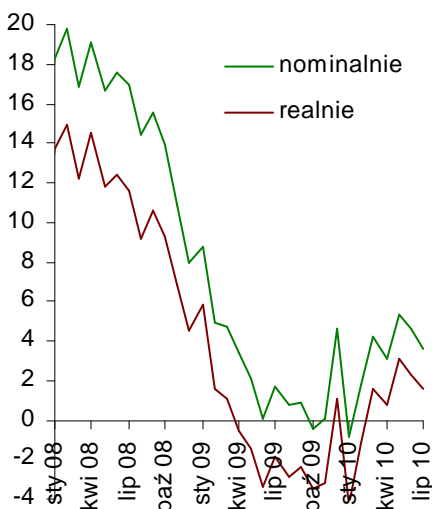


Dane z rynku pracy za lipiec okazały się negatywną niespodzianką. Roczny wzrost zatrudnienia przyspieszył zgodnie z oczekiwaniami do 1,4%, ale roczna dynamika płac okazała się wyraźnie niższa od prognoz, obniżając się do 2,1% z 3,5% w czerwcu, podczas gdy nasza prognoza zakładała stabilizację, a konsensus rynkowy wskazywał na przyspieszenie do 3,9%. W sumie, dane z rynku pracy za lipiec sugerują, że chociaż kontynuowana jest tendencja wzrostowa zatrudnienia, to ożywienie na rynku pracy jest na razie w na tyle niedojrzałej fazie, iż nie niesie ze sobą nasilenia presji płacowej, co osłabia obawy o wzmocnienie presji inflacyjnej ze strony rynku pracy. Nasze oczekiwania dotyczące działań RPP pozostają po dzisiejszych danych bez zmian. Niemniej, po dużo niższych od oczekiwań danych CPI podanych w piątek, dzisiejsze niższe od prognoz dane o płacach osłabiły oczekiwania rynku na podwyżki stóp i wzmocniły rynek stopy procentowej.

**Fundusz wynagrodzeń w sektorze przeds. % r/r**



Dane z krajowego rynku pracy za lipiec pokazały zgodny z naszą prognozą i konsensem rynkowym wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw o 0,3% m/m i 1,4% r/r. Jednocześnie, wyraźnie słabsze od oczekiwań okazały się statystyki dotyczące płac, pokazując spowolnienie rocznego wzrostu do 2,1% z 3,5% w czerwcu, podczas gdy nasza prognoza zakładała stabilizację na poziomie z poprzedniego miesiąca, a konsensus rynkowy wskazywał na przyspieszenie do 3,9%. Dla zachowania dynamiki funduszu płac w firmach istotniejsze niż poprawa dynamiki zatrudnienia było wyraźne pogorszenie dynamiki przeciętnych wynagrodzeń. Nominalny roczny wzrost funduszu płac spowolnił w lipcu do 3,6% z 5,3% w czerwcu i 4,4% średnio w II kw. W ujęciu realnym nastąpiło pogorszenie do 1,6% z 2,3% w czerwcu i 2,0% średnio w II kw.

Z interpretacją słabego odczytu płac za lipiec trzeba zacząć do publikacji szczegółowych danych w Biuletynie Statystycznym pod koniec miesiąca. Być może pewną rolę odegrały przejściowe efekty związane z nietypowym zachowaniem dynamiki płac w niektórych sektorach. Niemniej, dane z rynku pracy za lipiec sugerują, że chociaż kontynuowana jest zapoczątkowana na przełomie I i II kw. br. tendencja wzrostowa zatrudnienia, to ożywienie na rynku pracy jest na razie w na tyle niedojrzałej fazie, iż nie niesie ze sobą nasilenia presji płacowej. Ogranicza to poprawę sytuacji dochodowej gospodarstw domowych i popyt konsumpcyjny, ale jednocześnie osłabia obawy o wzmocnienie presji inflacyjnej ze strony rynku pracy. Ten argument był niedawno podkreślany w wypowiedziach prezesa NBP Marka Belki. Nasze oczekiwania dotyczące działań RPP pozostają po dzisiejszych danych bez zmian. Nadal spodziewamy się pierwszej podwyżki stóp NBP w ostatnim kwartale tego roku.

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