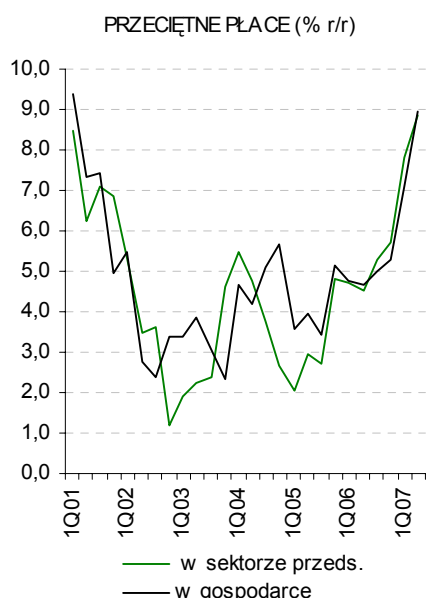


Komentarz na gorąco

Płace w gospodarce przyspieszyły

9 sierpnia 2007

Wzrost płac w gospodarce w II kwartale br. przyspieszył do 8,9% r/r, co biorąc pod uwagę prognozowany wzrost zatrudnienia i osłabienie dynamiki wartości dodanej oznacza szybszy wzrost jednostkowych kosztów pracy, o ok. 6% r/r. Członkowie Rady Polityki Pieniężnej wielokrotnie podkreślali, że relacja między wzrostem płac a wydajnością pracy będzie miała duże znaczenie przy podejmowaniu dalszych decyzji, w związku z czym dzisiejsza publikacja potwierdza nasze oczekiwania, że do kolejnej podwyżki stóp o 25 pb dojdzie już w sierpniu.



Według komunikatu Głównego Urzędu Statystycznego opublikowanego dzisiaj po południu, przeciętne wynagrodzenie w gospodarce narodowej w II kwartale 2007 r. wyniosło 2644,34 zł, co oznacza wzrost o 8,9% r/r, najwyższy od sześciu lat, wobec 7,1% r/r w I kwartale. Było to nieco szybciej niż sugerował trend obserwowany w przypadku sektora przedsiębiorstw (w drugim kwartale również wzrost o 8,9% ale z 7,8% w I kw.).

Powyższa informacja stanowi pierwszą przesłankę do tego, aby oszacować wzrost jednostkowych kosztów pracy w gospodarce w II kwartale br. Aby mieć pełny obraz sytuacji, potrzebne są jeszcze dane o zatrudnieniu w gospodarce (będą opublikowane w *Biuletynie statystycznym* GUS w drugiej połowie miesiąca) oraz o wzroście PKB (wartości dodanej) w tym samym okresie (publikacja 31 sierpnia). Jednak już teraz można wstępnie oszacować wzrost JKP, bazując na aktualnych prognozach powyższych wartości. Biorąc pod uwagę przewidywany przez nas wzrost zatrudnienia o ponad 3% r/r i spowolnienie wzrostu wartości dodanej do ok. 6% r/r, oceniamy, że wzrost jednostkowych kosztów pracy przyspieszył do ok. 6% r/r wobec blisko 3% r/r w I kwartale i średnio 1,2% w 2006 roku.

Powyższe dane potwierdzają wzrost ryzyka dla inflacji ze strony sytuacji na rynku pracy, co może mieć istotne znaczenie dla Rady Polityki Pieniężnej przy podejmowaniu kolejnych decyzji. Potwierdza to zatem nasze oczekiwania, że RPP zdecyduje się na kolejną podwyżkę stóp procentowych o 25 pb na najbliższym posiedzeniu w sierpniu.

Płace i zatrudnienie (tempo wzrostu % r/r)

	I-IV kw. 2005	I-IV kw. 2006	I kw. 2007	II kw. 2007
Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	3,1	5,1	7,8	8,9
Wynagrodzenie w gospodarce narodowej	4,0	4,9	7,1	8,9
Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	1,4	3,2	4,2	4,5
Zatrudnienie w gospodarce narodowej	1,5	2,2	3,0	3,2*
Jednostkowe koszty pracy w gospodarce narodowej	2,3	1,2	2,9	6,1*

Źródło: GUS, szacunki własne; * szacunek

Maciej Reluga Główny Ekonomista 022 586 8363

Piotr Bielski 022 586 8333

Piotr Bujak 022 586 8341

Cezary Chrapek 022 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl

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 wynikać. 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