

Wzrost sprzedaży detalicznej przyspieszył w październiku do 9% r/r, a stopa bezrobocia ustabilizowała się na poziomie 11,5%. Dane są zgodne z naszymi prognozami, chociaż zmiana struktury sprzedaży oraz gorsze nastroje konsumentów mogą niepokoić, czy tendencje te zostaną utrzymane. Jeśli na rynku pracy utrzymają się pozytywne trendy, to obawy konsumentów powinny jednak wyhamować. Dane o inwestycjach w dużych firmach pozwalają na optymizm w tym względzie – już w III kwartale nastąpiło odbicie w górę. Wspiera to naszą prognozę PKB i pozwala oczekiwać, że w kolejnych miesiącach firmy będą dalej zwiększały popyt na pracowników.

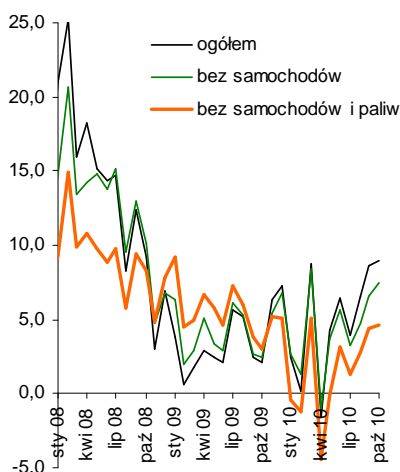
Sprzedaż wciąż szybko rośnie, mimo gorszych nastrojów

Wzrost sprzedaży detalicznej w październiku wyniósł 9,0% r/r, przyspieszając z 8,6% we wrześniu. Wynik był niemal dokładnie zgodny z naszą prognozą (8,9%) i znacznie powyżej konsensusu rynkowego (7,9%). Co ciekawe, o ile w ujęciu rocznym dynamika większości głównych kategorii była nadal na wysokim, dwucyfrowym poziomie, to jednak w kilku przypadkach można zaobserwować wyhamowanie wzrostu, szczególnie w odniesieniu do towarów których nie można określić jako dobra pierwszej potrzeby (pojazdy samochodowe z 21,2% we wrześniu do 16% r/r, meble, rtv-agd z 33,3% do 26,1%) – i to nie za sprawą efektu bazy, ale dość słabych zakupów w ostatnim miesiącu. Słabiej niż przed rokiem sprzedawały się również leki i kosmetyki oraz odzież i obuwie, chociaż w tym przypadku to raczej efekt znacznie lepszej niż przed rokiem pogody. Dynamikę sprzedaży ogółem mocno podbiła w górę sprzedaż paliw oraz towarów niesklasyfikowanych. Wg naszych szacunków wzrost sprzedaży detalicznej po wyłączeniu pojazdów mechanicznych i paliw wzrósł w październiku ok. 4,6% r/r, wobec 4,4% we wrześniu. Z jednej strony mocny wzrost sprzedaży ogółem potwierdza ożywienie popytu konsumpcyjnego, któremu sprzyja wzrost dochodów gospodarstw domowych i oczekiwania podwyżek cen i podatków w nowym roku, ale z drugiej strony, zmiany w strukturze sprzedaży w październiku są pewnym sygnałem ostrzegawczym. Tym bardziej, że opublikowane dziś przez GUS wyniki badania koniunktury konsumenckiej pokazały dalszy spadek nastrojów – wskaźnik bieżący spadł w listopadzie do -20,1, a wyprzedzający do -27 pkt., najniższego poziomu od stycznia. Źródłem spadkowej tendencji są pogarszające się oceny konsumentów nt. sytuacji gospodarczej (m.in. wzrost obaw przed wzrostem bezrobocia) i własnej sytuacji finansowej. Co ciekawe, jednocześnie nadal poprawiają się oceny możliwości dokonywania ważnych zakupów.

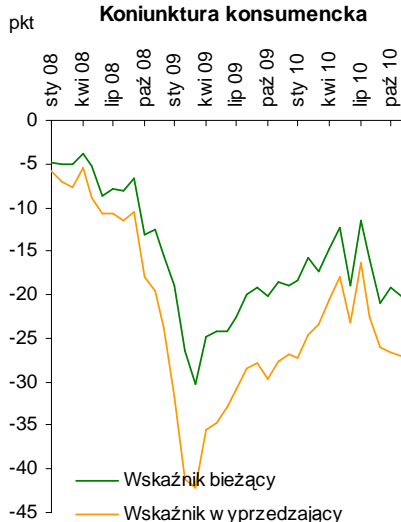
Nieźła sytuacja na rynku pracy

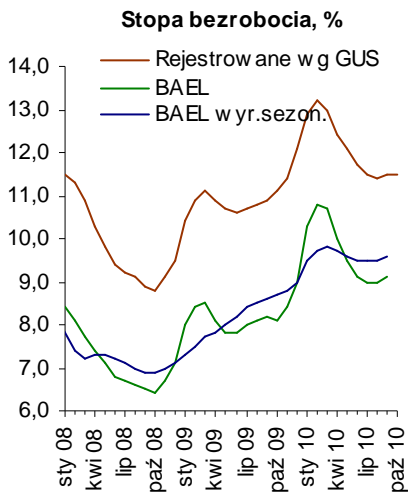
Zgodnie z naszymi oczekiwaniami w październiku stopa bezrobocia utrzymała się na poziomie 11,5%. Wobec września liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła o 0,3% (6,0 tys.), co jednak nie wynikało ze spadku liczby miejsc pracy, ale z napływu nowych osób na rynek pracy. Od kilku kwartałów mamy do czynienia z wyraźnym wzrostem aktywności ekonomicznej ludności, co potwierdzają m.in. opublikowane dziś kwartalne dane nt. Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności (BAEL). Wg tych danych, współczynnik aktywności

Sprzedaż detaliczna, % r/r



Koniunktura konsumencka





zawodowej wzrósł w III kw. 2010 do 56,2%, najwyższego poziomu od dziewięciu lat. Drugi kwartał z rzędu wzrósł też współczynnik zatrudnienia (51,1%). Stopa bezrobocia wg BAEL (bez korekty sezonowej) spadła w III kwartale do 9,1%, najniższego poziomu od końca ub.r. Rosnąca aktywność zawodowa Polaków jest zjawiskiem bardzo pożądanym z punktu widzenia średnioterminowych perspektyw wzrostu gospodarczego i jednocześnie pozytywnym z punktu widzenia RPP, ograniczając ryzyko nasilenia presji płacowej.

Wzrost inwestycji w III kwartale?

Wg danych opublikowanych w *Biuletynie Statystycznym* GUS, nakłady inwestycyjne na środki trwałe w pierwszych trzech kwartałach br. były mniejsze niż przed rokiem o 10,6%. Analogiczne dane za I półrocze wskazywały spadek o ponad 17% r/r, co sugeruje, że w III kwartale nastąpił wzrost inwestycji w ujęciu rocznym. Trzeba pamiętać, że dane te dotyczą dużych przedsiębiorstw i nie są bezpośrednio porównywalne z danymi nt. nakładów na środki trwałe w Rachunkach Narodowych, ale wydaje się, że informacje te potwierdzają nasze przewidywania i prognozę PKB na III kwartał na poziomie 3,8% (publikacja danych w najbliższy wtorek). Wiceprezes GUS powiedziała dziś na konferencji prasowej, że wzrost PKB w III kw. będzie wyższy od 3,5% zanotowanego w II kw.

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