

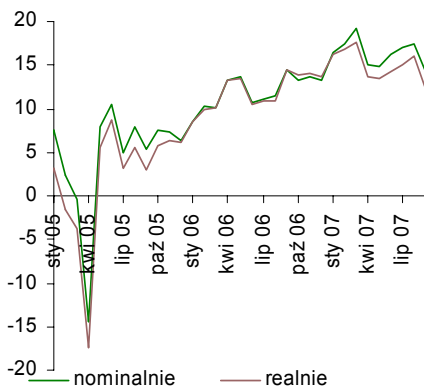
# Komentarz na gorąco

## Niższa sprzedaż i bezrobocie

23 października 2007

Podobnie jak w przypadku produkcji przemysłowej, wzrost sprzedaży detalicznej okazał się poniżej oczekiwań rynku i był zbliżony do naszej prognozy. Jednocześnie stopa bezrobocia obniżyła się mocniej niż wskazywał konsensus rynkowy. Dane te jednak nie wpłynęły znacząco na rynki finansowe, dla których dużo ważniejsze są wyniki niedzielnych wyborów oraz sytuacja na rynku globalnym. Dane te były również neutralne dla perspektyw polityki pieniężnej oraz naszych szacunków wzrostu gospodarczego w trzecim kwartale. Wciąż możliwe jest osiągnięcie wzrostu PKB rządu 6%, choć ryzyko jest raczej asymetryczne w dół.

Sprzedaż detaliczna % r/r



### Spowolnienie sprzedaży detalicznej

Podobnie jak inne dane płynące wcześniej z gospodarki, sprzedaż detaliczna wzrosła we wrześniu mniej niż spodziewał się rynek (14,2% r/r vs. konsensus rynkowy na poziomie 16,7%). Jednocześnie wzrost ten był blisko naszej prognozy na poziomie 14,5%. Wzrost sprzedaży detalicznej w ujęciu realnym wyniósł 12,2% r/r, co było najniższym wynikiem w tym roku, o kilka punktów procentowych niższym od średniej za poprzednie miesiące (15,4%). Biorąc pod uwagę komplet danych miesięcznych za trzeci kwartał (oprócz bilansu płatniczego), podtrzymujemy naszą prognozę tempa wzrostu gospodarczego w tym okresie o ok. 6%, choć (tak jak pisaliśmy poprzednio) dane o produkcji sprawiły, że ryzyko dla tej prognozy jest raczej w dół niż w górę.

### Mocny spadek bezrobocia

Stopa bezrobocia wyniosła we wrześniu 11,6% (12% w sierpniu), co było poniżej naszej prognozy i oczekiwań rynkowych na poziomie 11,7%. Spadek w ujęciu rocznym wyniósł 3,6 pkt proc., co oznacza wzmocnienie trendu obserwowanego w poprzednich miesiącach. Na koniec trzeciego kwartału liczba bezrobotnych wyniosła 1,78 mln, podczas gdy rok temu było to ponad 30% więcej (2,36 mln). Uważamy, że w ostatnim kwartale tego roku możliwy jest dalszy spadek stopy bezrobocia, jednak w nieco mniejszej skali niż w ostatnich miesiącach. O ile w październiku i listopadzie możliwy jest dalszy delikatny spadek, to w grudniu z przyczyn sezonowych (choć w ubiegłym roku nie były tak silne ze względu na ciepłą zimę) stopa bezrobocia wzrośnie ponownie do ok. 11,5%. Dobra sytuacja na rynku pracy będzie wspierała dalszy szybki wzrost konsumpcji prywatnej.



Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. 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. 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. lub Grupy AIB 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.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group

**Maciej Reluga** Główny Ekonomista 022 586 8363

**Piotr Bielski** 022 586 8333

**Piotr Bujak** 022 586 8341

**Cezary Chrapek** 022 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl