

Dane o sprzedaży detalicznej za styczeń okazały się rozczarowaniem, pokazując wyraźnie silniejsze od oczekiwanego spowolnienie nominalnego wzrostu w ujęciu rocznym do 2,5% z 7,2%. Przy ocenie tych danych trzeba jednak pamiętać, że podobnie jak w przypadku wielu innych wskaźników za styczeń mieliśmy do czynienia z działaniem przejściowych, statystycznych czynników. Z oceną rzeczywistych tendencji w zakresie popytu konsumpcyjnego trzeba poczekać na dane za kolejne miesiące. Stopa bezrobocia rejestrowanego zgodnie z oczekiwaniami silnie wzrosła w styczniu pod wpływem odwlekanych rejestracji bezrobotnych dla uzyskania wyższych zasiłków. Wskaźniki koniunktury GUS pokazały kontynuację odbudowy poprawy nastrojów firm we wszystkich sektorach, w tym budownictwie, co sugeruje, że załamanie dynamiki produkcji w tym sektorze w styczniu to przejściowy efekt złych warunków pogodowych. Dane nie miały wpływu na rynek.

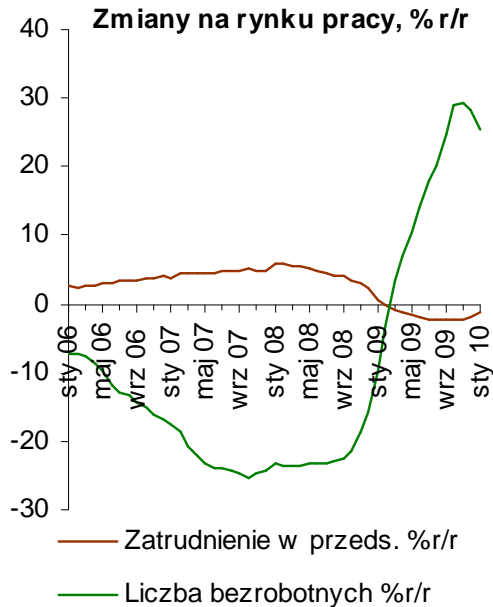
### Sprzedaż detaliczna rozczarowała

Nominalny wzrost sprzedaży detalicznej w styczniu spowolnił do 2,5% r/r z 7,2% r/r w grudniu, podczas gdy nasza prognoza wskazywała na słabsze spowolnienie do 5,2% przy konsensusie rynkowym na poziomie 5,3%. Przy ocenie danych o sprzedaży, podobnie jak w przypadku innych wskaźników za styczeń, trzeba pamiętać o działaniu przejściowych/statystycznych efektów. Negatywny wpływ na roczną dynamikę sprzedaży w styczniu tego roku miał efekt wysokiej bazy, związany z faktem, że w styczniu minionego roku nastąpił silniejszy od wieloletniej średniej miesięczny wzrost sprzedaży. Było to związane z faktem, że pogorszenie sytuacji na rynku nie było jeszcze wtedy widoczne, a więc nie miało negatywnego wpływu na popyt konsumpcyjny, natomiast pozytywny wpływ na nominalną dynamikę niektórych kategorii sprzedaży miał wówczas wzrost cen związany z gwałtownym osłabieniem złotego. Ten efekt mógł zadziałać m.in. w przypadku żywności, prowadząc do tego, że roczny wzrost sprzedaży w tej kategorii o 7% w grudniu 2009 zamienił się w spadek o 3,3% w styczniu 2010. Podobnie mogło być w kategorii pozostała sprzedaż (roczna dynamika w dół do -6,3% z 10,6% w grudniu). Nieco niepokojące pod wpływem oceny siły popytu wydaje się natomiast wyraźne obniżenie rocznej dynamiki sprzedaży w kategorii „odzież włókno i obuwie” (do 6,7% z 16,8% w grudniu), ponieważ dane o CPI pokazały, że skala sezonowych przecen w tym roku nie była wyższa niż zazwyczaj, co neguje hipotezę o negatywnym efekcie cenowym w tej kategorii. Słaby wynik zanotowano też w sprzedaży pojazdów mechanicznych. Z drugiej strony, w kilku kategoriach sprzedaży odnotowano poprawę dynamiki (np. w sprzedaży mebli, RTV i AGD, choć nadal jest ona na minusie w ujęciu rocznym). W sumie, przeważały jednak negatywne elementy. Według naszych szacunków, roczna dynamika sprzedaży po wyłączeniu pojazdów mechanicznych i paliw obniżyła się w styczniu do 0,1% z 5,2% w grudniu. Chociaż słabszy od prognoz wynik sprzedaży w styczniu skłania do ostrożności w ocenie siły popytu konsumpcyjnego na początku tego roku, to z oceną rzeczywistych tendencji w sprzedaży detalicznej trzeba poczekać do danych za kolejne miesiące.

Sprzedaż detaliczna % r/r



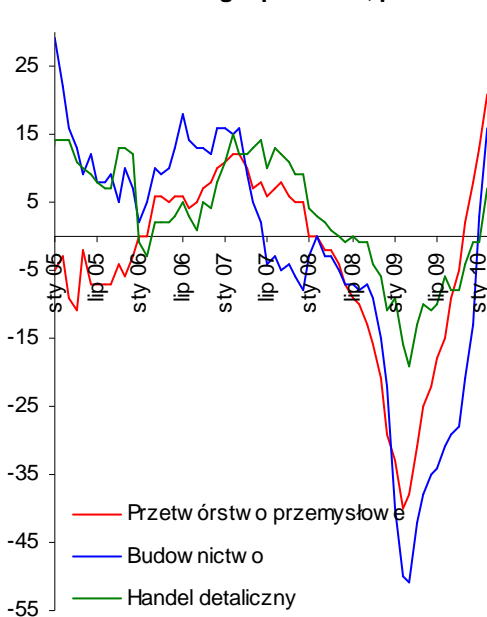
## Silny wzrost bezrobocia pod wpływem odwlekanych rejestracji



Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec stycznia wzrosła silnie do 12,7% z 11,9% na koniec grudnia. Liczba bezrobotnych po raz pierwszy od kwietnia 2007 r. przekroczyła poziom 2 mln osób, rosnąc o 25,6% r/r, co oznacza spowolnienie wobec ostatnich miesięcy 2009. Jak już pisaliśmy wcześniej, znaczny wzrost bezrobocia rejestrowanego na przełomie roku był związany z odwlekaniem rejestracji jako bezrobotnych przez osoby które traciły pracę w ostatnich miesiącach 2009 r., ale chciały uzyskać wyższy zasiłek dla bezrobotnych przyznawany dla rejestrujących się od początku 2010 r. Znaczny wzrost bezrobocia w styczniu nie oznacza więc nagłego pogorszenia tendencji na rynku pracy, ale raczej pokazuje, że rejestrowe statystyki za ostatnie miesiące 2009 r. były zaniżone. W lutym stopa bezrobocia rejestrowanego może jeszcze wzrosnąć, ale naszym zdaniem nie przekroczy 13% i od kwietnia zacznie się obniżać.

Opublikowane również dziś wyniki BAEL za IV kw. 2009 potwierdziły obraz tendencji na rynku pracy za ten okres widoczny w publikowanych wcześniej danych w innym ujęciu. Stopa bezrobocia wzrosła do 8,5%, a jej wzrost w ujęciu rocznym przyspieszył do 1,8pp z 1,5pp z III kw. Roczna dynamika liczby pracujących pogorszyła się natomiast do -0,7% z 0,2% w III kw.

## Koniunktura gospodarcza, pkt. r/r



## Poprawa wskaźników koniunktury w lutym

Opublikowane również dziś wskaźniki koniunktury za luty okazały się dość optymistyczne. Warto zwrócić uwagę w szczególności na wyraźną poprawę rocznej zmiany wskaźnika dla budownictwa (do 16 pkt z 3 pkt w styczniu), co sugeruje, że silny spadek produkcji budowlanej zanotowany w styczniu ma związek z przejściowym efektem wyjątkowo niekorzystnych warunków atmosferycznych, podczas gdy oczekiwania firm z tego sektora na temat dalszego rozwoju sytuacji poprawiają się. W lutym poprawiły się m.in. przewidywania firm budowlanych dotyczące portfela przyszłych zamówień, produkcji i sytuacji finansowej. Poprawa rocznej zmiany wskaźnika koniunktury nastąpiła również w przemyśle i handlu detalicznym.

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