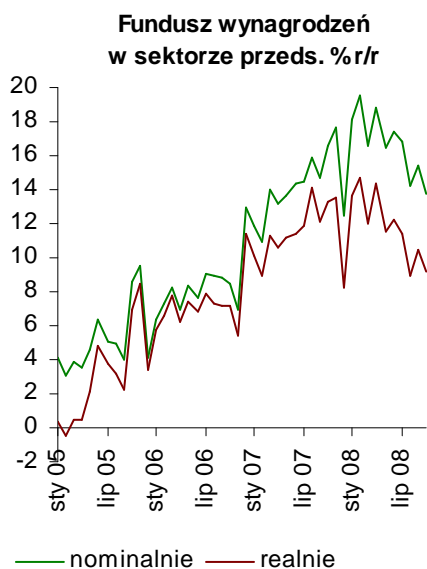


Komentarz na gorąco

Wzrost płac i zatrudnienia hamuje

18 listopada 2008

Dane o płacach i zatrudnieniu potwierdziły stopniowe wyhamowanie wzrostów na rynku pracy, chociaż spowolnienie płac było mniejsze od oczekiwań. W kolejnych miesiącach należy się spodziewać kontynuacji tych tendencji, co będzie miało negatywny wpływ na wydatki konsumentów. Chociaż z drugiej strony wpływ ten będzie łagodzony m.in. przez obniżkę podatków i spadek inflacji. Dzisiejsze dane nie zmieniają oczekiwań nt. polityki pieniężnej, zgodnie z którymi spodziewamy się rozpoczęcia obniżek stóp przez RPP na początku przyszłego roku.



Wzrost przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw spowolnił w październiku do 9,8% r/r z 10,9% r/r we wrześniu, podczas gdy wzrost zatrudnienia wyniósł 3,6% r/r. O ile wzrost zatrudnienia był nieznacznie wolniejszy niż zakładały prognozy (3,7%), to płace okazały się wyższe niż zakładano (mediana prognoz rynkowych 9,6%, nasza prognoza 8,8%).

Tendencja stopniowego wyhamowywania wzrostów na rynku pracy jest widoczna i należy się spodziewać, że będzie kontynuowana w kolejnych miesiącach, wraz z osłabianiem wzrostu aktywności gospodarczej. Niemniej jednak jak na razie proces ten dokonuje się stosunkowo powoli, w związku z czym prawdopodobnie w najbliższym czasie wydatki konsumentów utrzymają się na dość wysokim poziomie. W październiku fundusz wynagrodzeń w sektorze firm wzrósł o 13,8% r/r nominalnie i 9,2% realnie. W porównaniu ze średnim wzrostem z pierwszych trzech kwartałów (17,1% nominalnie i 12,2% realnie) spowolnienie jest więc widoczne, ale nadal nie jest na tyle głębokie aby spodziewać się w najbliższym czasie gwałtownego osłabienia konsumpcji.

Z drugiej strony, kluczowe dla skłonności do zakupów w dłuższym okresie będą zmiany na rynku pracy w przyszłym roku. Z pewnością należy się liczyć z dalszym ograniczeniem wzrostu płac i zatrudnienia (wg naszych prognoz średni wzrost w 2009 r. odpowiednio ok. 7% i 1,3% r/r). Pogorszenie sytuacji na rynku pracy może spowodować spadek optymizmu konsumentów i ich skłonności do konsumpcji. Niemniej jednak równocześnie pojawi się kilka czynników łagodzących wpływ spowolnienia na wydatki konsumpcyjne gospodarstw domowych, m.in. obniżka stawek podatkowych, spora waloryzacja świadczeń społecznych, oraz prawdopodobnie wyraźny spadek cen paliw i żywności, prowadzący do obniżenia „sztywnych” kosztów utrzymania.

W sumie, dzisiejsze dane nie zmieniają zasadniczo perspektyw polityki pieniężnej w Polsce. W obliczu mocnego pogorszenia prognoz wzrostu gospodarczego na świecie i w Polsce prawdopodobne jest dość szybkie przejście RPP do „łagodnego” nastawienia polityki pieniężnej (być może już w listopadzie). Niemniej jednak obniżki stóp procentowych zapewne zaczekają do przyszłego 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