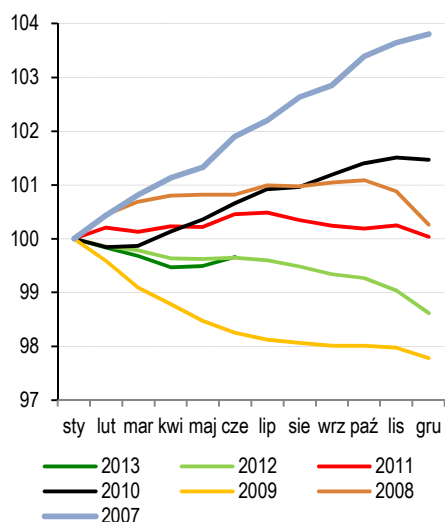
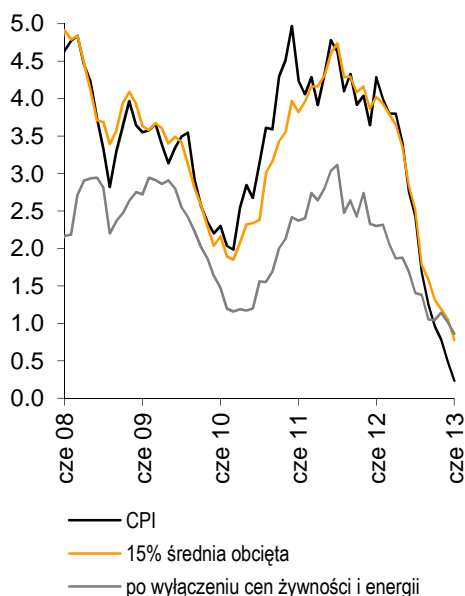


Czerwcowe dane o zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw okazały się lepsze od oczekiwań, pokazując wzrost o prawie 10 tys. m/m i spadek o 0,8% r/r. Jest to dobra wiadomość, a dane z najbliższych miesięcy powinny potwierdzić, czy na rynku pracy faktycznie zaczyna się ożywienie, czy był to tylko krótkotrwały efekt. Wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw obniżył się w czerwcu do 1,4% r/r, co naszym zdaniem może być jedynie przejściowym spowolnieniem. Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii obniżyła się do 0,9% r/r, najniżej od września 2007 r. W kolejnych miesiącach nie powinna już spadać niżej.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (sty=100)



CPI i inflacja bazowa, % r/r



Oznaki przebudzenia popytu na pracę?

Czerwcowe dane o przeciętnym zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw zaskoczyły w górę, pokazując wzrost o 0,2% m/m i spadek o -0,8% r/r (my i rynek spodziewaliśmy się -0,9% r/r). W czerwcu zatrudnienie wzrosło drugi raz z rzędu, tym razem o 9,4 tys. osób, co jest najmocniejszym miesięcznym przyrostem od czerwca 2011 r. (pomijając zmiany zatrudnienia w styczniu, kiedy GUS koryguje próbę przedsiębiorstw). Wydaje nam się, że jest to dobry znak, chociaż trudno na razie przesądzić, czy jest to efekt związany z ożywieniem prac sezonowych, czy raczej początek szerszej tendencji ożywienia popytu na pracę. Więcej na ten temat będzie można powiedzieć po publikacji Biuletynu Statystycznego, kiedy GUS pokaże dane w rozbięciu na sektory. Pierwsze sygnały poprawy sytuacji na rynku pracy były widoczne już w majowych danych o bezrobociu rejestrowanym, które pokazały mniejszy przyrost liczby nowych bezrobotnych. Dane z najbliższych miesięcy powinny potwierdzić, czy na rynku pracy faktycznie zaczyna się ożywienie, czy były to tylko krótkotrwałe efekty.

W czerwcu płace w sektorze przedsiębiorstw okazały się niższe od oczekiwań (wzrost o 1,4% r/r wobec naszej prognozy 2,0% i konsensusu rynkowego 2,3%). Spowolnienie wzrostu płac (w maju było 2,3% r/r) może być jedynie przejściowym efektem, związanym na przykład z przesunięciami terminu wypłat premii w dużych przedsiębiorstwach. W całym pierwszym półroczu wzrost płac wyniósł ok. 2% r/r. Wydaje nam się, że w drugiej połowie roku średni wzrost płac będzie nieznacznie wyższy niż w pierwszej.

Według naszych obliczeń, w czerwcu fundusz płac w sektorze przedsiębiorstw wzrósł nominalnie o 0,6% r/r i realnie o 0,3% r/r. W całym drugim kwartale wzrost nominalny wyniósł 1,3% r/r a realny 0,8% r/r (wobec odpowiednio 1,1% i -0,2% r/r w I kwartale). Te dane wspierają naszą prognozę nieznacznej poprawy popytu konsumpcyjnego w drugim kwartale.

Inflacja bazowa w dół

W czerwcu obniżyły się wszystkie miary inflacji bazowej publikowane przez NBP. Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii spadła do 0,9% r/r, z poziomu 1,0% w maju. Już tylko jeden z czterech wskaźników pozostał powyżej poziomu 1% (CPI po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych: 1,4% r/r). Jednocześnie, jeden z nich był – podobnie jak w poprzednich miesiącach – niższy od głównej stopy inflacji CPI (inflacja po wyłączeniu cen administrowanych: zaledwie 0,1% r/r).

Dane o inflacji bazowej niezmiennie pokazują, że nie ma presji popytowej na ceny w polskiej gospodarce. Fakt, że większość miar bazowych jest powyżej CPI

Maciej Reluga Główny Ekonomista 22 586 8363

Piotr Bielski 22 586 8333
Marcin Luziński 22 586 8362

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Agnieszka Decewicz 22 586 8341
Marcin Sulewski 22 586 8342

sugeruje, że tak mocne obniżenie głównej stopy inflacji, jakie miało miejsce ostatnio, wynikało w dużej części z czynników nadzwyczajnych. Z drugiej jednak strony, wszystkie miary są znacznie poniżej celu inflacyjnego (2,5%), co nie stwarza żadnych powodów, aby martwić się obecnie o ryzyko nadmiernego przyspieszenia cen w średnim okresie. Wg naszych prognoz inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii pozostanie blisko 1% w najbliższych miesiącach i dopiero pod koniec roku zbliży się do 1,5%.

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. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. 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. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. 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.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 586 8363, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl