

Dane z rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw za październik pokazały głębsze od oczekiwań spowolnienie wzrostu płac i mniejszy od prognoz spadek zatrudnienia. Jak już pisaliśmy w zapowiedzi dzisiejszych danych, należy być ostrożnym z wyciąganiem na ich podstawie wniosków na temat siły popytu konsumpcyjnego. Wskazuje na to rozbieżność, jaka dla III kw. br. pojawiła się w dynamice wynagrodzeń w sektorze firm i w całej gospodarce. Tak czy inaczej, nadal aktualna jest ocena, że sytuacja na rynku pracy pozostaje trudna i dopóki nie nastąpi wyraźna zmiana tendencji w zakresie zatrudnienia i płac nie należy oczekiwać ożywienia popytu konsumpcyjnego. Z kolei bez wyraźnego odbicia popytu konsumpcyjnego pod kontrolą powinna pozostać fundamentalna presja inflacyjna. W sumie, dzisiejsze dane nie zmieniają naszych przewidywań dotyczących popytu konsumpcyjnego, perspektyw inflacji i zmian stóp procentowych NBP. Dane bez wpływu na rynek.

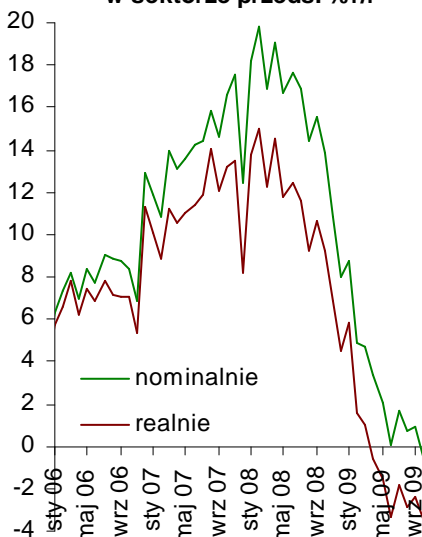
Roczny wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw obniżył się we wrześniu głębiej niż oczekiwano, do 2,0% z 3,3%, podczas gdy konsensus rynkowy wskazywał na 2,7%, a nasza prognoza wynosiła 2,8%. W ocenie tego wyniku trzeba pamiętać, że ostatni kwartał roku jest tradycyjnym okresem płatności premii w górnictwie, ale w poszczególnych latach następuje to w różnych miesiącach kwartału. Stąd, możliwe jest, że słabszy od prognoz wynik płac w październiku jest jednorazowym efektem, który zostanie zniwelowany w kolejnym miesiącu. Pomocne w ocenie tej hipotezy będą szczegółowe dane z rynku pracy w sektorze firm publikowane w Biuletynie Statystycznym GUS.

Roczny spadek zatrudnienia w przedsiębiorstwach ustabilizował się na poziomie 2,4% zanotowanym we wrześniu zamiast oczekiwanego pogłębienia do 2,5%. Poziom zatrudnienia w firmach w październiku utrzymał się na poziomie z września, co oznacza, że w porównywalnym ujęciu (eliminującym efekt zmiany próby badanych firm na początku roku) nie zanotowaliśmy spadku zatrudnienia po raz pierwszy od października 2008 r., tj. początku intensyfikacji globalnego kryzysu. Trzeba jednak pamiętać, że październik jest okresem sezonowego wzrostu zatrudnienia, po którym następuje silna sezonowa redukcja popytu na pracę w kolejnych miesiącach. W tym kontekście październikowe dane o zatrudnieniu nie wyglądają imponująco. Niemniej, lepszy od prognoz wynik w zatrudnieniu rekompensuje w pewnym stopniu negatywną niespodziankę w płacach.

Głębsze od oczekiwań spowolnienie płac i mniejszy od prognoz spadek zatrudnienia złożyły się na pogorszenie dynamiki funduszu płac w firmach w październiku. W ujęciu nominalnym po raz pierwszy w tym roku zanotował on spadek, o 0,5% r/r. W ujęciu realnym nastąpiło natomiast pogłębienie spadku do 3,5% r/r (najgorszy wynik w tym roku).

Jak już pisaliśmy w zapowiedzi dzisiejszych danych, należy być ostrożnym z wyciąganiem na ich podstawie wniosków na temat siły popytu konsumpcyjnego. Na potrzebę takiej ostrożności wskazuje rozbieżność, jaka dla III kw. br. pojawiła się między danymi o wynagrodzeniach w sektorze firm i w całej gospodarce. Mianowicie, roczny wzrost płac w całej gospodarce przyspieszył w tym okresie do

Fundusz wynagrodzeń w sektorze przeds. % r/r



4,9%, mimo spowolnienia rocznego wzrostu płac w sektorze przedsiębiorstw do 3,5%. Być może ta rozbieżność nasili się jeszcze bardziej w IV kw. Może to oznaczać, że perspektywy konsumpcji nie są aż tak złe jak wynika z kształtowania się funduszu wynagrodzeń w przedsiębiorstwach.

Tak czy inaczej, nadal aktualna jest ocena, że sytuacja na rynku pracy pozostaje trudna i dopóki nie nastąpi wyraźna zmiana tendencji w zakresie zatrudnienia i płac nie należy oczekiwać ożywienia popytu konsumpcyjnego. Z kolei bez wyraźnego odbicia popytu konsumpcyjnego pod kontrolą powinna pozostać fundamentalna presja inflacyjna. W sumie, dzisiejsze dane nie zmieniają naszych przewidywań dotyczących popytu konsumpcyjnego, perspektyw inflacji i zmian stóp procentowych NBP.

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 istnieje 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