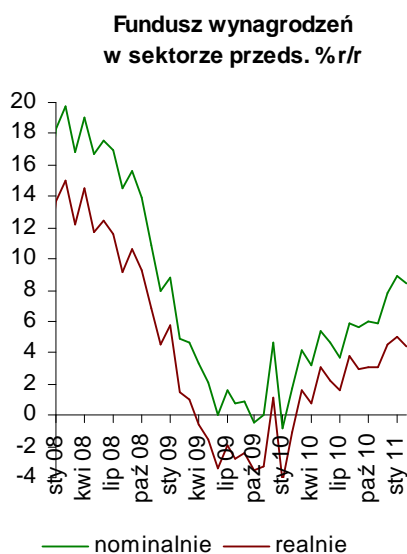
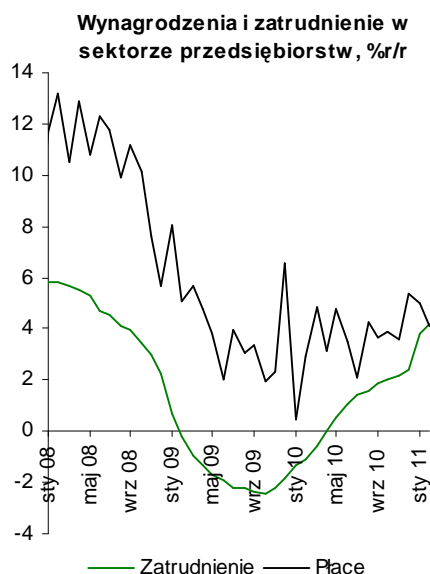


Wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw w lutym okazał się, podobnie jak inflacja, niższy od oczekiwań, co wywołało spadek rentowności na krótkim końcu krzywej, stawiając decyzję o podwyżce stóp w kwietniu pod jeszcze większym znakiem zapytania. Z drugiej strony, dane o zatrudnieniu potwierdziły dalszy wzrost popytu na pracę, co w sytuacji podwyższonej inflacji, będzie sprzyjać presji na wzrost wynagrodzeń w dalszej części roku. Spodziewamy się kontynuacji poprawy sytuacji na polskim rynku pracy, co będzie pozytywnie wpływać na perspektywy popytu konsumpcyjnego.



Wzrost przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw w lutym spowolnił do poziomu 4,1% r/r, po wzroście o 5,4% r/r w grudniu i 5,0% r/r w styczniu. W porównaniu do stycznia, przeciętna płaca zwiększyła się o 0,9%, co jest wynikiem nieco poniżej średniej dla tego miesiąca z poprzednich lat. Wynik był poniżej naszej prognozy i konsensusu rynkowego (odpowiednio 4,8% i 4,9% r/r), co spowodowało dalsze obniżenie wycenianych przez rynek szans na podwyżkę stóp na najbliższym posiedzeniu. Dane nie wskazują na nasilenie presji płacowej w polskim sektorze przedsiębiorstw, co dla części członków RPP – wraz z niższą od prognoz inflacją oraz niepewnością wynikającą z możliwych skutków ostatniej katastrofy w Japonii dla światowej gospodarki – faktycznie może być argumentem, aby nie spieszyć się z zacieśnianiem polityki pieniężnej. Stawia to decyzję o podwyżce stóp procentowych w kwietniu pod jeszcze większym znakiem zapytania. Niemniej jednak, warto mieć na względzie, że dane o dynamice płac są z natury dość wolatylne (patrz wykres obok) i spowolnienie w lutym nie przesądza na razie o wyhamowaniu trendu wzrostowego, który zarysował się w ostatnich miesiącach. Tym bardziej, że dane o zatrudnieniu po raz kolejny były bardzo pozytywne, potwierdzając, że popyt na pracę w polskich firmach wyraźnie zyskuje na sile.

Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw zwiększyło się w lutym o 4,1% r/r, zgodnie z naszą prognozą i nieco powyżej konsensusu rynkowego (4,0%), wobec wzrostu o 3,8% r/r w styczniu. Kontynuacja wzrostu zatrudnienia przy rosnącej inflacji będzie sprzyjała narastaniu presji na wzrost wynagrodzeń w dalszej części roku.

Fundusz płac w sektorze firm wyhamował w lutym w niewielkim stopniu, do 8,4% r/r, wobec 8,9% r/r w styczniu (w ujęciu realnym z 5,0% do 4,3% r/r). Spodziewamy się dalszego przyspieszenia wzrostu dochodów gospodarstw domowych w dalszej części roku, co będzie wspierało wzrost konsumpcji, chociaż pozytywny wpływ dochodów z tytułu wynagrodzeń będzie nieco osłabiany przez hamującą dynamikę dochodów ze świadczeń społecznych (efekt niewielkiej waloryzacji przy przyspieszającej inflacji).

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