

Komentarz na gorąco

Wzrost płac i zatrudnienia przyspiesza

17 września 2007

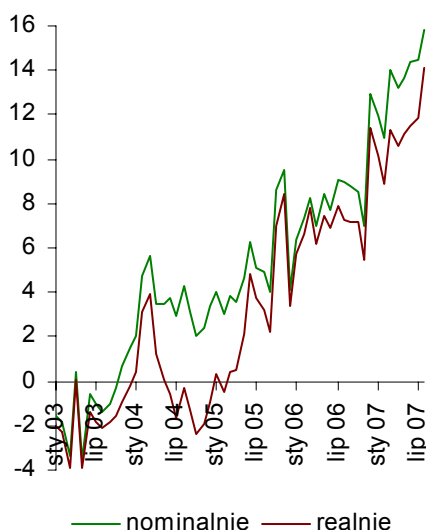
Wzrosty płac i zatrudnienia w sierpniu przekroczyły oczekiwania, wynosząc odpowiednio 10,5% r/r i 4,8% r/r. Fundusz płac brutto zwiększył się realnie o 14,1% r/r, a realne dochody do dyspozycji gospodarstw domowych wzrosły zapewne jeszcze bardziej ze względu na obniżoną od lipca składkę rentową. Dla rynku długu, podobnie jak dla RPP, dzisiejsze dane są w pewnym stopniu przeciwważą dla zaskakująco mocnego spadku bieżącego wskaźnika CPI w sierpniu. Wydaje się, że potwierdza to nasz scenariusz zakładający kolejną podwyżkę stóp procentowych o 25 pb w listopadzie i możliwe dalsze ruchy w górę w I połowie 2008 r.

Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw zwiększyło się w sierpniu o 10,5% r/r, przyspieszając z 9,3% r/r w lipcu, a przeciętne zatrudnienie wzrosło o 4,8% r/r, wobec 4,7% r/r w poprzednim miesiącu. W obu przypadkach wzrosty były wyższe od oczekiwań rynkowych (na poziomach odpowiednio 9,5% i 4,7% r/r), ustanawiając nowe rekordy w historii gospodarki wolnorynkowej w Polsce. Ogólny fundusz płac w sektorze przedsiębiorstw wzrósł o 15,8% r/r nominalnie, wobec 14,4% przed miesiącem. W obliczu mocnego spadku inflacji w sierpniu, realne tempa wzrostu przyspieszyły w większej skali – z 6,9% do 8,9% r/r w przypadku dynamiki wynagrodzeń oraz z 11,9% do 14,1% r/r w przypadku funduszu płac. Dodatkowo, warto pamiętać, że dane GUS dotyczą płac brutto, podczas gdy na dochody do dyspozycji gospodarstw domowych wpływ miało również obniżenie od lipca składki rentowej dla pracowników o 3 pkt. proc. (choć w tym roku nie jest ono odczuwalne dla najlepiej zarabiających pracowników).

Ogólnie, dane z rynku pracy potwierdziły, że popyt na pracowników w firmach nie tylko się utrzymuje, ale wręcz przybiera na sile w III kwartale, co pociąga za sobą narastającą presję płacową. Dla Rady Polityki Pieniężnej jest to istotna wiadomość z dwóch powodów: po pierwsze, potwierdza, że w perspektywie kolejnych kwartałów istnieje ryzyko utrzymania wysokiego wzrostu jednostkowych kosztów pracy, w sytuacji gdy wzrost płac przybiera na sile zamiast się stabilizować; po drugie, bardzo silny wzrost dochodów netto stwarza coraz mocniejsze podstawy do wzrostu prywatnej konsumpcji, co mogłoby zwiększyć popytową presję na ceny w dłuższym okresie. Czynniki te będą niewątpliwie brane przez RPP pod uwagę przy ocenie perspektyw inflacji, w pewnym stopniu stanowiąc przeciwważę dla zaskakująco mocnego spadku bieżącego wskaźnika CPI w sierpniu. Wydaje się, że potwierdza to nasz scenariusz zakładający kolejną podwyżkę stóp procentowych o 25 pb w listopadzie i możliwe dalsze ruchy w górę w I połowie 2008 r.

Po publikacji danych Jan Czekaj z RPP potwierdził, że Rada powinna odczekać pewien czas zanim zdecyduje się na kolejną podwyżkę i podobną opinię wyraził zwykle jastrzębi Marian Noga. Co ciekawe, jego zdaniem są przesłanki aby sytuacja uległa poprawie w wyniku silnego wzrostu inwestycji podnoszących potencjał gospodarki, co z kolei polepszy perspektywy inflacji.

Fundusz wynagrodzeń w sektorze przeds. % r/r



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