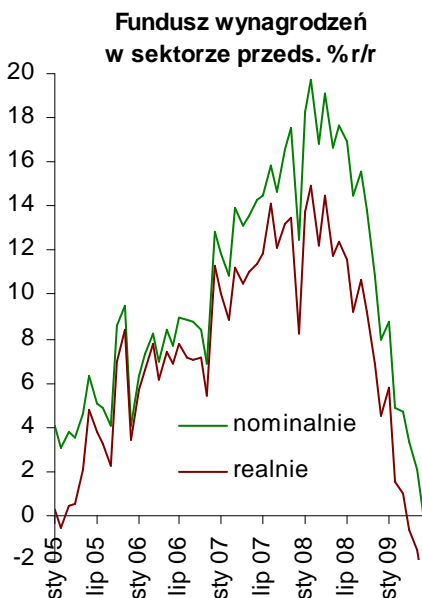


Czerwcowe dane z rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw okazały się słabsze od oczekiwań. Co prawda skala przyspieszenia spadku zatrudnienia była zgodna z oczekiwaniami, ale spowolnienie wzrostu płac okazało się głębsze od prognoz. W naszej ocenie dane mogą zwiększyć słabnącą ostatnio skłonność członków RPP do kontynuacji obniżek stóp, choć będzie to wymagać potwierdzenia osłabienia popytu krajowego oraz korzystnych perspektyw inflacji w średnim terminie przez kolejne dane. Rynek nie zareagował na publikację dzisiejszych danych. Rynkowe stopy procentowe utrzymują się dziś na obniżonych w ostatnich tygodniach poziomach.

Opublikowane dziś przez GUS dane z rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw za czerwiec okazały się słabsze od oczekiwań. Spadek przeciętnego zatrudnienia był co prawda zgodny z konsensusem rynkowym i wyniósł 1,9% r/r (nasza prognoza zakładała nieco słabszy spadek o 1,8% r/r), ale obniżenie dynamiki przeciętnego wynagrodzenia w firmach do 2% r/r okazało się wyraźnie głębsze niż oczekiwał rynek (konsensus na poziomie 2,6% r/r) i było bardzo zbliżone do naszej prognozy wynoszącej 2,1% r/r. Chociaż spowolnienie wzrostu płac w czerwcu wyjaśnia w pewnym stopniu efekty wysokiej bazy w analogicznym miesiącu poprzedniego roku (premie w górnictwie), to po uwzględnieniu tego czynnika dane wydają się wskazywać na pogłębienie spadkowego trendu dynamiki płac.

W efekcie pogłębienia spadku zatrudnienia i spowolnienia wzrostu płac, nominalna dynamika funduszu płac w firmach obniżyła się w czerwcu do zaledwie 0,1% r/r. Po uwzględnieniu inflacji nastąpiło natomiast pogłębienie spadku funduszu płac do -3,3% r/r z -1,5% r/r w maju. W całym II kw. br. realna dynamika funduszu płac wyniosła średnio -1,8% r/r wobec dodatniego poziomu 2,8% r/r w I kw., co potwierdza nasze szacunki wskazujące na istotne spowolnienie wzrostu konsumpcji prywatnej w okresie kwiecień-czerwiec do ok. 2% r/r z 3,3% w I kw.

Słabsze od oczekiwań dane z rynku pracy za czerwiec wspierają nasz pogląd, że RPP nie zakończyła jeszcze procesu obniżek stóp procentowych, choć osłabienie popytu wewnętrznego i całej gospodarki musi jeszcze zostać potwierdzone przez inne dane za czerwiec i cały II kw. (członkowie Rady podkreślali znaczenie danych o PKB za ten okres publikowanych pod koniec sierpnia) oraz wskaźniki za kolejne miesiące.



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

**Maciej Reluga** Główny Ekonomista 022 586 8363

**Piotr Bielski** 022 586 8333

**Piotr Bujak** 022 586 8341

**Cezary Chrapek** 022 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl