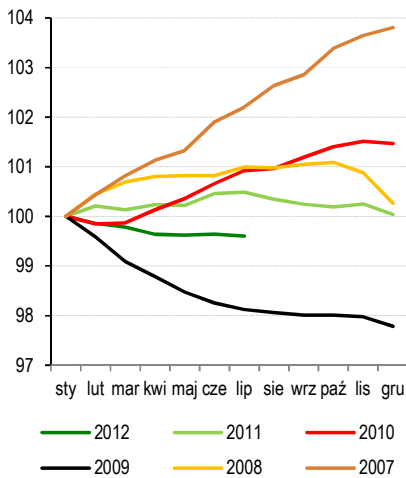


Lipcowe dane z rynku pracy okazały się nasłabsze od dwóch lat – wzrost zatrudnienia spowolnił do 0,0% r/r a płac do 2,4% r/r. To kolejne dane o gołębij wymowie w tym tygodniu, potwierdzające, że majowa podwyżka stóp przez RPP nie była dobrym pomysłem. Niemniej, podobnie jak wcześniejsze publikacje, nie wywołały one istotnej reakcji rynku. Nadal sądzimy, że RPP nie zdecyduje się na obniżkę stóp w tym roku, ale ostatnie dane zwiększają szanse, że może to nastąpić na początku 2013 r.

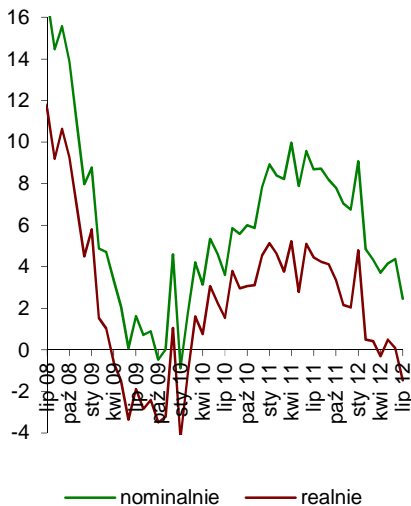
**Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (sty=100)**



Lipcowe dane dotyczące wynagrodzeń i zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw w lipcu okazały się nasłabsze od ponad dwóch lat. Wzrost zatrudnienia spowolnił do 0,0% r/r z 0,1% r/r w czerwcu, co było zgodne z oczekiwaniami rynkowymi. Od początku roku w sektorze przedsiębiorstw ubyło już 22 tysiące etatów, a od szczytu w lipcu zeszłego roku – 47 tysięcy (gdyby pominąć styczeń, w którym GUS dostosowuje próbę statystyczną). Spodziewamy się, że popyt na pracę pozostanie słaby w nadchodzących kwartałach, ponieważ firmy nie będą decydować się na zatrudnianie nowych pracowników w obliczu słabnącej aktywności gospodarczej.

Wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw spowolnił do 2,4% r/r z 4,3% r/r w czerwcu, czyli znacznie bardziej niż tego oczekiwał rynek (konsensus: 4,0% r/r, najniższa prognoza: 3,1% r/r). Przypomnijmy, że wzrost wynagrodzeń w czerwcu był z kolei wyższy od oczekiwań, co wówczas tłumaczyliśmy m.in. płatnościami za nadgodziny w handlu w okresie EURO2012 lub płatnościami premii. Prawdopodobnie tak właśnie było i gdyby nie te jednorazowe zaburzenia już wcześniej zobaczylibyśmy wyraźne hamowanie płac. Jeśli tak, to w kolejnych miesiącach raczej trudno będzie liczyć na ponowne przyspieszenie.

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



Fundusz płac w sektorze przedsiębiorstw wzrósł w lipcu nominalnie o 2,5% r/r, a realnie spadł o 1,5% r/r. Nie jest to dobry prognostyk z punktu widzenia wzrostu konsumpcji w trzecim kwartale. Dane świadczą o tym, że ryzyko wystąpienia efektów drugiej rundy jest niskie i są raczej gołębij sygnałem dla RPP.

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.