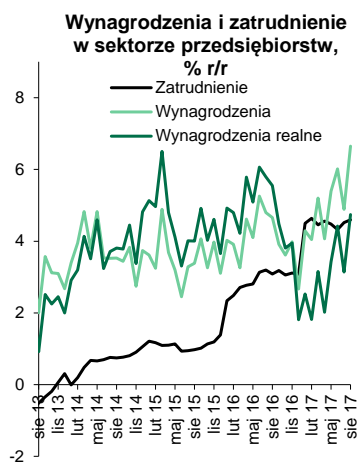


KOMENTARZ NA GORĄCO

18 września 2017

Wzrost presji płacowej czy kolejne zaburzenie?

Dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw osiągnęła w sierpniu 6,6% r/r wobec 4,9% w lipcu i był to wynik zdecydowanie odbiegający w górę od oczekiwań rynkowych (5,7% r/r) a także od naszej prognozy (5,9% r/r). Prawdopodobnie tak silny odczyt wynika z presji płacowej generowanej przez niedobory siły roboczej, zgłaszane przez przedsiębiorców w badaniach koniunktury. Możliwe jednak, że po raz kolejny dynamika płac została zaburzona przez przesunięcia w terminie wypłat dodatków w górnictwie. Realny przyrost funduszu płac w sektorze przedsiębiorstw wyniósł w sierpniu 9,6% r/r – to najlepszy wynik od września 2008 roku. Uważamy, że stan rynku pracy pozwoli podtrzymać wzrost konsumpcji prywatnej rządu 5% r/r w III kw.



W sierpniu płace w sektorze przedsiębiorstw przyspieszyły z 4,9% r/r do 6,6% r/r, a dynamika zatrudnienia zdołała przesunąć się z 4,5% r/r do 4,6% r/r. W przypadku płac mamy do czynienia z wyraźnie lepszym odczytem niż rynek oczekiwał (mediana prognoz rynkowych 5,7%, nasza prognoza 5,9%). To pozytywne zaskoczenie pojawiło się w momencie, gdy kwestia przełożenia niedoborów obecnych na rynku pracy na negocjacje płacowe stała się punktem uwagi.

Trzeba jednak pamiętać, że ta publikacja GUS nie pozwala ocenić zakresu przyspieszenia płac. Być może sierpniowy wynik został wzorem poprzednich wyraźnie zaburzony terminami wypłat dodatków w górnictwie (lipcowa dynamika płac z wyłączeniem górnictwa wyniosła 6,1% r/r, podczas gdy miara wliczająca górnictwo pokazała 4,9%). Szczegółowe dane ukażą się 22 września.

Jeśli szczegółowe dane o płacach nie podważą diagnozy o nasilającej się presji płacowej to może to mieć wymierne przełożenie na postawę niektórych członków RPP. Jerzy Kropiwnicki i Jerzy Osiatyński uznawani są za zwolenników prowadzenia łagodnej polityki pieniężnej i obaj skupiają się na analizie rynku pracy. Ostatnio wyrażali opinie, że tempo wzrostu płac nie wzrośnie do poziomów, które można by uznać za problematyczne z punktu widzenia celu inflacyjnego. Naszym zdaniem możliwe jest, że jeszcze w tym roku dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw osiągnie 8% r/r i w miarę jak będzie się to dokonywało może ulegać zmianie postawa wspomnianych członków Rady. Według nas do pierwszej podwyżki stóp może dojść w IV kw. 2018, podczas gdy w ostatnim wywiadzie Jerzy Kropiwnicki uznał, że w świetle obecnych danych (nieznany był jeszcze wtedy sierpniowy wynik płac i zatrudnienia) stopy mogłyby pozostać bez zmian przez kolejne 24 miesiące.

Realny przyrost funduszu płac w sektorze przedsiębiorstw wyniósł w sierpniu 9,6% r/r – to najlepszy wynik od września 2008 roku. Uważamy, że mimo wygasania pozytywnego wpływu programu 500+ na roczną dynamikę dochodów gospodarstw domowych stan rynku pracy pozwoli podtrzymać wzrost konsumpcji prywatnej rządu 5% r/r, czyli podobny do odnotowanego w II kw. 2017 roku.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. 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. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. 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. 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.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: skarb.bzwbk.pl

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400