

Sytuacja na rynku pracy poprawia się – zatrudnienie piąty miesiąc z rzędu wzrosło w ujęciu miesięcznym, a roczna dynamika wzrosła do -0,3% r/r (najlepiej od listopada 2011); wzrost płac przyspieszył do 3,6% r/r, bardziej od prognoz. Wspiera to nasze oczekiwania dot. wyższego wzrostu konsumpcji prywatnej i pozwala oczekiwać odbicia w inwestycjach. Inflacja bazowa spadła we wrześniu, ale przewidujemy, że w średniej perspektywie będzie, podobnie jak CPI, stopniowo piąć się w górę. Dane nie wywołały reakcji rynkowej i raczej nie przesądzą o zmianie oceny sytuacji przez Radę Polityki Pieniężnej w najbliższym czasie.

Zatrudnienie i płace w górę

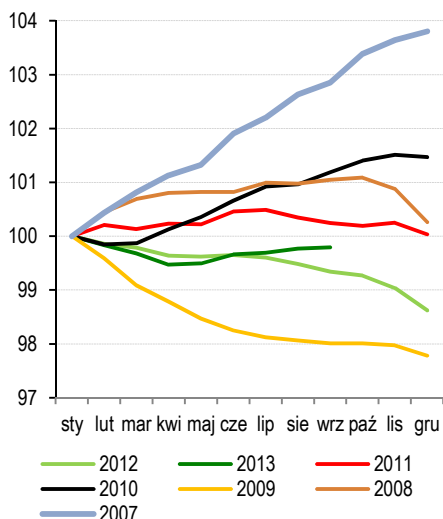
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wyniosło we wrześniu 5495,1 tys. i było o ponad 1 tys. wyższe niż miesiąc wcześniej. Roczna dynamika zatrudnienia pozostała ujemna, ale tempo spadku w tym ujęciu skurczyło się do -0,3% r/r (najlepszy wynik od listopada 2012), zgodnie z naszą prognozą i konsensusem rynkowym. Dane potwierdzają trwającą od kilku miesięcy aktywizację popytu na pracę – od kwietnia br. liczba etatów w sektorze firm stopniowo, ale systematycznie pnie się w górę, mimo wczesniej jeszcze fazy ożywienia gospodarczego. Najwyraźniej firmy, w obliczu przyspieszającego napływu nowych zamówień (głównie eksportowych) i rosnącego wykorzystania mocy wytwórczych (o czym informuje m.in. najnowszy raport NBP o koniunkturze), stopniowo decydują się na zwiększanie skali działalności. Można podejrzewać, że stoją za tym również rosnące nakłady inwestycyjne. Wprawdzie dane o inwestycjach dostępne są z dużym opóźnieniem, ale wskazuje na to m.in. wyraźny wzrost zainteresowania przedsiębiorstw kredytem inwestycyjnym widoczny w danych z sektora bankowego. Wspiera to nasze oczekiwania, że w II półroczu do silnego wzrostu eksportu powinien stopniowo dołączać popyt krajowy jako ważny motor wzrostu gospodarczego.

Wzrost średnich wynagrodzeń przyspieszył we wrześniu do 3,6% r/r, mocniej od prognoz (my oczekiwaliśmy 3,2%, konsensus rynkowy 3,1% r/r). To dynamika znacznie wyższa niż w sierpniu (2,0% r/r), ale zbliżona do tej z lipca (3,5% r/r). Duże wahania rocznego tempa wzrostu płac w ostatnich miesiącach wynikają (podobnie jak wahania dynamiki produkcji) m.in. z różnic w liczbie dni roboczych w porównaniu z poprzednim rokiem. Ogólnie tempo wzrostu płac pozostaje umiarkowane (średnia z 4 miesięcy czerwiec-wrzesień to ok. 2,6% r/r), jednak przewyższa poziom inflacji. Oznacza to rosnący realny strumień pieniądza trafiający do gospodarstw domowych, co wspiera naszą prognozę przyspieszenia wzrostu konsumpcji prywatnej w II półroczu.

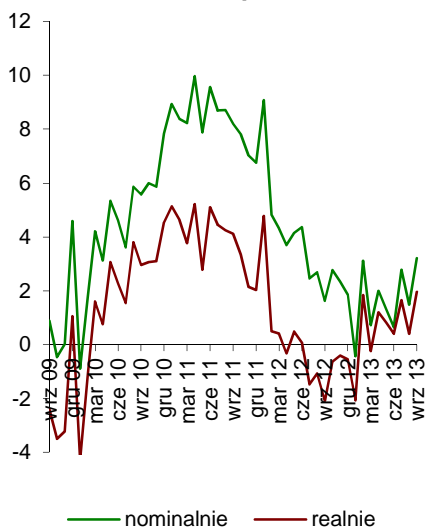
Spadek miar inflacji bazowej

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii obniżyła się we wrześniu do 1,3% r/r z 1,4% r/r w sierpniu (zgodnie z naszymi szacunkami po wczorajszych danych o CPI). O obniżce tej miary zdecydował spadek opłat za przedszkola oraz słaby wzrost cen odzieży i obuwi w związku z zakończeniem sezonowych przecen. Pozostałe miary inflacji bazowej poszły w ślad za głównym wskaźnikiem i również zanotowały lekkie spadki.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (sty=100)



Fundusz wynagrodzeń w sektorze przeds. % r/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