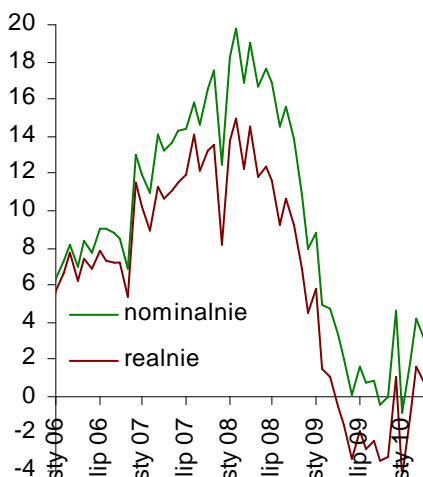


Rozczarowanie w przypadku płac (roczny wzrost o 3,2%) i pozytywna niespodzianka w przypadku zatrudnienia (bez zmian w ujęciu rocznym) składają się na trochę niższą dynamikę funduszu płac w sektorze przedsiębiorstw niż przy naszych prognozach. Różnica nie jest jednak znacząca, aby istotnie zmienić naszą ocenę perspektyw popytu konsumpcyjnego i ogólnego ożywienia gospodarki. Z punktu widzenia Rady Polityki Pieniężnej, dane mogą uspokajać nieco obawy o pojawienie się zwiększonej presji płacowej i utwierdzają nas w przekonaniu, że stopy procentowe NBP nie zostaną podniesione przed ostatnim kwartałem tego roku, gdy spodziewamy się jednej podwyżki o 25 pb. Dane nie miały wpływu na polski rynek finansowy.

Fundusz wynagrodzeń w sektorze przeds. % r/r



Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw okazało się w kwietniu niższe od prognoz, spadając o 2,7% m/m i rosnąc o 3,2% r/r, podczas gdy konsensus rynkowy wskazywał na wzrost o 4,0% r/r, a nasza prognoza wynosiła 4,1% r/r. Rozczarująca dynamika płac wskazuje, że presja płacowa w gospodarce pozostaje stłumiona, nawet pomimo faktu, że zatrudnienie kształtuje się korzystniej niż oczekiwano. Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w kwietniu o 0,3% m/m, pozostając bez zmian wobec poziomu sprzed roku, podczas gdy konsensus rynkowy zgodny z naszą prognozą wskazywał na spadek o 0,2% r/r. W sumie, rozczarowanie w przypadku płac i pozytywna niespodzianka w przypadku zatrudnienia składają się na trochę niższą dynamikę funduszu płac w sektorze przedsiębiorstw niż przy naszych prognozach. Różnica nie jest jednak znacząca i zarówno realna, jak i nominalna dynamika roczna funduszu płac utrzymała się powyżej zera, wynosząc odpowiednio 3,1% i 0,8% wobec 4,2% i 1,6% w marcu. Wcześniej przez szereg miesięcy obserwowaliśmy roczny spadek funduszu płac w firmach w ujęciu realnym, a w paru miesiącach nawet w ujęciu nominalnym (co pokazuje wykres obok). Ponadto, wyciągając wnioski z dzisiejszych danych na temat dochodów ogółem w gospodarce (a zatem siły popytu konsumpcyjnego), trzeba pamiętać, że dynamika wynagrodzeń w całej gospodarce może być lepsza niż w sektorze przedsiębiorstw, co pokazały dane za wszystkie kwartały 2009 r. i I kw. br.

W sumie dzisiejsze dane nie odbiegają na tyle od naszych oczekiwań, aby istotnie zmienić naszą ocenę perspektyw popytu konsumpcyjnego i ogólnego ożywienia gospodarki. Z punktu widzenia Rady Polityki Pieniężnej, dane mogą uspokajać nieco obawy o pojawienie się zwiększonej presji płacowej i utwierdzają nas w przekonaniu, że stopy procentowe NBP nie zostaną podniesione przed ostatnim kwartałem tego roku, gdy spodziewamy się jednej podwyżki o 25 pb.

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