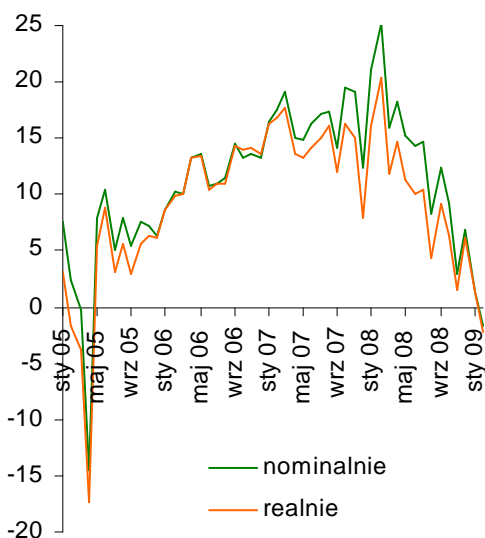


Ostatni zestaw danych przed jutrzejszym ogłoszeniem wyniku posiedzenia RPP potwierdził oczekiwania na wyraźne spowolnienie gospodarki i tym samym dołączył do listy argumentów na rzecz kolejnej obniżki stóp procentowych. Dane o sprzedaży detalicznej za luty okazały się nieco słabsze od oczekiwań i po raz pierwszy od wielu lat pokazały spadek w ujęciu rocznym zarówno nominalnie, jak i realnie. Potwierdziły się też wstępne szacunki wskazujące na dalszy wzrost bezrobocia rejestrowanego w lutym. Wskaźniki koniunktury konsumenckiej za marzec pokazały natomiast dalsze pogorszenie nastrojów konsumentów. W sumie, dzisiejsze dane potwierdziły nasze szacunki wskazujące na spore spowolnienie konsumpcji indywidualnej w I kw. do ok. 3,5% r/r z 5,2% r/r w IV kw. 2008. Lutowy wynik sprzedaży jest gorszy od naszych oczekiwań, ale nie na tyle, aby zmienić nasze szacunki wzrostu konsumpcji w I kw. przed zapoznaniem się z danymi za marzec.

### Spadek sprzedaży detalicznej

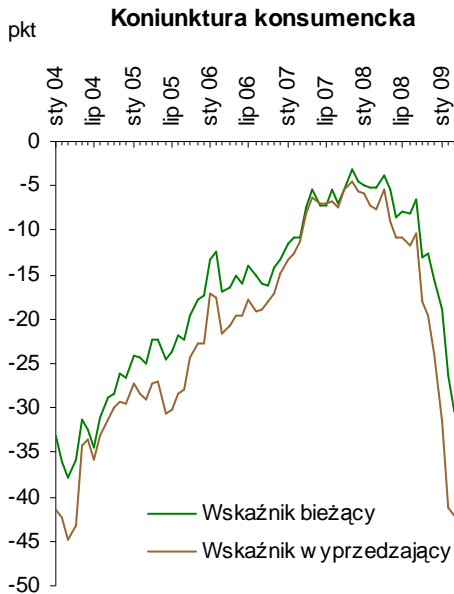
Główny Urząd Statystyczny podał dziś, że sprzedaż detaliczna w lutym spadła nominalnie o 1,6% r/r (w tej samej skali spadła w ujęciu miesięcznym) po wzroście o 1,3% r/r w styczniu i przeciętnie o 13,7% r/r w całym 2008 r. Dane były nieznacznie gorsze od konsensusu rynkowego na poziomie -1,3% r/r i naszej prognozy na poziomie 0,3% r/r. W ujęciu realnym sprzedaż spadła w lutym o 2,3% r/r (w styczniu wzrost o 1,4% r/r, a w całym 2008 r. o 10,2% r/r). Roczny spadek sprzedaży detalicznej nominalnie i realnie nastąpił po raz pierwszy od kwietnia 2005 r. (choć był on wtedy wynikiem wysokiej bazy po konsumpcyjnym boomie sprzed wejścia Polski do UE 1 maja 2004 r.). W dalszym ciągu istotny negatywny wpływ na dynamikę sprzedaży detalicznej ogółem ma głęboki spadek sprzedaży pojazdów mechanicznych (-12,3% r/r), choć mniejszy niż w styczniu (-27,6% r/r). Niemniej, osłabienie popytu konsumpcyjnego staje się coraz bardziej widoczne również w przypadku innych komponentów sprzedaży detalicznej. Poza sprzedażą pojazdów mechanicznych, nieznaczna poprawa nominalnej dynamiki sprzedaży nastąpiła tylko w przypadku paliw, co jest jednak prawdopodobnie efektem wzrostu cen. We wszystkich pozostałych kategoriach nastąpił spadek dynamiki sprzedaży. Przykładowo, roczna dynamika sprzedaży w kategorii „włókno, odzież i obuwie” obniżyła się do 5,6% z 20,3% w styczniu i średnio 23,3% w 2008 roku.

Sprzedaż detaliczna % r/r



### Nastroje konsumentów coraz bardziej ponure

Spadek sprzedaży detalicznej to między innymi wynik pogorszenia nastrojów konsumentów (wraz z pogorszeniem sytuacji na rynku pracy). Podane dziś dane GUS pokazały, że bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej, opisujący obecne tendencje konsumpcji indywidualnej, zmniejszył się w marcu do -30,3 pkt, co oznacza pogłębienie rocznej skali spadku tego wskaźnika w porównaniu z lutym (z -21,3 pkt do -25,2 pkt). Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej, opisujący oczekiwane w najbliższych miesiącach tendencje w zakresie konsumpcji indywidualnej, spadła natomiast w marcu



do -42,2 pkt. W tym przypadku skala spadku rocznego ustabilizowała się na poziomie ok. -34 pkt.

Z komentarza GUS wynika, że ma to związek z pogorszeniem podstawowych czynników wpływających na kształtowanie się konsumpcji gospodarstw domowych, a więc ocen zmian sytuacji finansowej gospodarstw domowych i ogólnej sytuacji gospodarczej kraju (zarówno w ostatnich, jak i najbliższych 12 miesiącach), obecnego dokonywania ważnych zakupów i oczekiwanych zmian w poziomie bezrobocia. Co ciekawe, w zakresie oczekiwanych możliwości oszczędzania pieniędzy zanotowano nieznaczną poprawę. W sumie, dalsze pogorszenie koniunktury konsumenckiej w marcu potwierdza, wraz z nieco słabszymi od oczekiwań danymi o sprzedaży detalicznej za luty, szacunki wskazujące na spore spowolnienie konsumpcji indywidualnej w I kw. br. do ok. 3,5% r/r z 5,2% r/r w IV kw. 2008. Lutowy wynik sprzedaży jest gorszy od naszych oczekiwań, ale nie na tyle, aby zmienić nasze szacunki wzrostu konsumpcji indywidualnej w I kw. br. przed zapoznaniem się z danymi za marzec.



### Potwierdzenie negatywnych tendencji na rynku pracy

Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec lutego zgodnie z naszą prognozą i wstępnymi szacunkami Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej wzrosła do 10,9% z 10,5% na koniec stycznia. Taki wynik potwierdza kontynuację negatywnych tendencji na rynku pracy. Opublikowane również dziś szczegółowe dane o płacach i zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw pokazały, że spadek popytu na pracę i obniżenie dynamiki płac następuje we wszystkich najważniejszych sektorach, a nie jest związane z załamaniem tylko w niektórych, wyizolowanych branżach.

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