

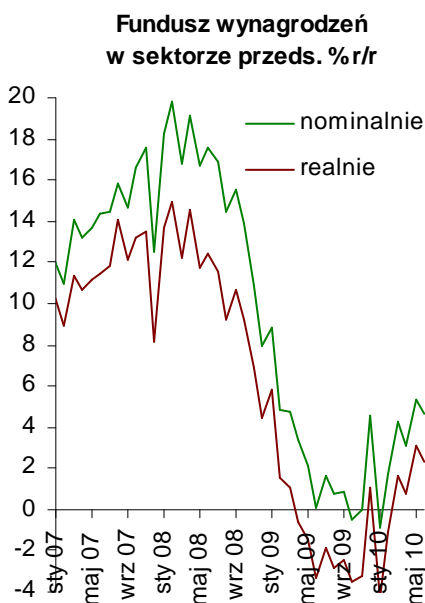
Czerwcowe dane z krajowego rynku pracy pokazały z jednej strony silniejszy od prognozowanego wzrost zatrudnienia, a z drugiej strony głębsze od spodziewanego spowolnienie wzrostu płac. To ostatnie sugeruje, że wzrostowy trend dynamiki płac nie jest tak silny jak się wydawało, co zmniejsza obawy o nasilenie presji płacowej. Niemniej, średnio w II kw. dynamika przeciętnej płacy oraz funduszu płac w firmach była wyższa niż w I kw. i spodziewamy się dalszej poprawy w kolejnych kwartałach, co wspiera naszą prognozę przyspieszenia popytu konsumpcyjnego w II połowie roku. W sumie, dzisiejsze dane nie zmieniają wg nas znacząco obrazu sytuacji na rynku pracy i nie mają wpływu na oczekiwany przez nas scenariusz polityki pieniężnej. Nie wywołały one również reakcji rynku.

Pozytywna niespodzianka w zatrudnieniu i negatywna w płacach

Opublikowane dziś dane GUS z sektora przedsiębiorstw pokazały lepszą od prognoz dynamikę zatrudnienia i słabszy od oczekiwań wzrost płac. Przeciętne zatrudnienie zwiększyło się w ciągu miesiąca o 0,3% (najsilniej od lutego 2008 r., jeśli pominiemy zaburzone przez zmianę próby obserwacje dla stycznia 2009 i stycznia 2010), co przełożyło się na przyspieszenie rocznego wzrostu zatrudnienia do 1,1% z 0,5% w maju (nasza prognoza i konsensus rynkowy wynosiły 1,0%). Wskazuje to, że popyt na pracę ze strony przedsiębiorstw stopniowo przybiera na sile, wspierany przez coraz większą skalę bieżącej aktywności gospodarczej i pozytywne oczekiwania na przyszłość (odzwierciedlone m.in. w opublikowanych niedawno danych PMI dla polskiego przemysłu za czerwiec, o których pisaliśmy w *Komentarzu na gorąco* z 1 lipca). W kolejnych miesiącach oczekujemy kontynuacji pozytywnego trendu w zakresie popytu na pracę ze strony firm.

Przybierający na sile popyt na pracę jak na razie nie przekłada się na wyraźne nasilenie presji płacowej. O ile dane o płacach za maj były pozytywną niespodzianką (w dużej mierze za sprawą wypłat premii w spółkach górniczych), to dzisiejsze dane za czerwiec rozczarowały, pokazując obniżenie rocznego wzrostu płac do 3,5% z 4,8%, podczas gdy nasza prognoza wynosiła 4,4%, a konsensus rynkowy 4,6%. Wygląda więc na to, że wzrostowy trend dynamiki płac nie jest tak silny jak się wydawało. Niemniej, czerwiec był czwartym z rzędu miesiącem realnego wzrostu przeciętnych płac w firmach i spodziewamy się, że taka sytuacja utrzyma się do końca roku.

Biorąc pod uwagę poprawę dynamiki zatrudnienia i pogorszenie dynamiki płac, tempo wzrostu funduszu płac w firmach nieznacznie spowolniło w czerwcu – nominalnie do 4,6% z 5,3% w maju, a realnie do 2,3% z 3,1%. Średnio w całym II kw. dynamika funduszu płac była wyraźnie lepsza niż w I kw. (poprawa z realnego spadku o 1,3% na wzrost o 2%), a II połowa roku będzie jeszcze lepsza, co wspiera nasze prognozy przyspieszenia popytu konsumpcyjnego.



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

Email: ekonomia@bzwbk.pl