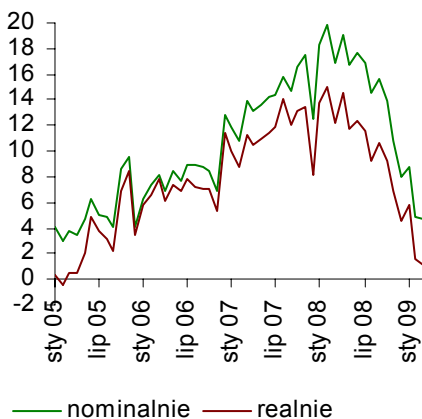


Miesięczne dane z rynku pracy za marzec pokazały wyższy od oczekiwań wzrost płac i głębszą redukcję zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw. Jednak, fundusz płac kontynuuje tendencję spowolnienia obserwowaną od kilku miesięcy. Jego wzrost w ujęciu nominalnym wyniósł 4,7% r/r, a po uwzględnieniu inflacji był na poziomie ok. 1%. Naszym zdaniem, dane te nie zmieniają znacząco obrazu sytuacji gospodarczej i nie będą decydującym argumentem przy podejmowaniu najbliższej decyzji. Wciąż oczekujemy kontynuacji obniżek stóp procentowych, a o tym czy w kwietniu nastąpi przerwa zadecydują kolejne statystyki.

**Fundusz wynagrodzeń
w sektorze przeds. % r/r**



Główny Urząd Statystyczny podał dziś informację dotyczącą sytuacji na rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw. Płace wzrosły o 2,8% m/m i 5,7% r/r, co było powyżej oczekiwań rynku i naszej prognozy na poziomie 4,2% r/r. Ponieważ nie zostały podane statystyki dotyczące płac w poszczególnych sektorach, trudno powiedzieć co odpowiada za przyspieszenie z 5,1% w lutym. Jednocześnie, spadek zatrudnienia okazał się głębszy niż wskazywały prognozy. Rynkowy konsensus wskazywał na spadek o 0,8% r/r, a redukcja wyniosła 0,9%. W skali miesięcznej oznacza to spadek o 0,5%, czyli 27 tysięcy pracowników. Jest to więcej niż spadek zatrudnienia o 21-22 tysiące w styczniu i lutym. Zakładamy, że w kolejnych miesiącach trend ten będzie kontynuowany i w całym roku spadek zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw może być bliski 4% (ponad 200 tysięcy).

W marcu fundusz płac w sektorze przedsiębiorstw wzrósł o 4,7% r/r w porównaniu z 4,9% w lutym i 8,8% w styczniu. W ujęciu realnym wzrost był na poziomie zaledwie 1,1% r/r (1,5% w lutym i 5,8% w styczniu). Oczekujemy, że wraz z dalszym spadkiem zatrudnienia i spowolnieniem tempa wzrostu płac, roczna dynamika funduszu płac zbliży się w najbliższych miesiącach do zera, a w drugiej połowie roku będzie notowała wartości ujemne. Będzie to wpływało na dochody do dyspozycji i spowolnienie konsumpcji indywidualnej, sprzyjając tym samym spadkowi inflacji w najbliższych miesiącach.

W sumie, naszym zdaniem dzisiejsze dane (podobnie jak informacja o inflacji CPI) są neutralne dla oczekiwań dotyczących najbliższej decyzji Rady Polityki Pieniężnej. Podtrzymujemy opinię, że w najbliższych miesiącach kontynuowane będą obniżki stóp procentowych. Będzie to wynikało z poprawy średnioterminowych perspektyw inflacji związanej ze znaczącym spowolnieniem gospodarczym. Kiepskie wyniki gospodarcze zostały odzwierciedlone w dzisiejszej informacji o zatrudnieniu, jak również w opublikowanych ostatnio danych o znaczącym spadku obrotów handlowych z zagranicą. O prawdopodobnym spadku inflacji w kolejnych miesiącach mówi również w dzisiejszym wywiadzie w TVN CNBC członek RPP Andrzej Sławiński.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. 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 wynikać. 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. lub Grupy AIB 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.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group