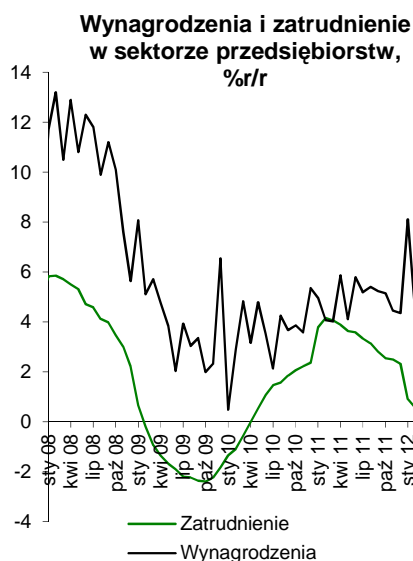


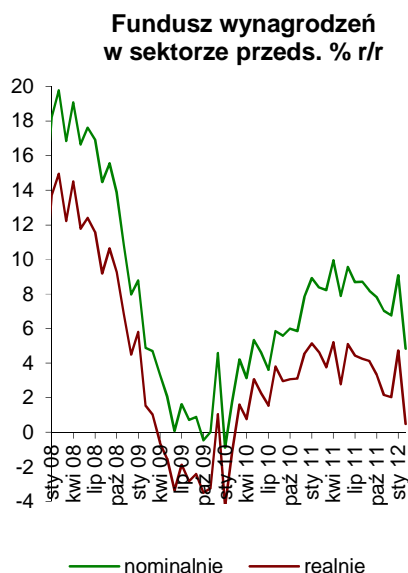
Wzrost płac spowolnił w lutym do 4,3% r/r, a wzrost zatrudnienia do 0,5% r/r. Dane potwierdzają słabość popytu na pracę w warunkach niepewności odnośnie perspektyw gospodarki i wskazują, że nie ma obecnie warunków sprzyjających nasileniu presji płacowej. Z punktu widzenia RPP dane te sugerują, że nie ma potrzeby spieszyć się z zacieśnianiem polityki pieniężnej. Krajowe obligacje zareagowały na dane lekkim umocnieniem na krótkim końcu krzywej.



Wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw spowolnił w lutym do 4,3% r/r, po mocnym, ale jak widać przejściowym, wybiciu do 8,1% r/r w styczniu. Potwierdza to przypuszczenia, że wyjątkowo wysoka dynamika wynagrodzeń w styczniu była efektem tego, że w części przedsiębiorstw, które zazwyczaj wypłacają roczne premie w lutym i marcu, w tym roku wypłaty te nastąpiły wcześniej, aby uniknąć wyższej składki rentowej, wchodzącej w życie z dniem 1 lutego. Ze względu na przyspieszenie terminu wypłat premii, w marcu roczna dynamika płac w sektorze firm wyhamuje jeszcze bardziej (niewykluczone, że nawet do ok. 1% r/r), ale to również będzie przejściowe zaburzenie i w kolejnych miesiącach roku wzrost płac nie powinien istotnie odbiegać od tempa wzrostu inflacji.

Wzrost wynagrodzeń w lutym był wyższy od naszej prognozy (3,5% r/r), ale poniżej konsensusu rynkowego (5,6% r/r), co powinno sprzyjać osłabieniu rynkowych obaw o możliwość podwyżki stóp procentowych (krajowe obligacje umocniły się po publikacji danych o ok. 2 pb na krótkim końcu krzywej). Dodatkowym argumentem przeciwko zacieśnianiu polityki pieniężnej są dane nt. zatrudnienia, które w lutym obniżyło się wobec poprzedniego miesiąca o 8 tys. osób (0,1%). Roczne tempo wzrostu zatrudnienia wyniosło 0,5% r/r (nieco mniej od naszej prognozy 0,6%) i było najniższe od połowy 2010 r. Warto zwrócić uwagę, że liczba zatrudnionych w sektorze przedsiębiorstw kurczy się niemal nieprzerwanie od połowy 2011 r. (z wyjątkiem listopada 2011 oraz stycznia 2012, który jednak był zaburzony przez efekt zmiany próby). Świadczy to wyraźnie o słabości popytu na pracę w warunkach niepewności odnośnie perspektyw gospodarki i potwierdza, że nie ma obecnie warunków sprzyjających nasileniu presji płacowej. Jest to czynnik sprzyjający poprawie perspektyw inflacji w średnim terminie.

Fundusz płac w sektorze firm był w lutym o 4,8% wyższy niż przed rokiem, co po uwzględnieniu inflacji oznacza realny wzrost dochodów z pracy o zaledwie 0,5% r/r (najniżej od I połowy 2010). Wspiera to naszą prognozę niskiej dynamiki popytu konsumpcyjnego w kolejnych kwartałach.



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.