

Komentarz na gorąco

Argumenty za podwyżką

24 sierpnia 2007

Opublikowane dzisiaj dane GUS pokazały przyspieszenie wzrostu sprzedaży detalicznej w lipcu (choć nieco słabsze niż przewidywano), kontynuację mocnego spadku bezrobocia oraz silnego wzrostu inwestycji w II kwartale. Wyniki badania sytuacji na rynku pracy (BAEL) dołączyły do serii bardzo mocnych danych z rynku pracy, wskazujących na ryzyko narastania presji inflacyjnej. Oszacowany przez nas na ich podstawie wzrost jednostkowych kosztów pracy przyspieszył w II kwartale do prawie 8% r/r, czyli jeszcze mocniej niż wynika z szacunków na podstawie danych nt. rejestrowanego zatrudnienia. Utwierdza to nas w przekonaniu, że Rada Polityki Pieniężnej dokona kolejnej podwyżki stóp procentowych na posiedzeniu w sierpniu.

Wzrost sprzedaży detalicznej stopniowo przyspiesza

Wartość sprzedaży detalicznej wzrosła w lipcu o 17,1% r/r, czyli nieco słabiej niż przewidywała nasza prognoza (18,1%) i konsensus rynkowy (17,4%), ale szybciej niż w trzech poprzednich miesiącach. Realny wzrost wyniósł 15% r/r.

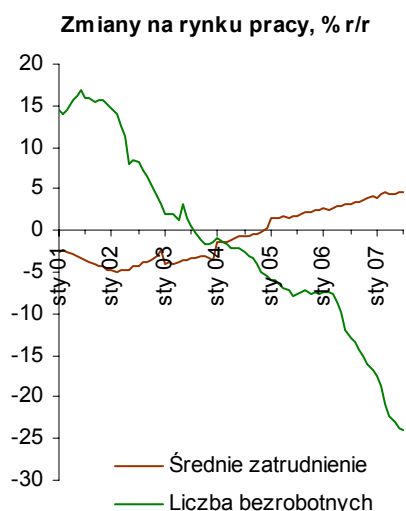
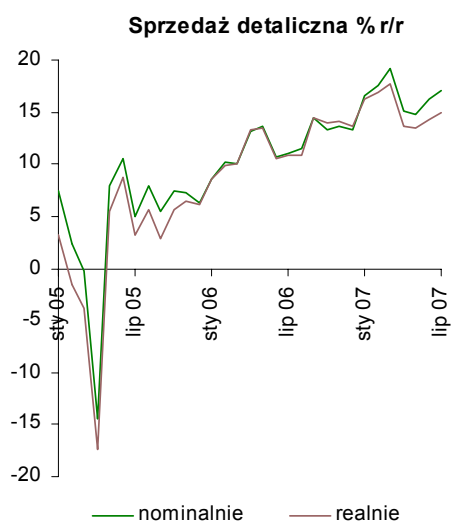
Szybki wzrost sprzedaży utrzymał się we wszystkich kategoriach towarów, świadcząc o tym, że wzrost popytu konsumpcyjnego ma szerokie podstawy, przy czym najbardziej wyraźne przyspieszenie oraz najwyższy poziom dynamiki rocznej zanotowano w przypadku sprzedaży dóbr nie zaliczanych do towarów pierwszej potrzeby – artykuły RTV i AGD (31,3% r/r) oraz pojazdy mechaniczne (47,6% r/r). Stopniowo powiększa się różnica pomiędzy nominalną a realną dynamiką sprzedaży, co wskazuje na przyspieszenie wzrostu cen w handlu, chociaż nadal różnica ta pozostaje umiarkowanie niska – w lipcu wyniosła 2,1 pkt. proc.

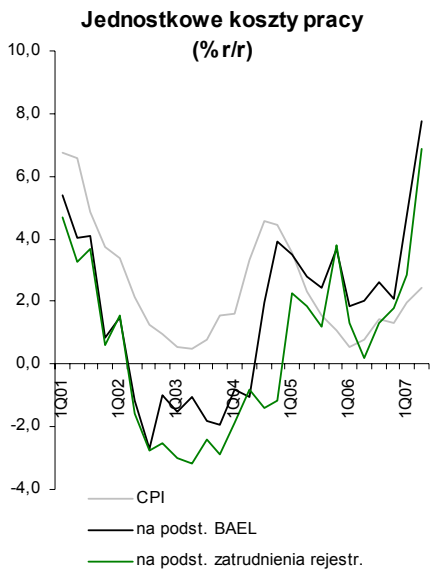
W sumie, dane potwierdziły, że poprawiająca się sytuacja na rynku pracy przekłada się na stopniowy wzrost dynamiki zakupów, w związku z czym można się spodziewać utrzymania wysokiego tempa wzrostu konsumpcji prywatnej w drugiej połowie br. (wg naszej prognozy między 5,5%, a 6% r/r).

Kolejne „jastrzębie” dane z rynku pracy

Dane nt. bezrobocia rejestrowanego nie przyniosły zaskoczenia – zgodnie z wcześniejszymi szacunkami ministerstwa pracy stopa bezrobocia obniżyła się w lipcu do 12,2%, najniższego poziomu od października 1999, a liczba osób bez pracy zmniejszyła się o niemal 590 tys., czyli o blisko jedną czwartą w ciągu ostatniego roku.

Równocześnie, GUS opublikował wyniki badania aktywności ekonomicznej ludności (BAEL) za II kwartał br. Stopa bezrobocia wg BAEL obniżyła się w II kwartale do 9,6%, osiągając po raz pierwszy od dziesięciu lat poziom jednocyfrowy. Liczba bezrobotnych wg tego badania spadła o prawie 33% r/r, a liczba pracujących powiększyła się w tym czasie o 4,8% r/r. Nieznacznie zwiększył się współczynnik aktywności zawodowej i wskaźnik zatrudnienia, wzrastając w II kwartale do 53,5% oraz 48,4% odpowiednio.

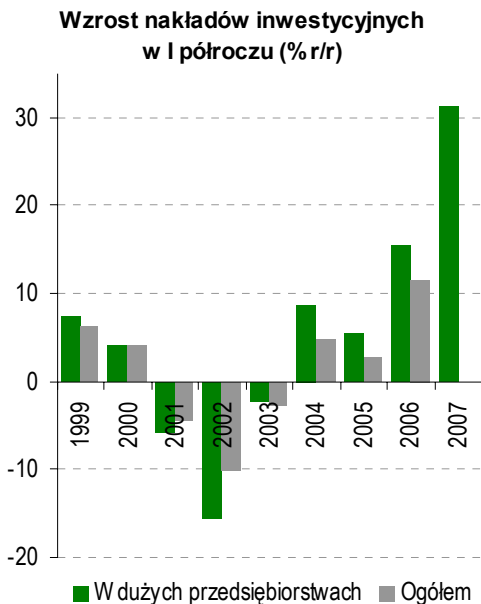




Dane BAEL wskazują na wyraźne przyspieszenie jednostkowych kosztów pracy w II kwartale br., w jeszcze większym stopniu niż wynikało z danych nt. zatrudnienia rejestrowanego. Wg naszych szacunków opartych o opublikowane dzisiaj wskaźniki i przewidywany przez nas wzrost wartości dodanej, w II kwartale wzrost wydajności pracy spowolnił do 1,1% r/r (2,2% w I kwartale), a wzrost jednostkowych kosztów pracy przyspieszył do 7,8% r/r (4,7% r/r w I kwartale). Dla Rady Polityki Pieniężnej będą to z pewnością kolejne argumenty wskazujące na rosnące ryzyko pojawienia się silniejszej presji inflacyjnej w przyszłości (choć należy pamiętać, że bank centralny zwracał uwagę na to, że szacunki na podstawie BAEL mogą prowadzić do przeszacowania kosztów pracy).

Inwestycje w dużych firmach mocno w górę

Wg danych zamieszczonych w opublikowanym dzisiaj Biuletynie Statystycznym GUS, nakłady inwestycyjne na środki trwałe zwiększyły się w I połowie br. o 31,3% r/r. Dane te są dość optymistyczną wskazówką nt. tempa wzrostu inwestycji w II kwartale, które zostanie opublikowane wraz z danymi o PKB 29 sierpnia, chociaż należy pamiętać, że dzisiejsza publikacja dotyczy jedynie grupy największych przedsiębiorstw. W poprzednich latach dynamika inwestycji w dużych firmach w I półroczu wyraźnie przekraczała wzrost inwestycji w całej gospodarce (patrz wykres) i podobnie będzie zapewne w tym roku. Nie zmienia to faktu, że na podstawie dzisiejszych danych można się spodziewać wysokiego tempa wzrostu nakładów inwestycyjnych w II kwartale (nasza prognoza ok. 20% r/r).



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.