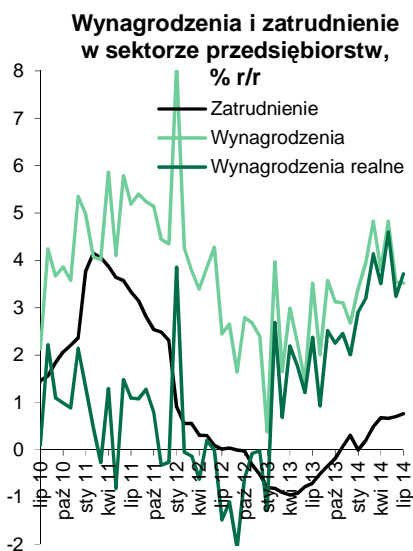


# KOMENTARZ NA GORĄCO

19 sierpnia 2014

## Zatrudnienie i płace rosną w umiarkowanym tempie

Wzrost zatrudnienia przyspieszył w lipcu do 0,8% r/r, zgodnie z oczekiwaniami, ale wzrost płac utrzymał się na poziomie 3,5% r/r, nieco poniżej prognoz. Sytuacja na rynku pracy nadal lekko się poprawia, co przy bardzo niskiej inflacji zwiększa siłą nabywczą sektora gospodarstw domowych. W efekcie, konsumpcja prywatna powinna w III kw. wzrosnąć w umiarkowanym tempie ok. 3% r/r, będąc czynnikiem stabilizującym wzrost gospodarczy. Nie zmienia to jednak faktu, że wzrost PKB może spowolnić w drugim półroczu w obliczu pogarszających się perspektyw popytu zagranicznego.



Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw zwiększyło się w lipcu o 5 tys. osób, czyli 0,1% m/m, a w skali rocznej wzrosło o 0,8% r/r, zgodnie z oczekiwaniami. Mimo sygnałów słabnącej koniunktury w kraju i za granicą polskie firmy nadal stopniowo zwiększają zapotrzebowanie na nowych pracowników, co jest dość optymistyczną informacją i prawdopodobnie odzwierciedla fakt rosnących stopniowo nakładów inwestycyjnych (inwestycje w rozszerzenie mocy wytwórczych pociągają za sobą wzrost liczby etatów). Oczywiście, jeżeli w kolejnych miesiącach koniunktura na rynkach zagranicznych pogorszy się na tyle, aby znacząco pogorszyć wyniki polskich eksporterów, ten pozytywny trend może się zatrzymać. Zakładamy jednak, że umiarkowany wzrost zatrudnienia utrzyma się w kolejnych kwartałach, a sprzyjać mu będzie dalszy wzrost inwestycji w sektorze prywatnym i publicznym. Dane z sektora bankowego nie zapowiadają na razie osłabienia popytu firm na kredyty inwestycyjne.

Jednocześnie, wzrost przeciętnego wynagrodzenia był w lipcu mniejszy od oczekiwań i wyniósł 3,5% r/r, tyle co w czerwcu (nasza prognoza 4,0% r/r, konsensus rynkowy 3,8% r/r). Niepewność co do rozwoju sytuacji ekonomicznej oraz wyjątkowo niska inflacja ogranicza skłonność firm do podwyżek płac. Z drugiej strony jednak, spadek inflacji powoduje, że realna wartość nabywczą wynagrodzeń wciąż rośnie w niezłym tempie. Realny fundusz wynagrodzeń w sektorze firm zwiększył się w lipcu o 4,5% r/r – tyle, co przeciętnie w okresie marzec-czerwiec. To powinno pozwolić na wzrostu konsumpcji prywatnej w III kwartale na umiarkowanym poziomie ok. 3% r/r. Wzrost konsumpcji oraz wzrost inwestycji będą więc naszym zdaniem ponownie pełniły rolę stabilizatorów wzrostu gospodarczego w sytuacji bardziej niepewnych perspektyw eksportu.

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)

### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

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

email: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto: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 Luziński 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