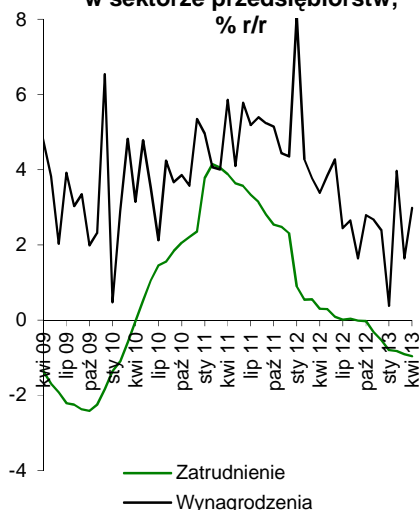


W kwietniu dynamika wynagrodzeń przyspieszyła do 3,0% r/r (z 1,6% r/r miesiąc wcześniej), podczas gdy zatrudnienie spadało o 1% r/r, szósty miesiąc z rzędu. Dane te nie zmieniają naszego ogólnego scenariusza dla rynku pracy. Spodziewamy się, że najbliższe miesiące przyniosą umiarkowany wzrost płac przy spadającym (choć już nieco wolniej, w szczególności w drugiej połowie roku) zatrudnieniu. Kwietniowe dane z rynku pracy powinny być neutralne dla RPP. Uwzględniając wcześniejsze dane (PKB, inflacja CPI) oraz ostatnie wypowiedzi członków RPP (w szczególności J. Hausnera) spodziewamy się, że Rada obniży stopy łącznie o 50 pb do lipca. Po publikacji tych danych nieznacznie osłabił się środek krzywej rentowności, podczas gdy złoty nie zareagował na informacje z rynku pracy.

Wynagrodzenia i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, % r/r

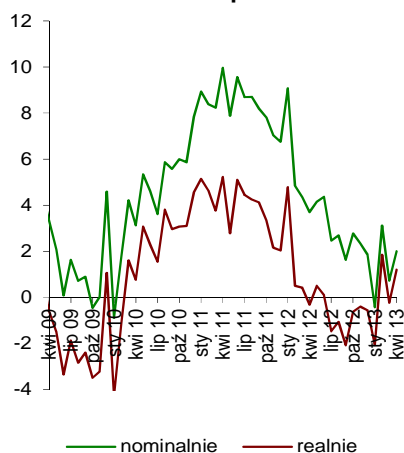


Wyższy wzrost wynagrodzeń, zatrudnienie wciąż spada

W kwietniu dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw przyspieszyła do 3% r/r z 1,6% r/r miesiąc wcześniej. W ujęciu miesięcznym płace spadły o 0,1%. Dane te zaskoczyły pozytywnie wyższą dynamiką wzrostu od naszych (1,5% r/r) i rynkowych oczekiwań (2,2% r/r). Lepszy od prognoz odczyt mógł wynikać z czynników statystycznych (efekt większej liczby dni roboczych). Szczegółowe dane poznamy w piątek, kiedy GUS opublikuje biuletyn statystyczny.

Zbliżone do naszych i rynkowych oczekiwań były natomiast dane o zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw, które w kwietniu wyniosło 5477,5 tys. W skali miesiąca zatrudnienie spadło o 0,2%, co przełożyło się na spadek o 1% w porównaniu do analogicznego okresu 2012 r. (nasza prognoza i konsensus rynku: -0,9%). Liczba etatów obniżyła się o 53 tys. w porównaniu do analogicznego okresu 2012 r. i był to siódmy miesiąc z rzędu spadku. Warto zauważyć, że w kwietniu 2012 liczba etatów zwiększyła się o 16,7 tys. r/r.

Fundusz wynagrodzeń w sektorze przeds. % r/r



W oparciu o powyższe dane szacujemy, że fundusz płac w sektorze przedsiębiorstw wzrósł w kwietniu o 2% r/r w ujęciu nominalnym i o 1,2% r/r w ujęciu realnym.

Kwietniowe dane dotyczące rynku pracy (mimo wyższej dynamiki wynagrodzeń) nie zmieniają naszego ogólnego scenariusza i wpisują się w tendencje obserwowane w ostatnich miesiącach. W naszej ocenie ze względu na słabą aktywność gospodarczą, ale również niepewność co do jej perspektyw, utrzyma się umiarkowana presja na wzrost wynagrodzeń. Co więcej, w obliczu niepewnej sytuacji gospodarczej przedsiębiorstwa będą wstrzymywały się z zatrudnianiem, co wpłynie na utrzymanie się negatywnej dynamiki zatrudnienia r/r. Spodziewamy się jednak, że skala spadku zatrudnienia będzie wyraźnie spowalniać w drugiej połowie roku.

Z punktu widzenia RPP, dane te pozostają raczej neutralne. Podtrzymujemy nasz bazowy scenariusz, że do lipca stopy zostaną obniżone łącznie o 50 pb.



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.