

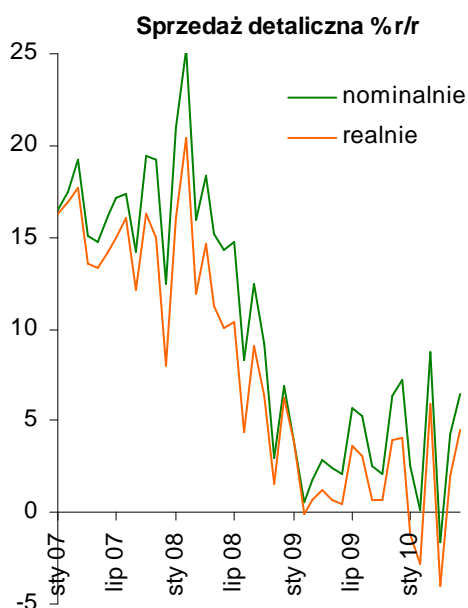
Podana dziś kolejna porcja danych z krajowej gospodarki okazała się kolejną pozytywną niespodzianką, po opublikowanych wcześniej w tym miesiący wskaźnikach PMI i produkcji przemysłowej oraz budowlanej. Wzrost sprzedaży detalicznej w czerwcu przyspieszył bardziej niż się spodziewaliśmy, podczas gdy konsensus rynkowy wskazywał na delikatne spowolnienie. Wygląda na to, że obserwowana od pewnego czasu poprawa sytuacji na rynku pracy (potwierdzona przez podane dziś przez GUS kolejne statystyki z rynku pracy) przekłada się coraz bardziej na wzmocnienie popytu konsumpcyjnego. Ostatnia seria krajowych danych wzmacnia optymizm co do tempa wzrostu gospodarczego w Polsce, szczególnie, że pojawiają się kolejne dobre dane z europejskiej gospodarki (wczoraj lepsze od prognoz PMI strefy euro, dziś wyraźnie lepszy od prognoz Ifo). Pozostają jednak wątpliwości co do trwałości globalnego ożywienia gospodarczego, a zatem nasza ocena dynamiki PKB po 2010 r. pozostaje bez zmian. To powoduje, że nie zmieniają się również nasze oczekiwania co do scenariusza polityki pieniężnej RPP. Kolejne pozytywne dane wzmocniły jednak oczekiwania rynku na podwyżki i osłabiły rynek stopy procentowej.

Przyspieszenie wzrostu sprzedaży detalicznej

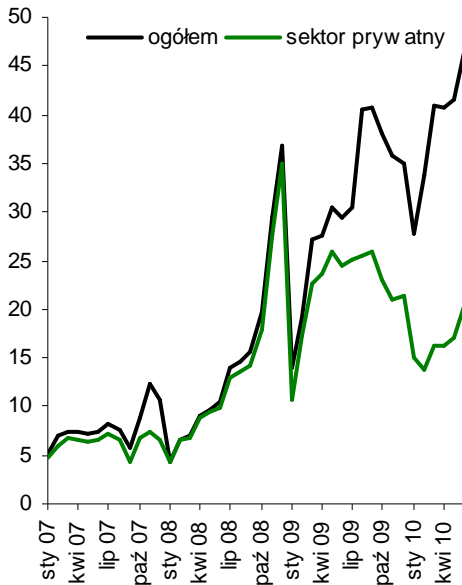
Dane o sprzedaży detalicznej za czerwiec dopisały się do listy lepszych od oczekiwań wskaźników aktywności gospodarczej opublikowanych w ostatnim czasie. Nominalny wzrost sprzedaży detalicznej ogółem przyspieszył bowiem do 6,4% r/r z 4,3% r/r w maju, podczas gdy nasza prognoza wskazywała na skromniejszą poprawę do 4,5%, a konsensus rynkowy wskazywał na spowolnienie do 4,0%. Roczna dynamika realna sprzedaży wzrosła do 4,5% z 2,0% w maju.

Podobnie jak przed miesiącem, poprawa dynamiki sprzedaży detalicznej widoczna był w większości kategorii. Wyjątkiem były paliwa (osłabienie rocznego wzrostu nominalnego z 18,8% do 13,6%) oraz meble, RTV i AGD (roczny nominalny wzrost obniżył się z 24,1% do 19,7%), ale w pierwszym przypadku był to głównie efekt cenowy (wyraźny spadek rocznej dynamiki cen paliw w czerwcu), a w drugim przypadku mamy do czynienia z nadal bardzo silnym wzrostem. Wydaje się więc, że poprawa w zakresie popytu konsumpcyjnego następuje na szeroką zakrojoną skalę i nie jest przejściowym zjawiskiem. Widoczna od kilku miesięcy poprawa sytuacji na rynku pracy pozytywnie wpływa na kształtowanie się dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych i poprawia nastroje konsumentów, zwiększając ich skłonność do dokonywania zakupów, także dóbr trwałego użytku.

Seria lepszych od prognoz wskaźników aktywności gospodarczej zwiększa optymizm dotyczący tempa wzrostu gospodarczego w Polsce. Rozkład prawdopodobieństwa dla naszej prognozy dynamiki PKB w II kw., zakładającej utrzymanie poziomu 3,0% r/r zanotowanego w I kw. br., staje się asymetryczny w górę. Z ewentualną rewizją naszych prognoz PKB czekamy jednak na dane o obrotach handlu zagranicznego za czerwiec, które będą publikowane w sierpniu. Na razie nie zmieniamy też naszych oczekiwań dotyczących decyzji RPP. W percepcji członków RPP lepsze od oczekiwań bieżące dane z krajowej gospodarki (oraz liczne dobre dane ze strefy euro, w tym z Niemiec – wczoraj lepsze od prognoz PMI dla strefy euro, dziś wyraźnie lepsze od prognoz Ifo za lipiec, pokazujące największy miesięczny wzrost od czasu zjednoczenia Niemiec) mogą



Liczba deklaryowanych zwolnień, w tys. osób

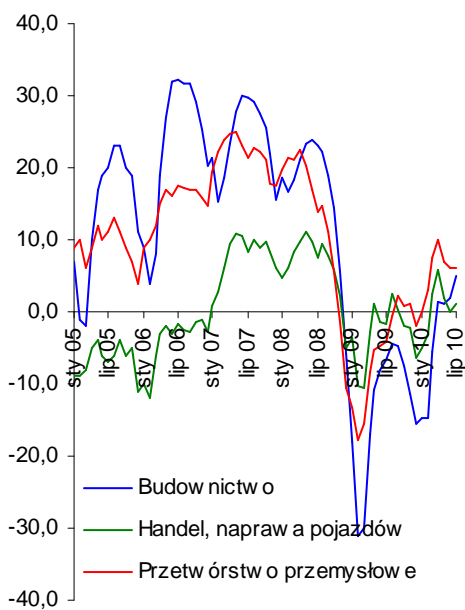


być neutralizowane niepokojącymi danymi makro z USA i stąd niepewnością co do trwałości globalnego ożywienia gospodarczego.

Dalszy spadek bezrobocia

Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec czerwca obniżyła się do 11,6%, zgodnie z naszą prognozą oraz wstępnym szacunkiem Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej. Wśród pozytywnych elementów opublikowanych dziś szczegółowych statystyk nt. bezrobocia wymienić można m.in. fakt, że w czerwcu do urzędów pracy zgłosiło się mniej nowych bezrobotnych niż przed rokiem, a większy był odpływ, m.in. z tytułu podjęcia pracy. Ponadto, utrzymuje się solidny roczny wzrost liczby ofert pracy. Z negatywnych elementów uwagę zwraca dalszy wzrost liczby deklaryowanych zwolnień. Nadal jednak jest to związane w przeważającym stopniu z opóźnioną restrukturyzacją zatrudnienia w sektorze publicznym. Liczba deklaryowanych zwolnień w sektorze prywatnym rosła w ostatnich miesiącach nieznacznie i jest ona na niższym poziomie niż w czasie szczytów zwolnień pod koniec 2008 r. i w trakcie 2009 r. Podane w opublikowanym dziś Biuletynie Statystycznym szczegółowe dane z rynku pracy pokazały, że niższa od oczekiwań dynamika płac w czerwcu wiązała się z prawdopodobnie przejściowym znaczącym obniżeniem rocznej dynamiki płac w górnictwie (z 19,0 do -13,4%), podczas gdy w przetwórstwie przemysłowym i budownictwie odnotowano poprawę rocznej dynamiki przeciętnych wynagrodzeń.

Wskaźniki koniunktury



Nadal dobre wyniki badań koniunktury

Wskaźniki koniunktury za lipiec podane dziś przez GUS potwierdziły obserwowane wcześniej pozytywne tendencje. Wskaźnik dla przemysłu utrzymał się na poziomie z czerwca i jego roczny przyrost nieznacznie się zmniejszył (ale nadal jest całkiem solidny), natomiast w budownictwie i handlu zanotowano miesięczne wzrosty wskaźników i przyspieszenie ich rocznego przyrostu. Tym samym, dane zasugerowały, że na początku III kw. w polskiej gospodarce kontynuowane są pozytywne tendencje widoczne coraz wyraźniej w trakcie II kw. br.

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