

Dane o sprzedaży detalicznej i bezrobociu potwierdzają dość pozytywny obraz sytuacji w polskiej gospodarce w pierwszym kwartale br. Popyt konsumentów szybko otrząsnął się z przejściowego spowolnienia spowodowanego podwyżką VAT i wyraźnie rośnie. Nastroje konsumenckie nadal są słabe, ale jak widać nie jest to istotną barierą dla wzrostu sprzedaży. Sytuacja na rynku pracy się poprawia i w kolejnych miesiącach liczba osób bez pracy powinna wyraźnie spadać. Przyczyni się to do przyspieszenia wzrostu płac w sektorze prywatnym, podczas gdy zamrożenie płac w sferze budżetowej będzie efektywnie miało mniejsze znaczenie, ze względu na „wyprzedzające” znaczne podwyżki dokonane w IV kw. 2010. Dane potwierdzają naszym zdaniem ryzyko utrwalenia impulsów inflacyjnych w gospodarce, chociaż prawdopodobnie nie wystarczy to, by skłonić RPP do podwyżki stóp już w maju.

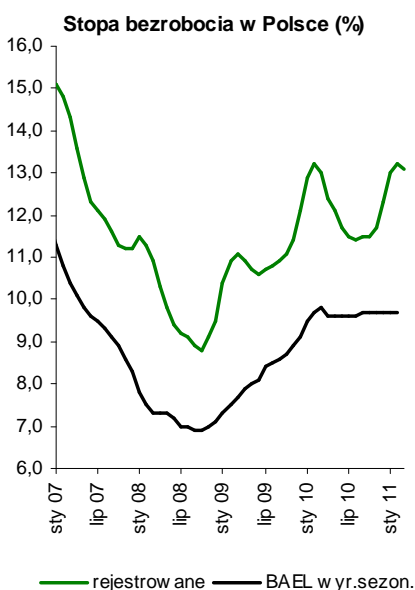
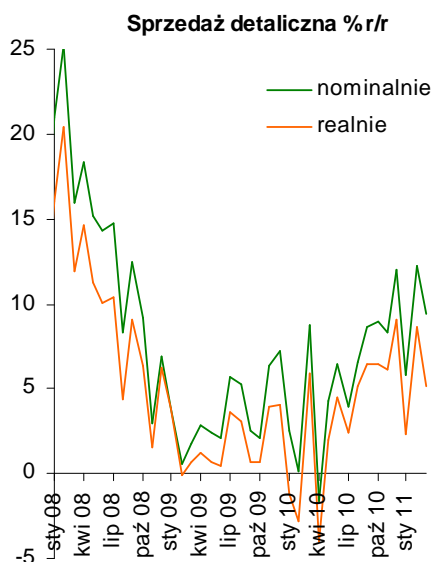
Silny popyt konsumentów

Wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł w marcu 9,4% r/r, przekraczając konsensus rynkowy (8,4%) i naszą prognozę (7%). Pewne spowolnienie dynamiki sprzedaży w porównaniu z lutym (12,2% r/r) wynikało głównie z efektu bardzo wysokiej bazy, który z kolei związany był m.in. z terminem świąt. W 2010 r. Wielkanoc obchodzono na samym początku kwietnia, w związku z czym przedświąteczne zakupy (głównie spożywcze) dokonywano jeszcze w marcu, podczas gdy w tym roku przypadły one już na kwiecień. Potwierdzają to dane GUS, wg których roczna dynamika sprzedaży żywności, napojów i wyrobów tytoniowych pogorszyła się w marcu do -3,5% r/r z 5,2% w lutym. Efekt bardzo wysokiej bazy widoczny był też w przypadku sprzedaży mebli i artykułów RTV/AGD (pogorszenie dynamiki do 4,2% r/r z 32,2% w lutym za sprawą wyjątkowo wysokiej sprzedaży w tej kategorii towarów przed rokiem). W obu przypadkach można się spodziewać, że w kwietniu efekty bazy zadziałają w przeciwnym kierunku, podwyższając roczne tempo wzrostu sprzedaży detalicznej. W pozostałych kategoriach widoczne było w marcu utrzymanie szybkiego tempa wzrostu popytów konsumentów. Z danych GUS wynika, że częściowo wynikało to ze wzrostu cen detalicznych (głównie w przypadku paliw i żywności), ale realny wzrost sprzedaży również utrzymał się na wysokim poziomie - na uwagę zasługuje m.in. wzrost sprzedaży pojazdów mechanicznych, który po uwzględnieniu zmian cen przyspieszył do niemal 11% r/r.

Według naszych szacunków nominalny wzrost sprzedaży detalicznej z pominięciem pojazdów mechanicznych i paliw spowolnił w marcu z 8,2% do 5,0% r/r, ale ten wynik jest również pod przejściowym negatywnym wpływem efektu wysokiej bazy i można się spodziewać jego poprawy w kwietniu.

Poprawa na rynku pracy

Stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się w marcu do 13,1%, zgodnie z ostatnimi szacunkami Ministerstwa Pracy. Liczba bezrobotnych obniżyła się wobec lutego o ok. 16 tys. osób. Wyraźnie wzrosła liczba wyrejestrowanych bezrobotnych, w tym z tytułu podjęcia pracy. Rozpoczynający się właśnie spadek rejestrowanego bezrobocia, podobnie jak wcześniejszy wzrost, wynika z sezonowych zmian na rynku pracy. Spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach spadek bezrobocia nabierze tempa, czemu będzie sprzyjało utrzymanie wzrostu popytu na pracowników oraz otwarcie dla Polaków niemieckiego rynku pracy od maja.



Wzrost zatrudnienia i wysoka inflacja spowodują naszym zdaniem wyraźne przyspieszenie wzrostu płac w drugim półroczu. Warto zauważyć, że skala podwyżek w sferze budżetowej jaka nastąpiła pod koniec 2010 r. była na tyle wysoka, że mimo zamrożenia płac w „budżetówce” od początku tego roku, roczne tempo wzrostu wynagrodzeń w sektorze publicznym będzie zapewne wyraźnie wyprzedzało wzrost w sektorze prywatnym przez większą część tego roku (wg danych z opublikowanego dzisiaj Biuletynu Statystycznego GUS, w IV kw. 2010 płace w sferze budżetowej wzrosły o 7,9% r/r po wzroście o 3,4% r/r w III kw.; dla porównania w sektorze przedsiębiorstw wzrost płac w IV kw. wyniósł 4,3% r/r wobec 2,0% w III kw.).

Poprawa na rynku pracy, wraz z utrzymującym się silnym popytem konsumentów, będzie sprzyjała rozprzestrzenianiu i utrwalaniu impulsów inflacyjnych w gospodarce.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. 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. 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.