

# Komentarz na gorąco

## Samochody ciągną sprzedaż w dół

23 września 2008

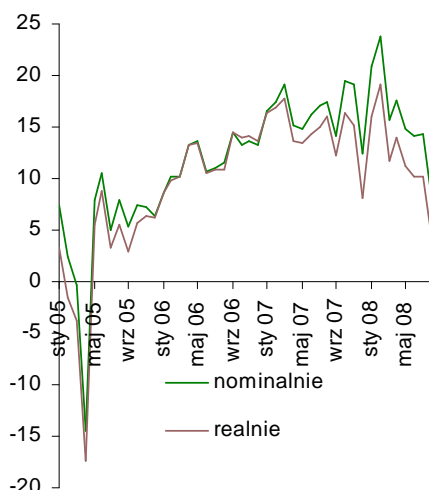
Dane o sprzedaży detalicznej były kolejną negatywną niespodzianką w tym miesiącu, pokazując mocne załamanie dynamiki, głównie za sprawą spadającej sprzedaży samochodów. Niemniej jednak w pozostałych kategoriach sprzedaż wciąż rośnie szybko, co nie wskazuje na ogólną słabość popytu konsumpcyjnego. Być może statystyki z sektora samochodowego nie ujmuje rosnącego importu używanych aut z Zachodu. Niemniej jednak niepewność co do dalszego rozwoju sytuacji i ryzyko dla prognoz PKB w dwóch ostatnich kwartałach roku nieco wzrosły. Stopa bezrobocia ponownie spadła w sierpniu, jednak zatrudnienie w przetwórstwie przemysłowym już czwarty miesiąc z rzędu się zmniejszyło, co sugeruje, że napięcia na rynku pracy mogą stopniowo słabnąć. Wciąż uważamy, że zobowiązanie do szybkiego obniżenia inflacji przed wejściem do strefy euro skłoni RPP do podwyżki stóp procentowych w tym roku. Jednak wyjątkowo słaby zestaw danych sierpniowych może przeważać szalę na rzecz zwolenników zaczekania na wyniki październikowych projekcji.

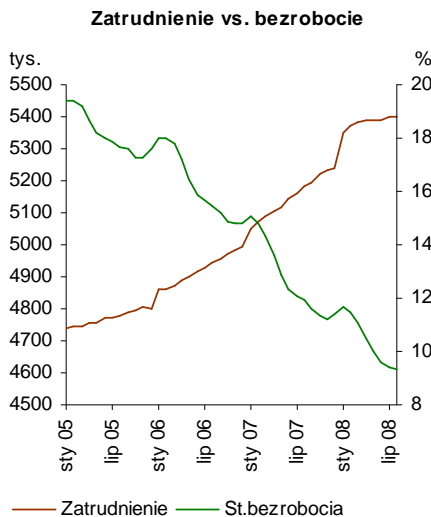
### Poważne osłabienie sprzedaży detalicznej

Tempo wzrostu sprzedaży detalicznej spowolniło w sierpniu gwałtownie do 7,7% r/r, najniższego poziomu od ok. trzech lat, obniżając się o prawie połowę w porównaniu z lipcem (14,3% r/r). Oczekiwania rynkowe były na poziomie ok. 12% r/r. Realny wzrost sprzedaży wyniósł 3,9% r/r wobec 10,1% w lipcu. Głównym czynnikiem odpowiedzialnym za bardzo słaby wynik było załamanie sprzedaży pojazdów mechanicznych, gdzie zanotowano pogłębienie spadku sprzedaży w sierpniu do -17,8% r/r wobec -5,6% r/r w lipcu. Ujemną dynamikę sprzedaży zanotowano również w przypadku żywności, napojów i wyrobów tytoniowych (-1,6% r/r). Co ciekawe, w pozostałych kategoriach utrzymało się stosunkowo wysokie, dwucyfrowe tempo wzrostu. W szczególności, sprzedaż mebli, artykułów AGD i RTV wzrosła o 28,1% r/r, szybciej niż przed miesiącem, a sprzedaż odzieży i obuwi utrzymała się na poziomie 30,3% r/r wobec 36,6% w lipcu (dynamika w cenach stałych była wręcz bliska 40% r/r, przekraczając średnią za siedem pierwszych miesięcy roku).

Z jednej strony, znacznie słabszy od prognoz wynik sprzedaży detalicznej to niewątpliwie kolejny sygnał ostrzegawczy sugerujący, że spowolnienie wzrostu gospodarczego w II połowie tego roku może być znacznie poważniejsze niż do niedawna sądziliśmy. Z drugiej strony, dane nie pokazują jednak spójnego obrazu słabnącego popytu, ponieważ – pomijając rynek samochodowy – zakupy dóbr trwałego użytku nadal rosną bardzo dynamicznie, sugerując, że popyt konsumpcyjny ma się dobrze. Wprawdzie sprzedaż żywności słabnie, ale sprzedaż w niewyspecjalizowanych sklepach już nie, co może oznaczać, że zmieniają się przyzwyczajenia Polaków i miejsca robienia zakupów, ale popyt nie słabnie. W tej sytuacji załamanie dynamiki sprzedaży aut może być mylące, ponieważ niewykluczone, że wynika z tego, że przy rekordowo mocnym złotym Polacy masowo „przerzucili się” na używane samochody importowane z Zachodu zamiast kupować nowe auta w salonie.

Sprzedaż detaliczna % r/r





Niemniej jednak na razie trudno zweryfikować te hipotezy, w związku z czym znacznie niższa od prognoz dynamika sprzedaży detalicznej, razem ze spadkiem produkcji przemysłowej w sierpniu, zwiększa jednak ryzyko w dół dla naszej prognozy PKB na III kwartał. Nawet zakładając wyraźną poprawę wyników sprzedaży i produkcji we wrześniu, może być trudno zrealizować wzrost PKB znacznie powyżej 4,5%.

### Stopa bezrobocia ponownie spadła

Stopa bezrobocia rejestrowanego była niższa niż oczekiwano, spadając w sierpniu do 9,3% z 9,4% w lipcu. W ciągu roku liczba bezrobotnych zmniejszyła się o prawie 418 tys., do 1,4 mln osób. Równocześnie jednak szczegółowe dane z sektora przedsiębiorstw potwierdziły, że w przetwórstwie przemysłowym kontynuowane były niewielkie redukcje zatrudnienia (w sierpniu -0,1% m/m).

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