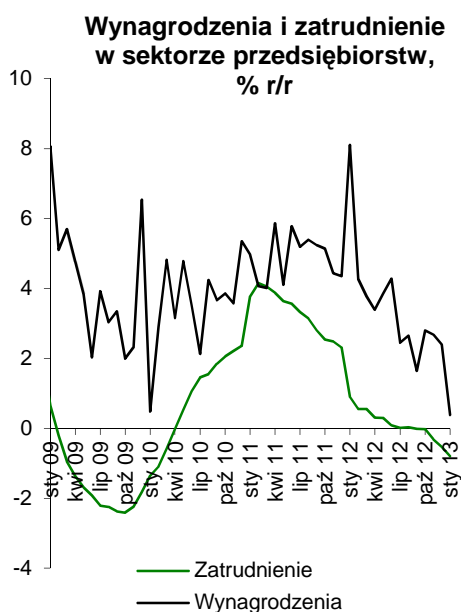


Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw spadło w styczniu o 0,8% r/r, a wzrost płac spowolnił do zaledwie 0,4% r/r (najniższego poziomu od dekady). Choć dane są zapewne zaburzone przez efekt corocznej zmiany próby badanych przedsiębiorstw, naszym zdaniem wspierają one scenariusz kolejnej obniżki stóp procentowych w marcu. Ważniejsze dla RPP będą jednak jutrzejsze dane o produkcji (które naszym zdaniem również powinny pokazać słabe wyniki).



GUS poinformował dzisiaj, że przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw było w styczniu o 0,8% mniejsze niż przed rokiem, a przeciętne wynagrodzenie wzrosło o 0,4% r/r. O ile dane o zatrudnieniu są dość bliskie oczekiwaniom rynkowym (mediana prognoz wg Parkietu -0,9% r/r), to dane o płacach rozczarowały w większym stopniu (mediana 1,0% r/r). Trzeba jednak pamiętać, że styczniowe dane z rynku pracy są trudne do interpretacji ze względu na corocznie dokonywaną przez GUS zmianę w próbie przedsiębiorstw zatrudniających powyżej 9 osób. W porównaniu z grudniem liczba zatrudnionych zwiększyła się o 0,6% (33 tys. osób), jednak prawdopodobnie odzwierciedlało to – przynajmniej w dużej części – nie tyle faktyczny wzrost popytu na pracowników, co właśnie efekt wspomnianej zmiany próby badanych przedsiębiorstw. Trudno dokładnie oszacować, w jakim stopniu spadek liczby zatrudnionych w ujęciu rocznym jest efektem tego, że zmiana liczebności próby w tym roku była skromniejsza niż w roku poprzednim.

Łączny fundusz płac w sektorze przedsiębiorstw zanotował w styczniu spadek o 0,4% r/r (pierwszy od października 2009), natomiast realnie (po uwzględnieniu inflacji) był to już siódmy z rzędu miesiąc ujemnej dynamiki. Jednak te dane również zniekształcone są efektem zmiany próby statystycznej.

Naszym zdaniem, dane wspierają scenariusz kolejnej obniżki stóp procentowych na marcowym posiedzeniu, choć ważniejsze będą jutrzejsze dotyczące produkcji. Dziś dwóch członków RPP, Andrzej Bratkowski i Jan Winiński, wypowiedziało się na temat perspektyw stóp procentowych, jednak ich słowa niewiele wnoszą do oceny szans na zbudowanie większości wspierającej obniżkę. Wydaje się bowiem, że członkowie ci już od jakiegoś czasu „okopali się” na pozycjach prezentujących ekstremalne poglądy „gołębie” i „jastrzębie”. Z jednej strony, Bratkowski powtórzył chęć do dalszego luzowania polityki pieniężnej (stopy referencyjnej do ok. 3%). Z drugiej, Winiński stwierdził, że nie widzi już miejsca na obniżki. Co ciekawe, Winiński oczekuje ożywienia gospodarczego już w drugim kwartale i wzrostu PKB do 1,5-2%. Naszym zdaniem, czeka go niemiłe rozczarowanie ze strony nadchodzących danych. Dodatkowo, inflacja będzie w II kw. według nas niższa niż jego oczekiwania (również 1,5-2%). Dla uzyskania większości wspierającej obniżkę stóp w marcu kluczowe będą opinie Zyty Gilowskiej, Jerzego Hausnera i Andrzeja Kaźmierczaka. Biorąc pod uwagę możliwą kolejną nieobecność tej pierwszej, wypowiedzi dwóch ostatnich powinny być w najbliższych tygodniach śledzone z największą uwagą.

---

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.