

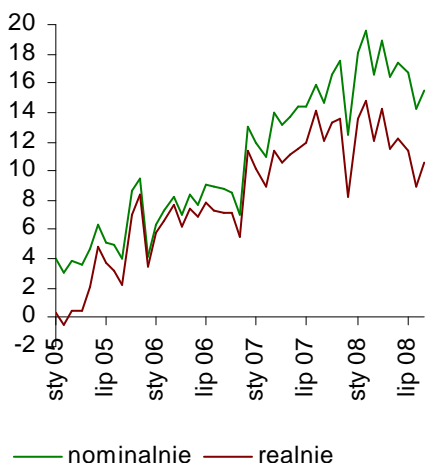
Komentarz na gorąco

Płace rosną szybko, ale bez przesady

15 października 2008

Wzrost płac i zatrudnienia są nadal na dość wysokim poziomie, sprzyjającym szybkiemu wzrostowi konsumpcji prywatnej, ale widoczne jest stopniowe wyhamowywanie ich dynamiki, co może oznaczać coraz mniejszą presję na inflację z rynku pracy. Dane nie zmieniają naszych oczekiwań związanych z przyszłą polityką pieniężną. Również wypowiedzi członków RPP potwierdzają, że w najbliższym czasie stopy procentowe powinny pozostać bez zmian.

Fundusz wynagrodzeń
w sektorze przeds. % r/r



Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw zwiększyło się we wrześniu o 10,9% r/r, czyli nieco mniej niż wskazywała nasza prognoza (11,4%), ale szybciej niż w sierpniu (9,7%). Zatrudnienie wzrosło o 4,1% r/r, lekko spowalniając wobec sierpnia (4,2%), przy prognozach na poziomie 4,0%.

Dane wydają się potwierdzać, że dynamika wynagrodzeń znajduje się w średnioterminowym trendzie stopniowego hamowania, chociaż nie tak szybkiego, jak sugerowało spowolnienie wzrostu płac w sierpniu, kiedy na poziom wynagrodzeń wpływ czynniki jednorazowe (prawdopodobnie m.in. mniejsza liczba przepracowanych w miesiącu godzin). Wzrost we wrześniu był niższy niż średnia z pierwszych ośmiu miesięcy roku (11,4% r/r). Również w przypadku dynamiki zatrudnienia dane potwierdzają systematyczne wyhamowywanie wzrostów (średnia z ośmiu pierwszych miesięcy to 5,3%). W całym sektorze przedsiębiorstw zatrudnienie wzrosło o 0,1% wobec sierpnia, ale można się domyślać, że – podobnie jak w poprzednich miesiącach – w przemyśle miała miejsce lekka redukcja zatrudnienia. Wraz ze spowolnieniem tempa wzrostu PKB w kolejnych kwartałach można oczekiwać, że dynamika płac i zatrudnienia będzie dalej stopniowo ograniczana.

Ogólnie, dzisiejsze dane pokazują, że napięcia rynku pracy stopniowo się zmniejszają, chociaż wzrost wynagrodzeń przekraczający 10% r/r nadal jest powyżej poziomu, który może być uznany za bezpieczny z punktu widzenia perspektyw inflacji (niektórzy członkowie RPP jako „neutralny” poziom wzrostu płac wymieniali 6,5%). Naszym zdaniem dane o płacach i zatrudnieniu nie wpłyną na istotną zmianę oceny perspektyw inflacji i polityki pieniężnej przez RPP. Członkini Rady Halina Wasilewska-Trenkner powiedziała po publikacji, że presja płacowa nie ustępuje i trzeba czekać na dalsze dane, m.in. o produkcji. Z kolei Andrzej Wojtyła powiedział, że za wcześnie by mówić o obniżkach stóp procentowych w Polsce. Potwierdza to nasze oczekiwania, że krajowe stopy pozostaną przez dłuższy czas bez zmian.

Z punktu widzenia popytu konsumpcyjnego, obserwowany wzrost dochodów z wynagrodzeń nadal sprzyja utrzymaniu wysokiego tempa wzrostu zakupów. We wrześniu fundusz wynagrodzeń w sektorze firm zwiększył się o 15,5% r/r nominalnie i 10,5% r/r realnie.

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