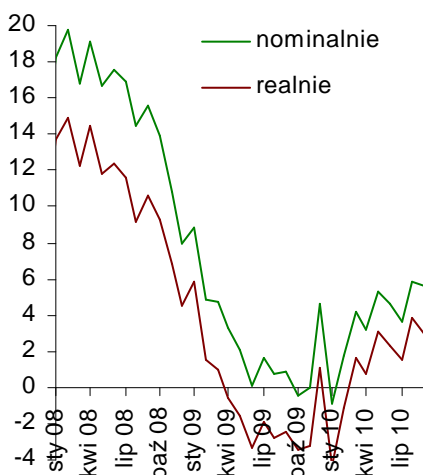


Dane z rynku pracy za wrzesień były mieszane – dynamika płac zaskoczyła in minus, a zatrudnienia in plus. Taki układ stanowi argument dla gołębi w RPP. Warto jednak zwrócić uwagę, że chociaż w całym III kw. roczny wzrost przeciętnych płac spowolnił wobec II kw., to silne przyspieszenie wzrostu zatrudnienia przełożyło się na poprawę dynamiki funduszu płac, co dobrze świadczy o sile popytu konsumpcyjnego i może być postrzegane przez Radę jako zagrożenie dla średnioterminowych perspektyw inflacji. Na razie wydaje się nadal, że w październiku RPP nie podwyższy jeszcze stóp procentowych. Dane nie miały wpływu na rynek.

Fundusz wynagrodzeń
w sektorze przeds. % r/r



Główny Urząd Statystyczny podał dziś, że przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw zmniejszyło się we wrześniu o 0,1% m/m, a roczny wzrost spowolnił do 3,7% z 4,2% w sierpniu. Wynik ten jest rozczarowujący, ponieważ nasza prognoza dla rocznej dynamiki płac wynosiła 4,2% przy konsensusie rynkowym 4,0% i przedziale prognoz rynkowych od 2,9% do 5,1%. Średnio w III kw. br. roczna dynamika płac w firmach pogorszyła się do 3,3% z 3,8% w II kw.

Podczas gdy dynamika płac okazała się rozczarowaniem, dane dla zatrudnienia okazały się miłą niespodzianką, pokazując wzrost o 0,2% m/m i przyspieszenie rocznego wzrostu do 1,8%, a nasza prognoza i konsensus rynkowy wskazywały na słabszą poprawę do 1,7%. O ile dane za sierpień sugerowały pewne osłabienie pozytywnego trendu w zatrudnieniu, to wrześniowe statystyki potwierdzają widoczny we wcześniejszej części roku wyraźny pozytywny trend. Średnio w III kw. roczna dynamika zatrudnienia wyniosła 1,6% wobec 0,5% w II kw.

Widoczne w ujęciu rocznym wyhamowanie wzrostu przeciętnych płac przy jednoczesnym wzmocnieniu wzrostu zatrudnienia przełożyły się na delikatne pogorszenie rocznej dynamiki funduszu płac w przedsiębiorstwach we wrześniu (nominalnie do 5,6% z 5,9% i realnie do 3,0 z 3,8%). Średnio w III kw. w porównaniu z II kw. nastąpiła jednak poprawa dynamiki funduszu płac zarówno w ujęciu nominalnym (do 5,0% z 4,4%), jak i realnym (do 2,8% z 2,0%).

Prognozujemy, że w kolejnych miesiącach przyrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw utrzyma się i jego roczne tempo przekroczy w grudniu 2%, po czym ustabilizuje się nieco powyżej tego poziomu w 2011 r. Siła ożywienia popytu na pracę nie będzie jednak na tyle znaczna, aby przełożyć się na wyraźne wzmocnienie presji płacowej. Roczny wzrost płac w ostatnich trzech miesiącach tego roku wyniesie wg nas średnio ok. 4,5%, a w przyszłym roku ok. 5,5%.

Z punktu widzenia oceny perspektyw polityki pieniężnej, dane z krajowego rynku pracy za wrzesień będą raczej argumentem w rękach „gołębi”. Podkreślali oni dotychczas, że korzystna dla perspektyw utrzymania inflacji pod kontrolą jest sytuacja, gdy silnemu wzrostowi zatrudnienia nie towarzyszy nasilanie się presji płacowej i taki obraz potwierdzają wrześniowe dane. Wskazywaliśmy wcześniej, że podwyżka stóp w październiku możliwa byłaby jedynie gdy m.in. dane publikowane do posiedzenia RPP okażą się wyraźnie „jastrzębie”. W tym kontekście dane z rynku pracy sprzyjają kontynuacji podejścia „poczekamy-zobaczymy” i zwlekaniu z decyzją o pierwszej podwyżce stóp.

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