

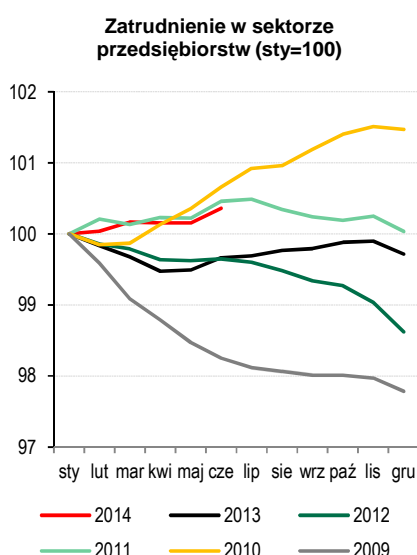
# KOMENTARZ NA GORĄCO

16 lipca 2014

## Zatrudnienie zgodnie z oczekiwaniami, wzrost płac spowolnił

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w czerwcu o 0,7% r/r, zgodnie z naszymi i rynkowymi prognozami. Tymczasem wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw spowolnił w czerwcu do 3,5% r/r z 4,8% r/r w maju, czyli znacznie mocniej niż oczekiwano: odczyt był poniżej najniższej prognozy rynkowej (wg Parkietu). Naszym zdaniem jest to tylko przejściowe spowolnienie wynikające z przesunięcia terminów płatności premii. Wydaje się, że tempo poprawy na rynku pracy zaczęło słabnąć, nie mniej pozostaje na tyle wysokie, by stanowić wsparcie dla konsumpcji prywatnej na przełomie II i III kw. br.

Stopa inflacji po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła w czerwcu do 1,0% r/r z 0,8% r/r. Pozostałe miary inflacji bazowej były raczej stabilne, nadal nie sugerując wzrostu presji na wzrost cen.



### Zatrudnienie zgodnie z oczekiwaniami, wzrost płac spowolnił

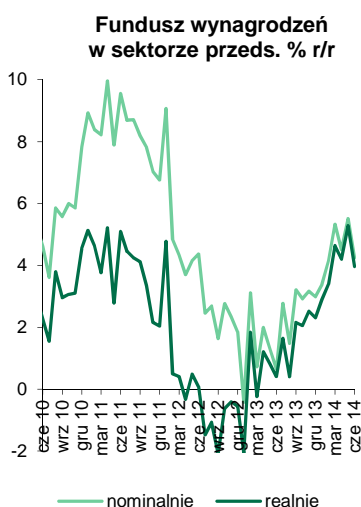
Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w czerwcu o 0,7% r/r, zgodnie z naszymi i rynkowymi prognozami. Tempo wzrostu zatrudnienia utrzymuje się na tym poziomie już trzeci miesiąc z rzędu, co wskazuje na pewne wyhamowanie tempa ożywienia na rynku pracy. Warto jednak przypomnieć, że ożywienie popytu na pracę zaczęło się mniej więcej rok temu, zatem przyspieszeniu wzrostu zatrudnienia nie sprzyja efekt bazy. Spodziewamy się, że stopa wzrostu zatrudnienia utrzyma się poniżej 1% r/r do końca roku, ale nie powinna spadać, wspierana rosnącymi zamówieniami z zagranicy, zwłaszcza ze strefy euro, a także rosnącą aktywnością inwestycyjną.

Wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw spowolnił w czerwcu do 3,5% r/r z 4,8% r/r w maju, czyli znacznie mocniej niż oczekiwano: odczyt był poniżej najniższej prognozy rynkowej (wg Parkietu). Warto jednak pamiętać, że czerwiec jest specyficznym miesiącem, w którym wiele przedsiębiorstw wypłaca półroczne albo kwartalne premie i wystarczy czasem niewielkie przesunięcie terminu wypłaty, aby roczna dynamika wynagrodzeń podlegała sporym wahaniom. Jeśli tak było i tym razem, wówczas w lipcu powinniśmy zobaczyć wyraźne odreagowanie tempa wzrostu płac. W całym II kw. pensje urosły o ok. 4% r/r, czyli w podobnym tempie, co w I kwartale. Naszym zdaniem drugie półrocze powinno przynieść poprawę dynamiki płac.

W związku ze spadkiem tempa wzrostu wynagrodzeń i nieznacznym wzrostem inflacji stopa wzrostu realnego funduszu płac w sektorze przedsiębiorstw obniżyła się w czerwcu do 4,0% r/r z 5,3% r/r w maju. Jak już zauważyliśmy w powyższym komentarzu, spowolnienie to jest zapewne tymczasowe, zresztą i tak wzrost funduszu płac jest na tyle wysoki, by stanowić istotne wsparcie dla konsumpcji prywatnej na przełomie II i III kw. br.

### Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii nieco w górę

Stopa inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła w czerwcu do 1,0% r/r z 0,8% r/r. Wzrost wynikał przede wszystkim ze wprowadzenia nowych taryf telefonii komórkowej. Pozostałe miary inflacji bazowej były raczej stabilne, nadal nie sugerując umocnienia presji na wzrost cen.



#### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: [skarb.bzwbk.pl](http://skarb.bzwbk.pl)

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luzziński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

#### DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

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 22 534 1888, e-mail: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)