

Wyraźny spadek dynamiki płac w maju, pomimo niskiej bazy z ub. roku, a także przyspieszające tempo redukcji zatrudnienia, potwierdzają że skala dostosowań w polskich przedsiębiorstwach w reakcji na światowy kryzys jest naprawdę znacząca. Pogarsza to sytuację dochodową sektora gospodarstw domowych i będzie miało negatywny wpływ na dynamikę konsumpcji prywatnej. Równocześnie, oznacza to szybko malejącą presję kosztową w firmach, będąc kolejnym czynnikiem potwierdzającym, że średnioterminowe perspektywy inflacji są bezpieczne. Dzisiejsze dane to kolejny argument dla RPP za kontynuacją obniżek stóp. *Minutes* z posiedzenia RPP w maju potwierdziły, że Rada wstrzymała się z decyzją do publikacji nowej projekcji NBP, więc w tym miesiącu po zapoznaniu się z dokumentem powinna nastąpić redukcja stóp o 25 pb.

Zatrudnienie spada, płace hamują

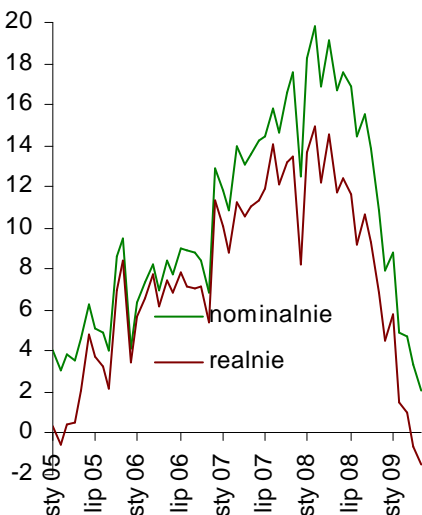
Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw były w maju o 3,1% niższe niż przed miesiącem, a ich roczna dynamika wyraźnie spowolniła do 3,8% r/r wobec 4,8% w kwietniu. To wynik poniżej naszej prognozy, która zakładała stabilizację wzrostu płac na poziomie 4,8% i konsensusu rynkowego, przewidującego lekkie przyspieszenie do 5% r/r. Obniżenie wzrostu wynagrodzeń nastąpiło mimo dość niskiej bazy z analogicznego miesiąca ub.r., co pokazuje, że skala wyhamowania podwyżek w firmach w obliczu kryzysu jest naprawdę znacząca. Należy się spodziewać, że w kolejnych miesiącach proces ten będzie kontynuowany, w wyniku czego realna dynamika płac w II półroczu będzie wyraźnie poniżej zera (w maju wyniosła 0,2% r/r, najmniej od 4 lat).

Przeciętne zatrudnienie spadło w maju o 1,7% r/r, zgodnie z konsensusem rynkowym (nasza prognoza -1,6% r/r), kontynuując tendencję widoczną od wielu miesięcy. Skala zwolnień też zapewne będzie narastała w dalszej części roku. W maju nominalny fundusz płac w sektorze przedsiębiorstw był o 2,1% wyższy niż przed rokiem, ale realny fundusz płac zanotował spadek o 1,5% r/r. Widać wyraźnie, że siła nabywcza dochodów z pracy słabnie, co będzie negatywnie wpływać na dynamikę konsumpcji prywatnej w kolejnych kwartałach.

RPP w maju czekała na nową projekcję

Wg opisu dyskusji na posiedzeniu RPP w maju, Rada poświęciła w ub. miesiącu wiele uwagi sytuacji na rynku kredytowym i jej wpływie na sytuację gospodarczą. W tym kontekście rozważano i zatwierdzono decyzję o obniżce stopy rezerwy obowiązkowej o 0,5 pkt. proc. Jak zwykle rozważano również perspektywy inflacji. Członkowie Rady byli zgodni w sprawie pozostawienia stóp podstawowych w maju bez zmian, a większość uznała, że lepsza ocena średniookresowych perspektyw inflacji będzie możliwa po zapoznaniu się z wynikami czerwcowej projekcji inflacji i PKB. Co ciekawe, w minutes nie ma śladu dyskusji nt. zmiany nastawienia na neutralne, mimo że niektórzy członkowie RPP już wtedy wspominali w wywiadach o takiej możliwości.

Fundusz wynagrodzeń w sektorze przeds. %r/r



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 wyniknąć. 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