

# Komentarz na gorąco

## Sprzedaż poniżej prognoz

25 lipca 2008

Dane o sprzedaży detalicznej za czerwiec okazały się słabsze od oczekiwań, ale patrząc na strukturę sprzedaży nie oznacza to wg nas osłabienia popytu konsumpcyjnego. Dalszy spadek bezrobocia w czerwcu, choć wolniejszy niż wcześniej, pokazuje, że sytuacja na rynku pracy nadal pozytywnie wpływa na sytuację konsumentów. Dane nie zmieniły naszej prognozy wzrostu PKB w II kw. (choć trochę zmieniły dla niej rozkład ryzyka) i przewidywać co do dalszych kroków RPP. Nie miały również istotnego wpływu na rynek.

### Sprzedaż detalicznej trochę rozczarowała

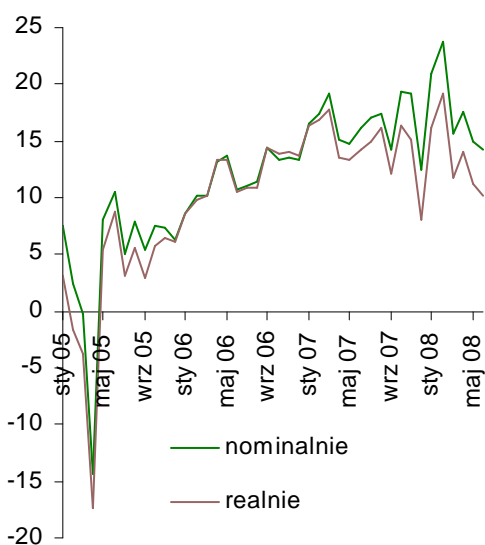
Wzrost sprzedaży detalicznej w czerwcu okazał się niższy od prognoz (mediana prognoz rynkowych była na poziomie 16% r/r) i wyniósł 14,2% r/r, najmniej w tym roku, mniej niż 14,9% r/r w maju, który był pod negatywnym wpływem mniejszej liczby dni roboczych w handlu. Realny wzrost sprzedaży wyniósł 10,1% r/r wobec 11,2% r/r w maju. Deflator sprzedaży zwiększył się do 4,1% r/r z 3,7% r/r w maju.

Duży wpływ na słaby wynik sprzedaży w czerwcu miało utrzymanie niskiej dynamiki sprzedaży pojazdów mechanicznych (zaledwie 3,6% r/r po 2,7% r/r w maju) oraz spadek dynamiki sprzedaży żywności, napojów i wyrobów tytoniowych (do 5,2% r/r z 11,1% r/r w maju). W pozostałych kategoriach, w tym obejmujących dobra trwałego użytku, utrzymane zostało bardzo szybkie tempo wzrostu sprzedaży. Dlatego, nie można powiedzieć, że słabsze od oczekiwań dane wskazują na trwałe osłabienie popytu konsumpcyjnego. Można raczej mówić o racjonalnym zachowaniu konsumentów w obliczu bieżących lub oczekiwanych zmian cen niektórych kategorii dóbr. Trwająca poprawa sytuacji na rynku pracy (patrz niżej), znaczna waloryzacja świadczeń społecznych dokonana w marcu br. oraz obniżka obciążeń fiskalnych wspierają popyt konsumpcyjny, który jest obecnie główną siłą napędową polskiej gospodarki, wspierającą tempo wzrostu PKB w obliczu osłabienia eksportu i aktywności inwestycyjnej. W sumie, po komplecie czerwcowych danych utrzymujemy naszą prognozę wzrostu PKB na II kw. na poziomie 5,6% r/r, choć nieco słabsze od prognoz wyniki produkcji i sprzedaży sprawiają, że ryzyko dla niej jest delikatnie asymetryczne w dół, podczas gdy jakiś czas temu wydawało się asymetryczne w górę.

### Bezrobocie zgodnie z oczekiwaniami ponownie w dół

Stopa bezrobocia rejestrowanego spadła na koniec czerwca do 9,6% z 10% w maju, zgodnie z oczekiwaniami. Tempo spadku bezrobocia w ujęciu rocznym obniżyło się do 2,7 pp z 2,9 pp w maju. Liczba bezrobotnych obniżyła się o 19,5% r/r, słabiej niż w poprzednich miesiącach. Słabnący przyrost zatrudnienia spowoduje wg nas dalsze ograniczenie tempa redukcji bezrobocia, ale na razie kierunek zmian na rynku pracy pozostaje korzystny, pozytywnie wpływając na nastroje konsumentów i siłę popytu konsumpcyjnego.

Sprzedaż detaliczna % r/r



Zatrudnienie vs. bezrobocie



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