

Komentarz na gorąco

Kolejne argumenty za przerwą

22 kwietnia 2008

Wzrost sprzedaży detalicznej spowolnił w marcu do 15,7% r/r i chociaż jest to nadal dość wysoka dynamika, to kolejny wskaźnik makroekonomiczny wyraźnie poniżej oczekiwań skłania do ostrożności przy formułowaniu ocen nt. perspektyw gospodarki. Jest to argument dla RPP (a przynajmniej dla jej umiarkowanych członków, których głosy będą kluczowe dla decyzji), aby zaczekać z kolejną podwyżką stóp na nowe dane, które być może pozwolą odpowiedzieć, czy marcowe spowolnienie to tylko efekt przejściowy, czy zapowiedź spowolnienia gospodarki. Zgodnie z naszymi przewidywaniami, dane spowodowały umocnienie na rynku długu.

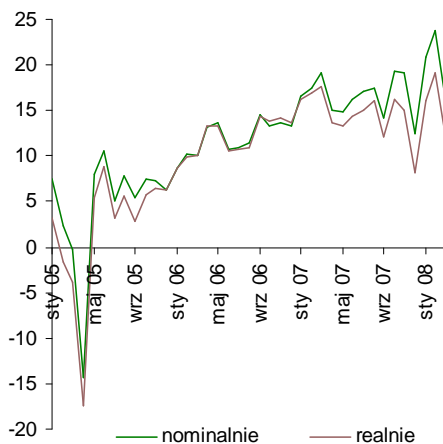
Bezrobocie rejestrowane kontynuowało w marcu trend spadkowy. Jednocześnie szczegółowe dane o płacach i zatrudnieniu pokazały, że w obszarach o dużym stopniu konkurencyjności spadek dynamiki wynagrodzeń był w marcu większy od średniej. W przetwórstwie przemysłowym słabnie też dynamika zatrudnienia.

Wzrost sprzedaży również poniżej prognoz

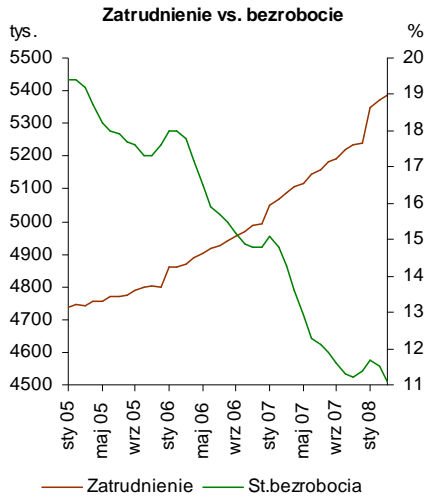
Wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł w marcu 15,7% r/r wobec oczekiwań rynkowych na poziomie 21%, naszej prognozy 19% i wyniku w lutym prawie 24% r/r. Był to zatem kolejny wskaźnik makroekonomiczny za marzec, który okazał się wyraźnie niższy od prognoz. Spowolnienie wzrostu sprzedaży zanotowano we wszystkich działach, chociaż o różnym natężeniu. Relatywnie najmniej osłabiła się dynamika sprzedaży mebli, artykułów AGD i RTV (26,1% r/r wobec 34% w lutym), podczas gdy największe spowolnienie dotknęło sprzedaż prasy i książek (9,5% r/r wobec 27,7% w lutym). Realna dynamika sprzedaży detalicznej zmniejszyła się do 11,7% r/r z 19,2% przed miesiącem. Równocześnie, na uwagę zasługuje fakt, że deflator sprzedaży detalicznej zmniejszył się w marcu do 3,6% r/r z poziomu 3,9% w lutym.

Spodziewaliśmy się spowolnienia wzrostu sprzedaży w marcu, m.in. ze względu na efekt wcześniejszych niż w ubiegłym roku Świąt Wielkanocnych, jednak skala spowolnienia okazała się głębsza niż szacowaliśmy. Trudno jednoznacznie wykazać, że jest to już oznaka słabnącego popytu konsumpcyjnego, tym bardziej, że wpływ Świąt na dynamikę sprzedaży nie był w naszej ocenie jednoznaczny (z jednej strony, zakupy świąteczne były dokonywane wcześniej niż przed rokiem, z drugiej strony, nowe przepisy wymagają zamykania sklepów w dni świąteczne). Niemniej jednak, równocześnie trudno taką tezę podważyć. Niewątpliwie, kolejny wyraźnie gorszy od prognoz wskaźnik powoduje, że oceny dalszego rozwoju sytuacji ekonomicznej są obecnie obarczone większą niepewnością. Aby ocenić na ile osłabienie marcowych danych było spowodowane czynnikami przejściowymi, a w jakim stopniu jest to zapowiedź słabnącej aktywności ekonomicznej, trzeba będzie zaczekać na dane z kolejnych miesięcy. Oczekujemy, że Rada Polityki Pieniężnej również zdecyduje się zaczekać na więcej informacji z kolejnych miesięcy zanim podejmie kolejną decyzję o podwyżce stóp.

Sprzedaż detaliczna %r/r



Bezrobocie nadal w trendzie spadkowym



Stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się w marcu do 11,1%, zgodnie z ostatnimi szacunkami Ministerstwa Pracy. Liczba bezrobotnych wyniosła 1,7 mln osób i była o 23,8% niższa niż przed rokiem. Urzędy pracy zanotowały malejący napływ nowych bezrobotnych oraz wzrost liczby wyrejestrowanych, m.in. za sprawą podejmowania pracy przez bezrobotnych.

Równocześnie, szczegółowe dane nt. sektora przedsiębiorstw, opublikowane w miesięcznym Biuletynie Statystycznym, pokazały, że spowolnienie płać w przetwórstwie przemysłowym i w handlu było w marcu głębsze niż w całym sektorze (dynamika ponownie na poziomie jednocyfrowym). W przetwórstwie przemysłowym wyraźniej obniżyła się też dynamika zatrudnienia (do 4,1% r/r). Sugeruje to, że w tych obszarach gdzie mechanizmy konkurencji rynkowej działają relatywnie najlepiej, napięcia płacowe są bardziej ograniczone niż wynika z danych nt. całego sektora przedsiębiorstw.

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.