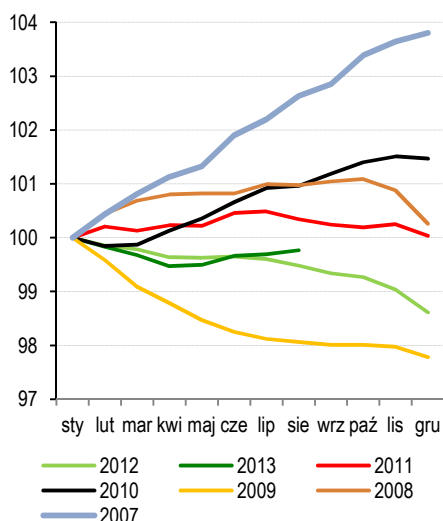


Spadek zatrudnienia wyhamował w sierpniu bardziej od prognoz, do -0,5% r/r, ale jednocześnie wzrost płac był słabszy od oczekiwań i wyniósł 2,0% r/r. Kolejna pozytywna niespodzianka ze strony zatrudniania potwierdza naszym zdaniem, że tendencje na rynku pracy odwracają się i sytuacja będzie się dalej poprawiać wraz z kontynuacją ożywienia gospodarczego. Firmy nie są jednak skłonne to nadmiernie szybkich i hojnych podwyżek wynagrodzeń, co oznacza, że perspektywa utrzymania stóp bez zmian przez kilka najbliższych kwartałów pozostaje aktualna.

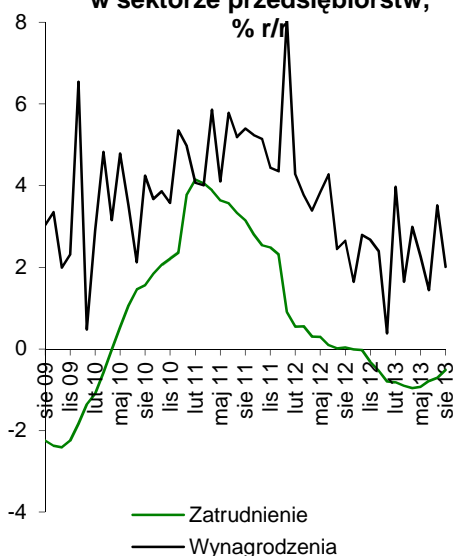
Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (sty=100)



Wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw spowolnił w sierpniu do 2,0% r/r, poniżej oczekiwań rynkowych i naszej prognozy (odpowiednio 2,8% i 2,9% r/r), natomiast spadek zatrudnienia zmniejszył się do 0,5% r/r, co było wynikiem lepszym od oczekiwań (konsensus i nasza prognoza -0,6% r/r).

Z tych dwóch niespodzianek istotniejsza wydaje nam się ta dotycząca zatrudnienia, ponieważ potwierdza naszym zdaniem, że pozytywne tendencje w zakresie popytu na pracę zaczynają się umacniać. W porównaniu z lipcem liczba zatrudnionych wzrosła o 4 tys. (spodziewaliśmy się spadku o 2 tys.) i był to już czwarty z rzędu miesiąc stopniowego wzrostu zatrudnienia. Warto zauważyć, że to największy sierpniowy przyrost zatrudnienia od roku 2007, kiedy polska gospodarka znajdowała się w fazie boomu. Wykres obok pokazuje, że o ile w pierwszych miesiącach tego roku zmiany liczby etatów w sektorze firm odpowiadały wzorcowi z lat spowolnienia gospodarczego, w ostatnich kilku miesiącach nastąpił wyraźny zwrot i przesunięcie w kierunku tendencji charakterystycznych dla okresu ożywienia. W okresie od kwietnia do sierpnia w sektorze przedsiębiorstw przybyło ponad 16 tys. miejsc pracy, podczas gdy w analogicznym okresie ub.r. ubyło 8 tys.

Wynagrodzenia i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, % r/r



Jednocześnie, stopniowemu wzrostowi zatrudnienia nie towarzyszy presja płacowa. Spowolnienie wzrostu wynagrodzeń (z 3,5% r/r w lipcu) w pewnym stopniu mogło wynikać z przesunięcia terminu płatności premii w niektórych spółkach, aczkolwiek trudno dokładnie oszacować ten efekt. Średnio w okresie lipiec-sierpień przeciętna płaca wzrosła o ok. 2,8% r/r, podczas gdy w I półroczu było to 2,1% r/r. Z pewnością trudno doszukać się w danych nt. dynamiki wynagrodzeń zagrożenia wystąpieniem efektów drugiej rundy (prawdę mówiąc, jak na razie nawet efekty pierwszej rundy nie są zbyt silne). Z drugiej strony, dane nie są na tyle słabe, aby zmienić nasze oczekiwania dotyczące stopniowego przyspieszenia wzrostu konsumpcji prywatnej w II półroczu.

Z punktu widzenia polityki pieniężnej, sytuacja na rynku pracy nie zagraża stabilizacji stóp procentowych NBP na rekordowo niskim poziomie przez kilka najbliższych kwartałów (naszym zdaniem do połowy 2014 r.).

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