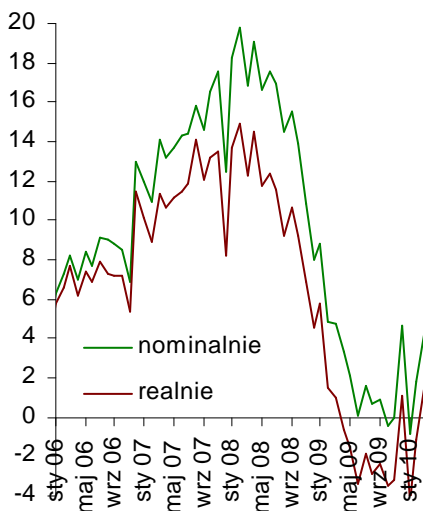


Wzrost płac w sektorze firm wyraźnie przyspieszył w marcu, przy wyhamowaniu spadku zatrudnienia. Nie mamy pewności czy to początek trwałej tendencji, ponieważ skala ożywienia wydaje nam się wciąż zbyt ograniczona aby powodować wyraźną presję płacową. Niemniej jednak kontynuacja tych tendencji w kolejnych miesiącach, przy szybko spadającej inflacji, oznaczałaby wyraźną poprawę siły nabywczej gospodarstw domowych, wspierając wzrost konsumpcji i PKB. Dzisiejsze dane nie zmieniają oczekiwań nt. perspektyw polityki pieniężnej, ale jeśli kolejne publikacje w tym tygodniu będą również zaskakiwały w górę, rynek może się ponownie zacząć zastanawiać nad terminem podwyżek stóp przez RPP.

Fundusz wynagrodzeń w sektorze przeds. % r/r



W marcu przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw zanotowało minimalny wzrost w porównaniu do lutego (o 1 tys. osób), natomiast jego roczna dynamika poprawiła się zgodnie z naszą prognozą i wyniosła -0,6%, wobec -1,1% r/r w lutym (konsensus rynkowy -0,7%). Sporą niespodzianką okazały się tymczasem dane o wynagrodzeniach, wg których przeciętna płaca w sektorze firm wzrosła w marcu o 6,2% m/m i 4,8% r/r (nasza prognoza wynosiła 2,7% r/r, konsensus rynkowy 3,2% r/r, najwyższa prognoza na rynku 4,1%). To już drugi z rzędu miesiąc pozytywnej niespodzianki w przypadku danych o płacach. Nie wiemy na razie, czy był to szeroko zakrojony wzrost wynagrodzeń, czy znaczne podwyżki skoncentrowane w jednym z sektorów gospodarki, chociaż skala wzrostu sugeruje, że ta druga hipoteza wydaje się mniej prawdopodobna. Być może ożywienie aktywności w sektorze przemysłowym, które obserwujemy od kilku miesięcy, zaczyna szybciej i mocniej wpływać na decyzje płacowe pracodawców niż zakładaliśmy do tej pory. Niemniej jednak trudno to w tej chwili uzasadnić, ponieważ skala ożywienia gospodarki nadal wydaje się umiarkowana, a wstrzymywanie się firm od masowych zwolnień w fazie największego wyhamowania aktywności powinno zmniejszać presję na wzrost płac i zatrudnienia w obecnej fazie ożywienia. Być może więcej na ten temat powiedzą nam szczegółowe dane z rynku pracy, które pojawią się w *Biuletynie statystycznym* GUS publikowanym w piątek

Gdyby kolejne miesiące potwierdziły utrzymanie wyższej dynamiki wynagrodzeń, oznaczałoby to lepsze perspektywy popytu krajowego, a w szczególności konsumpcji prywatnej na dalszą część roku. Na razie jednak dane nt. funduszu płac w sektorze przedsiębiorstw za ostatnie miesiące nie wskazują wyraźnego trendu (patrz wykres obok).

Dzisiejsze dane wydają się potwierdzać, że wyniki sprzedaży detalicznej za marzec powinny zanotować wyraźną poprawę po znacznym osłabieniu w lutym (co jest zgodne z naszą prognozą).

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