

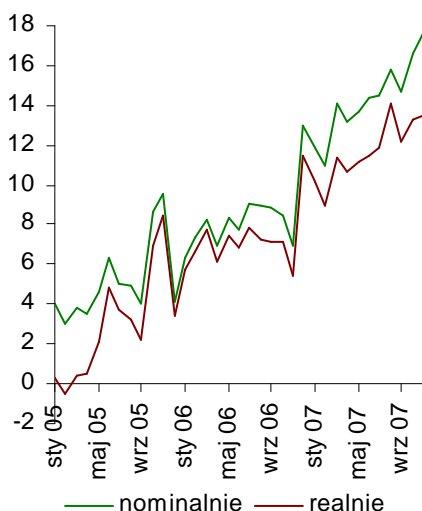
Komentarz na gorąco

Wyższy od prognoz wzrost płac

17 grudnia 2007

Przeciętne wynagrodzenie w firmach wzrosło w listopadzie o 12% r/r (silniej niż oczekiwano), a wzrost zatrudnienia utrzymał się na rekordowo wysokim poziomie 5% r/r. Dane są pozytywne dla szacunków konsumpcji indywidualnej w IV kw. br., niwelując wpływ negatywnej niespodzianki inflacyjnej na dochody gospodarstw domowych, ale jednocześnie są negatywne dla oceny średnioterminowych perspektyw inflacji. Dane stanowią więc argument za kontynuacją zaostrzenia polityki pieniężnej, ale naszym zdaniem RPP nie zdecyduje się na zwiększenie częstotliwości podwyżek stóp. Dane zwiększyły postrzegane przez rynek prawdopodobieństwo podwyżki stóp w grudniu i negatywnie wpłynęły na rynek stopy procentowej.

Fundusz wynagrodzeń w sektorze przeds. % r/r



Główny Urząd Statystyczny podał dziś, że przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w listopadzie o 12% r/r, czyli silniej niż wskazywał konsensus rynkowy na poziomie 11,2% r/r i nasza prognoza wskazująca na spadek dynamiki płac do 10,1% r/r. Jednocześnie wzrost przeciętnego zatrudnienia wyniósł 5% r/r, zgodnie z konsensusem rynkowym i nieco wolniej niż zakładała nasza prognoza na poziomie 5,1% r/r. Fundusz płac w firmach zwiększył się o 17,6% r/r nominalnie i 13,5% r/r realnie. Pomijając sierpień br., gdy realna dynamika funduszu płac była pod pozytywnym wpływem przejściowego spadku inflacji, fundusz płac w listopadzie wzrósł najszybciej w historii porównywalnych danych. Wspiera to szacunki popytu konsumpcyjnego na IV kw. br., dla których czynnikiem ryzyka było znaczne (silniejsze od prognoz) przyspieszenie inflacji. Okazuje się, że przyspieszenie nominalnej dynamiki płac rekompensuje rosnące tempo wzrostu cen i realne dochody gospodarstw domowych z tytułu pracy najmniej w sektorze firm rosną coraz szybciej. Dopóki nie znamy szczegółowych danych o wzroście płac wg branż, nie wiadomo, jaki wpływ na dynamikę płac w firmach ogółem miały w listopadzie i będą mieć w grudniu wypłaty premii w niektórych branżach, głównie w górnictwie.

Podczas gdy wyższe od oczekiwań dane z rynku pracy są pozytywne dla aktywności gospodarczej w najbliższym czasie, jednocześnie oznaczają one większe ryzyko dla celu inflacyjnego w średnim terminie. Szybszy od prognoz wzrost płac przy utrzymaniu rekordowo szybkiego tempa wzrostu zatrudnienia niekorzystnie wpływa na relację pomiędzy dynamiką płac a dynamiką wydajności pracy, co jest równoznaczne ze przyspieszeniem wzrostu jednostkowych kosztów pracy. Oprócz wzrostu cen żywności i paliw, które spowodowały ostatnio przyspieszenie inflacji CPI, jest to jedna z najważniejszych przyczyn obaw Rady Polityki Pieniężnej o średnioterminowe perspektywy inflacji. Dane stanowią więc argument za kontynuacją zaostrzenia polityki pieniężnej. Naszym zdaniem w ciągu ostatniego miesiąca sytuacja nie uległa jednak zmianie tak znacznie, aby skłonić Radę do zmiany podejścia i bardziej skoncentrowanych w czasie podwyżek stóp. Dlatego nadal przewidujemy, że RPP powstrzyma się od podwyżki stóp na grudniowym posiedzeniu i dokona kolejnych dwóch ruchów po 25pb w I kw. 2008 roku.

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