sprzedaż po wyłączeniu samochodów i paliw przyspieszyła do 5,1% r/r, najmocniej od maja. Dane o bezrobociu pokazały natomiast dalszą poprawę sytuacji na rynku pracy (największy październikowy miesięczny spadek bezrobotnych od 2007 r.), a Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej sugeruje, że te pozytywne trendy będą kontynuowane. Uważamy, że poprawiająca się sytuacja na rynku pracy i rosnące realne dochody gospodarstw domowych powinny wspierać wzrost konsumpcji prywatnej na przyzwoitym poziomie w kolejnych kwartałach. Będzie to stabilizować wzrost gospodarczy w Polsce wobec przejściowego osłabienia popytu zewnętrznego. Dzisiejsze dane były ponownie nieco lepsze od oczekiwań i trudno sobie wyobrazić, aby zwiększyły one w RPP grono zwolenników obniżki stóp procentowych w grudniu. Niemniej, nadal uważamy, że dalsze poluzowanie polityki pieniężnej jest możliwe, bowiem tempo wzrostu gospodarczego będzie w najbliższych miesiącach słabsze, niż tego oczekuje duża część członków RPP.



### Wzrost sprzedaży detalicznej przyspieszył, ale tylko trochę

Tempo wzrostu sprzedaży detalicznej przyspieszyło w październiku do 2,3% r/r z 1,6% we wrześniu, czyli mocniej od konsensusu (2,2% r/r) ale poniżej naszej prognozy (3,1% r/r). Spodziewaliśmy się wyższej sprzedaży głównie ze względu na bardziej optymistyczne założenia dotyczące sprzedaży samochodów, jako że dane o rejestracjach samochodów osobowych wskazywały na prawie 20%-wzrost w skali miesiąca w tym sektorze. Tymczasem, sprzedaż samochodów wyliczona przez GUS wyniosła „zaledwie” 9,8% m/m. Sprzedaż w innych sektorach była mniej więcej zgodna z naszymi prognozami. W szczególności, sprzedaż odzieży i obuwia zanotowała mocne odbicie (17,5% m/m, 8,5% r/r) po spadku we wrześniu, spowodowanym prawdopodobnie dobrą pogodą. Według naszych prognoz, sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów i paliw przyspieszyła do 5,1% r/r, pokazując najszybszy wzrost od maja 2014 r. Co ciekawe, odbicie zostało zanotowane także w realnych obrotach w handlu detalicznym, liczonych według metodologii Eurostatu (ten wskaźnik, w odróżnieniu od sprzedaży detalicznej, bierze pod uwagę sprzedaż w małych sklepach, ale pomija samochody). Jednakże, ta statystyka również pokazuje raczej mizerny wzrost (0,9% r/r), podczas gdy realna sprzedaż detaliczna wzrosła w październiku o 3,7% r/r.

### Stopa bezrobocia dalej spada

Stopa bezrobocia rejestrowanego spadła w październiku do 11,3% z 11,5% we wrześniu, zgodnie z szacunkiem Ministerstwa Pracy i naszymi oczekiwaniami. Dane potwierdzają, że na rynku pracy wciąż trwa poprawa, a jej siła nie słabnie na początku IV kw. Tempo tworzenia nowych miejsc pracy utrzymuje się na dobrym poziomie, tempo zwalniania jest słabe. W ujęciu m/m liczba bezrobotnych spadła o 37,1 tys., do 1784,8 tys., był to zatem najmocniejszy październik od 2007 r. Spodziewamy się, że w grudniu br. stopa bezrobocia znajdzie się poniżej 12%.

Dobra sytuacja na rynku pracy będzie wspierała konsumpcję prywatną w końcówce roku.

#### 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](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

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, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)