

## Komentarz na gorąco

Będzie podwyżka w marcu

17 marca 2008

Dane z rynku pracy za luty okazały się wyższe od prognoz rynkowych. Zamiast oczekiwanego spowolnienia rocznej dynamiki płac do ok. 11% z 11,5% w styczniu, nastąpiło jej przyspieszenie do blisko 13%. Wzrost zatrudnienia utrzymał się natomiast na rekordowo wysokim poziomie 5,9% r/r przy oczekiwaniach na lekkie spowolnienie do 5,8%. Dane potwierdzają, że wzrost konsumpcji indywidualnej w I kw. powrócił do poziomowi ok. 5% r/r po przejściowym obniżeniu do 3,8% w IV kw. ub.r. W świetle ostatnich wypowiedzi członków Rady, po publikacji dzisiejszych danych podtrzymujemy nasze oczekiwania, że na posiedzeniu RPP w przyszłym tygodniu należy spodziewać się kolejnej podwyżki stóp o 25 pb. Rynek stopy procentowej i złoty nie zareagował na publikację danych.

**Fundusz wynagrodzeń w sektorze przeds. % r/r**



Główny Urząd Statystyczny podał dziś, że przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw zwiększyło się w lutym o 2,1% m/m i 12,8% r/r, podczas gdy mediana prognoz rynkowych wskazywała, że dynamika płac w lutym spowolniła do 11,2% r/r z 11,5% r/r w styczniu. Wzrost przeciętnego zatrudnienia w firmach wyniósł w lutym 0,4% m/m i 5,9% r/r zamiast oczekiwanego przez rynek spowolnienia do 5,8% r/r. W sumie, fundusz płac w firmach zwiększył się w lutym nominalnie o 19,6% r/r, a realnie o 14,7% r/r, w obu przypadkach najsilniej w historii. Należy przy tym pamiętać, że dynamika zatrudnienia i funduszu płac w tym roku nie jest w pełni porównywalna z tempem wzrostu obu zmiennych w poprzednim roku ze względu na zmianę próby firm (zbiorowości przedsiębiorstw zatrudniających powyżej 9 osób) badanych przez GUS. Niemniej, dane z rynku pracy za styczeń i luty potwierdzają, że w I kw. wzrost spożycia indywidualnego powrócił do poziomowi ok. 5% po przejściowym obniżeniu do 3,8% r/r w IV kw. ub.r.

Członek RPP Jan Czekaj, którego głos często przesądzał o decyzjach Rady w poprzednim roku, powiedział dziś przed publikacją danych, że „podjęcie decyzji o podwyżce stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu nie jest wykluczone, ale taka decyzja będzie zależała od kolejnych napływających danych”. Czekaj dodał, że „jeżeli te dane nie będą alarmistyczne”, to jego zdaniem będzie można stopy pozostawić w tym miesiącu bez zmian i poczekać na kolejne dane z gospodarki. Niemniej, wyraźnie wyższy od oczekiwań wzrost płac w lutym, wraz z silniejszym od przewidywań wzrostem zatrudnienia, mogą skłonić prof. Czekaja do podwyżki stóp już w marcu, szczególnie, że podkreślał on zagrożenia dla perspektyw inflacji ze strony rynku pracy. W świetle jego wypowiedzi, podtrzymujemy nasze oczekiwania, że na posiedzeniu RPP w przyszłym tygodniu należy spodziewać się kolejnej podwyżki stóp o 25 pb. Inny członek Rady, Dariusz Filar, powiedział po publikacji danych, że jego zdaniem dane o płacach za luty zwiększają prawdopodobieństwo, że tegoroczny szczyt poziomu inflacji nastąpi w III kw., co sugeruje, iż spodziewa się on nasilenia presji popytowej, której wpływ na inflację nałoży się na efekt niskiej bazy z sierpnia 2007 r.

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