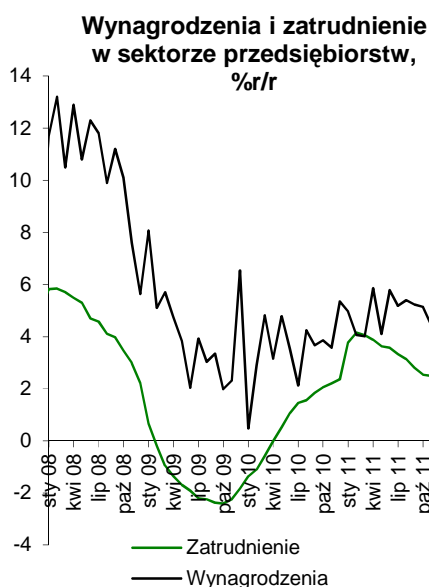


**Wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw wyhamował w listopadzie bardziej od oczekiwań, do 4,4% r/r, ale zatrudnienie zaskoczyło pozytywnie, rosnąc o 2,5% r/r i 0,1% m/m. Dynamika płac mogła być zniekształcona przez późniejszy niż przed rokiem termin wypłaty premii przez część firm w górnictwie. Dane nie zmieniają zasadniczo naszych oczekiwań stagnacji zatrudnienia i dalszego hamowania wzrostu wynagrodzeń w 2012 r. Nie powinny też wpłynąć na zmianę decyzji RPP o utrzymaniu stóp bez zmian w najbliższych miesiącach. Obniżka możliwa dopiero w połowie przyszłego roku.**



Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw niespodziewanie wzrosło w listopadzie o 3 tys. osób wobec października, a jego roczna dynamika utrzymała się na poziomie 2,5% r/r. Nasza prognoza, podobnie jak konsensus rynkowy, wskazywała na spowolnienie rocznego tempa wzrostu do 2,3% r/r, co oznaczało nieznaczny spadek liczby miejsc pracy wobec października. Wzrost zatrudnienia był wprawdzie stosunkowo niewielki, ale to pierwszy taki przypadek od czerwca br. Jest to tym bardziej pozytywne zaskoczenie, że w listopadzie czynniki sezonowe zazwyczaj nie sprzyjają już tworzeniu nowych miejsc pracy. Najwyraźniej polskie firmy nie obawiają się jeszcze pogorszenia perspektyw gospodarki w takim stopniu, aby zdecydować się na bardzo zdecydowane oszczędności kadrowe. Trudno też jednak oczekiwać wzrostu popytu na pracę w najbliższym czasie, biorąc pod uwagę słabnącą aktywność gospodarczą w strefie euro.

Tempo wzrostu przeciętnych wynagrodzeń w firmach zmniejszyło się do 4,4% r/r, wobec naszej prognozy i konsensusu rynkowego na poziomie 5,1%. Nie wskazuje to z pewnością na nasilanie presji płacowej w sektorze przedsiębiorstw, chociaż należy pamiętać, że roczna dynamika płac w listopadzie i grudniu często bywa zaburzona przez zmieniające się terminy wypłat premii barbońkowych w sektorze wydobywczym. Niewykluczone, że tak było i tym razem (większa niż zakładaliśmy część premii dla górników mogła zostać wypłacona dopiero w grudniu), ale o tym przekonamy się dopiero po analizie bardziej szczegółowych danych w Biuletynie statystycznym.

W sumie, dane nie zmieniają istotnie naszej oceny perspektyw rynku pracy – w 2012 roku spodziewamy się stagnacji zatrudnienia oraz wyhamowania tempa wzrostu płac mniej więcej do poziomu zgodnego z dynamiką inflacji.

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 strat, 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.

**Maciej Reluga** Główny Ekonomista 22 586 8363

**Piotr Bielski** 22 586 8333

**Marcin Luźniński** 22 586 8362

Email: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl)

**Agnieszka Decewicz** 22 586 8341

**Marcin Sulewski** 22 586 8342