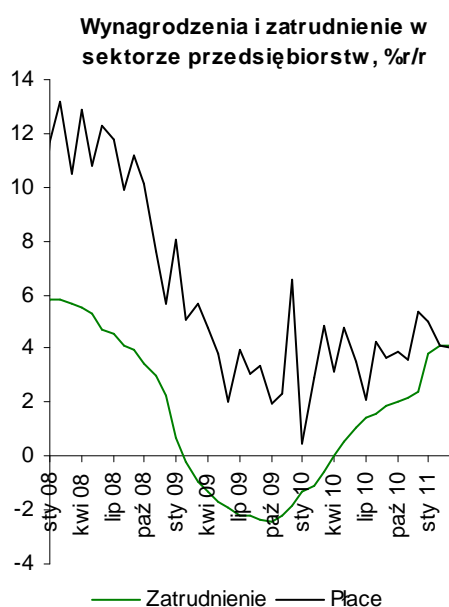


Dane o płacach i zatrudnieniu w marcu były nieco słabsze od prognoz, nie dając przesłanek do wzmocnienia oczekiwań na podwyżkę stóp o 50 pb w maju. Z drugiej strony, pokazują one kontynuację umiarkowanie pozytywnych tendencji na rynku pracy i spodziewamy się, że przy dalszym wzroście zatrudnienia i utrzymującej się wysokiej inflacji wyraźne przyspieszenie wzrostu płac (a w dalszej perspektywie wystąpienie efektów drugiej rundy) będzie nieuchronne. Dzisiejsza publikacja nie wpłynęła istotnie na rynek.



Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w marcu o 4,1% r/r (tyle co w lutym), a wzrost przeciętnych wynagrodzeń nieznacznie spowolnił do 4,0% r/r (z 4,1% przed miesiącem). Oba wyniki były poniżej naszych prognoz (zatrudnienie 4,3%, płace 4,4% r/r) i oczekiwań rynkowych wg ankiety *Parkietu* (w obu przypadkach 4,3% r/r). Fundusz płac w sektorze firm zwiększył się w marcu o 8,2% r/r, wobec 8,4% w lutym; w ujęciu realnym spowolnienie wzrostu siły nabywczej pracowników było bardziej odczuwalne (z 4,6% do 3,8% r/r) ze względu na mocny wzrost CPI.

Chociaż liczyliśmy na wyższą dynamikę zmian na rynku pracy, marcowe dane nie świadczą o załamaniu pozytywnych tendencji. Liczba zatrudnionych była w marcu zaledwie o 4 tys. mniejsza niż w lutym (-0,1% m/m), co nie odbiega istotnie od przeciętnej sezonowej zmiany w analogicznym okresie poprzednich lat (z wyłączeniem szczytu ostatniego boomu przed upadkiem Lehman Brothers). Miesięczny wzrost płac dorównał z kolei wyjątkowo wysokim podwyżkom z ubiegłego roku, co również trudno uznać za zły wynik. Na razie nie są to wzrosty na tyle silne, aby można je uznać za niezbity dowód narastania presji płacowej i napięć na rynku pracy. Nadal jednak oczekujemy, że w dalszej części roku wzrost popytu na pracę będzie kontynuowany, co doprowadzi – w warunkach wysokiej inflacji i rosnących oczekiwań inflacyjnych – do wyraźnego przyspieszenia wzrostu wynagrodzeń. Proces ten będzie zapewne dodatkowo wzmocniony otwarciem niemieckiego rynku pracy (choć nie należy przeceniać siły tego zjawiska, ponieważ wielu Polaków, którzy faktycznie byli zainteresowani podjęciem pracy za naszą zachodnią granicą, jest już obecnych na niemieckim rynku pracy).

Zgodnie z tym, co pisaliśmy przed publikacją, dane o płacach i zatrudnieniu nie wzmocniają argumentów przemawiających za mocniejszym zacieśnieniem polityki pieniężnej, co potwierdza naszą ocenę, że podwyżka stóp w maju o 50 bp jest raczej niezbyt prawdopodobna. Pamiętajmy jednak, że przed nami kolejne ważne dane – produkcja, inflacja bazowa, sprzedaż detaliczna.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. 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. 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.

Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363

Piotr Bielski 022 586 8333

Piotr Bujak 022 586 8341

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Marcin Sulewski 022 586 8342

Marcin Luzziński