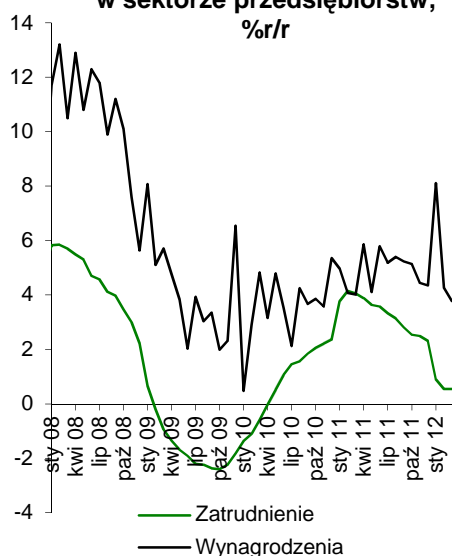


W marcu dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw wyhamowała do 3,8% r/r z 4,3% r/r w lutym. Natomiast wzrost zatrudnienia utrzymał się na poziomie 0,5% r/r. Dane te okazały się zbliżone do oczekiwań rynkowych, a ich wpływ na rynek był neutralny. Marcowe dane potwierdzają wciąż słabość rynku pracy, co w naszej ocenie powinno nieco schłodzić oczekiwania na podwyżki stóp procentowych, choć kluczowe, z punktu widzenia majowej decyzji Rady, mogą okazać się jutrzejsze dane o produkcji przemysłowej i przyszłotygodniowe dane o sprzedaży detalicznej.

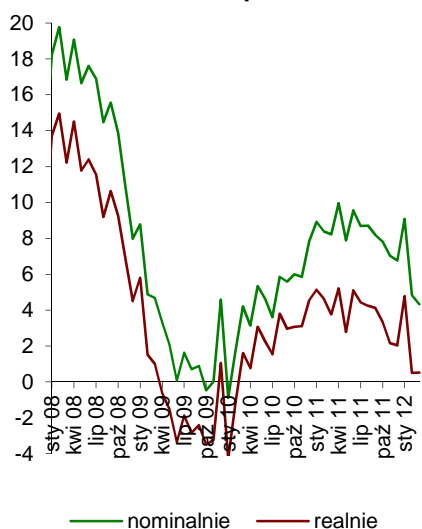
**Wynagrodzenia i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, %r/r**



Zgodnie z prognozami marzec przyniósł spowolnienie dynamiki wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw, choć jego skala była zdecydowanie mniejsza niż sądziliśmy. Płace w firmach w marcu wzrosły o 3,8% r/r (w skali miesięcznej wzrost wyniósł 5,7%) wobec wzrostu o 4,3% r/r miesiąc wcześniej. Dane te okazały się wyższe od naszych przewidywań (1,2% r/r), kształtując się tylko nieznacznie poniżej oczekiwań rynkowych (4,0% r/r). Marcowe dane o płacach mogą świadczyć, że wpływ efektu wcześniejszych płatności bonusowych w związku z wprowadzeniem od lutego br. wyższej składki rentowej, który zaburzył dane styczniowe, był słabszy niż zakładaliśmy. W kolejnych miesiącach spodziewamy się, że wzrost płac nie będzie znacząco odbiegał od tempa wzrostu inflacji.

Tempo wzrostu zatrudnienia w marcu utrzymało się na poziomie z lutego (0,5% r/r), co było zgodne z oczekiwaniami rynkowymi. W okresie styczeń-marzec w sektorze przedsiębiorstw ubyło już 12 tys. miejsc pracy i jest to najniższy wynik od kryzysowego 2009 r. Negatywne trendy w zatrudnieniu trwają już od połowy 2011 r., co świadczy o słabości popytu na pracę w warunkach niepewności odnośnie perspektyw gospodarki i potwierdza, że nie ma obecnie warunków sprzyjających nasileniu presji płacowej.

**Fundusz wynagrodzeń w sektorze przeds. % r/r**



Fundusz płac w sektorze przedsiębiorstw wzrósł nominalnie o 4,3% r/r i realnie o 0,5% r/r. Realny wzrost funduszu płac w lutym i marcu był najniższy od połowy 2010 r., co nie jest sprzyjające dla popytu konsumpcyjnego, który w naszej ocenie w I kwartale br. oscylował na poziomie około 2%.

Marcowe dane z rynku pracy (umiarkowany wzrost wynagrodzeń, stagnacja w zatrudnieniu) powinny, w naszej ocenie, nieco osłabić oczekiwania na podwyżki stóp procentowych na majowym posiedzeniu, choć kluczowe dla RPP, co wielokrotnie podkreślał w swoich wypowiedziach prezes NBP Marek Belka, będą jutrzejsze dane o produkcji przemysłowej oraz przyszłotygodniowe dane o sprzedaży detalicznej.

**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



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.