

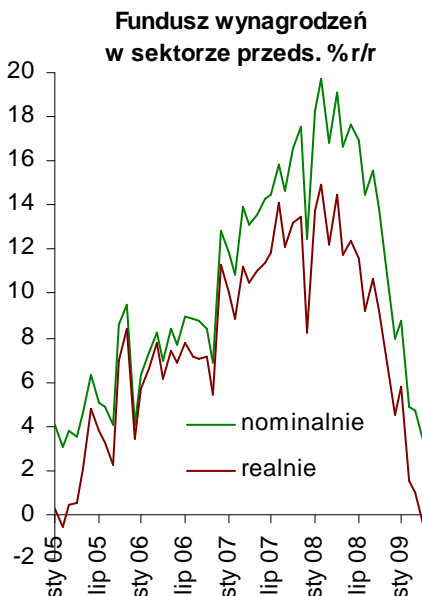
Roczna dynamika zatrudnienia obniżyła się do -1,4% z -0,9% w marcu, a roczny wzrost płac spowolnił do 4,8% z 5,7% miesiąc wcześniej. Tym samym dane okazały się nieznacznie lepsze od oczekiwań rynkowych. Niemniej, potwierdziły one wyraźne pogorszenie sytuacji na rynku pracy z negatywnymi skutkami dla konsumpcji i pozytywnymi dla perspektyw inflacji w średnim terminie. Informacje z rynku pracy wspierają więc oczekiwania, że chociaż w maju RPP zapewne ponownie wstrzyma się z obniżką stóp, to w czerwcu powróci do obniżek stóp pod wpływem danych pokazujących oczekiwany spadek inflacji w maju i wyników nowej projekcji inflacji i PKB.

Główny Urząd Statystyczny podał dziś, że przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw zwiększyło się w kwietniu o 4,8% r/r (przy spadku o 1,1% m/m) po wzroście o 5,7% r/r w marcu. Przeciętne zatrudnienie zmniejszyło się o 0,3% m/m i 1,4% r/r. W sumie, dane okazały się więc nieznacznie lepsze od rynkowych oczekiwań, które wskazywały na spadek dynamiki płac do 4,6% r/r (nasza prognoza 4,7% r/r), a dynamiki zatrudnienia do -1,5% r/r (co było spójne z naszą prognozą).

Biorąc pod uwagę widoczne w kwietniu pogłębienie w ujęciu rocznym spadku zatrudnienia i obniżenie wzrostu płac, nominalna dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach obniżyła się do 3,3% r/r z 4,7% r/r w marcu, 6,1% w I kw. br. i 15,7% r/r w całym 2008 roku. Realna dynamika funduszu płac znalazła się w kwietniu na minusie, po raz pierwszy od lutego 2005 r.

Po kwietniowych danych nadal prognozujemy, że w dalszej części roku tempo spadku zatrudnienia może przekroczyć 3% r/r, a dynamika wzrostu płac obniży się do 2-3% r/r. W efekcie nominalna dynamika funduszu płac w II połowie roku może znaleźć się na poziomie nieznacznie poniżej zera, co będzie pogarszać nastroje gospodarstw domowych i ograniczać popyt konsumpcyjny i tym samym sprzyjać obniżeniu inflacji.

W sumie, zgodnie z tym co napisaliśmy w zapowiedzi danych, potwierdziły one wyraźne pogorszenie sytuacji na rynku pracy z negatywnymi skutkami dla konsumpcji i pozytywnymi dla perspektyw inflacji w średnim terminie. Dzisiejsze dane są wg nas neutralne dla oczekiwań dotyczących kolejnych kroków RPP. Jedynie wyraźnie gorszy od oczekiwanego dotychczas rozwój sytuacji na rynku pracy (wraz z ewentualnym głębszym od oczekiwanego spadkiem aktywności w przemyśle – dane o produkcji poznamy jutro i wg naszych prognoz będą nieco lepsze od konsensusu) mógłby zachęcić większość członków Rady do szybszych działań. Dlatego nadal uważamy, że w maju Rada ponownie powstrzyma się z obniżką stóp. Niemniej, wciąż oczekujemy, że spadek inflacji w maju (widoczny w danych publikowanych w czerwcu) oraz czerwcowy projekcja inflacji i PKB przekonają bankierów centralnych do kolejnego obniżenia poziomu 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