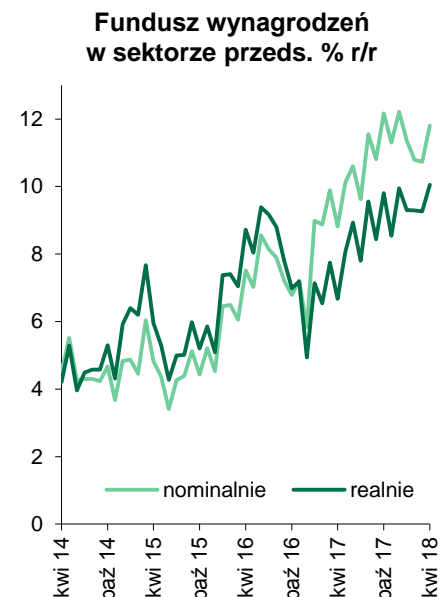
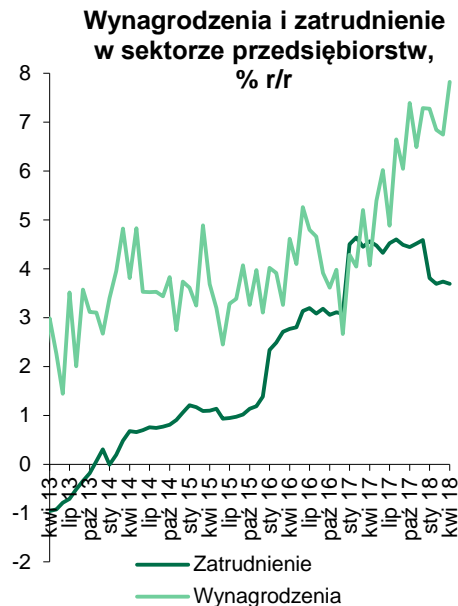
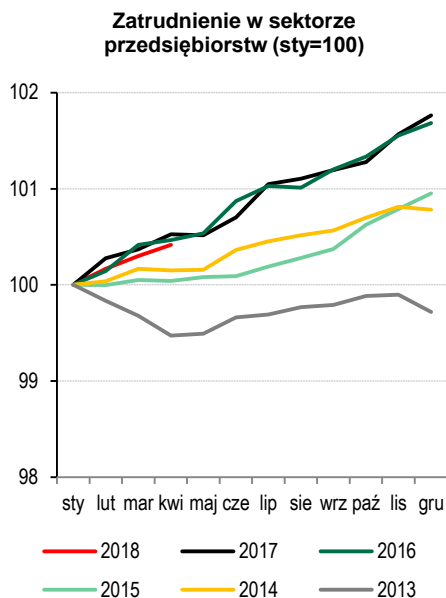


# KOMENTARZ EKONOMICZNY

18 maja 2018

## Wzrost płac powyżej oczekiwań

Kwietniowe tempo wzrostu płac zaskoczyło na plus przyspieszając do 7,8% r/r wobec naszej prognozy 7,4% i konsensusu 7,2%. W naszej ocenie, dynamikę wynagrodzeń podbiły: pozytywny efekt liczby dni roboczych i podwyżki w górnictwie. Sądzymy, że dalsze przyspieszenie tempa wzrostu płac jest możliwe w kolejnych miesiącach, co będzie niespodzianką dla prezesa NBP Adama Glapińskiego, który podkreślał ostatnio, że w marcu płace zaskoczyły w dół (6,7% r/r) i że w krajowej gospodarce nie ma presji płacowej. Warto zwrócić uwagę, że projekcja NBP zakładała, że w tym roku wzrost płac pozostanie na poziomie 7,0% r/r. Dynamika zatrudnienia pokazała odczyt na poziomie 3,7% r/r zbliżonym do odczytów z ostatnich miesięcy. Oczekujemy, że wzrost zatrudnienia będzie spowalniał do 3,0% w nadchodzących miesiącach. Fundusz płac wzrósł o 10,0% r/r w ujęciu realnym, najszybciej od 2008 r. Mocny wzrost dochodów do dyspozycji to silna przesłanka do oczekiwania dobrej konsumpcji (wzrost bliski 5% r/r).



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 wynikać. 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 obowiązująca 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](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)

### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40  
email: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl) Strona www: [skarb.bzwbk.pl](http://skarb.bzwbk.pl)  
Piotr Bielski 22 534 18 87  
Marcin Luzziński 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