

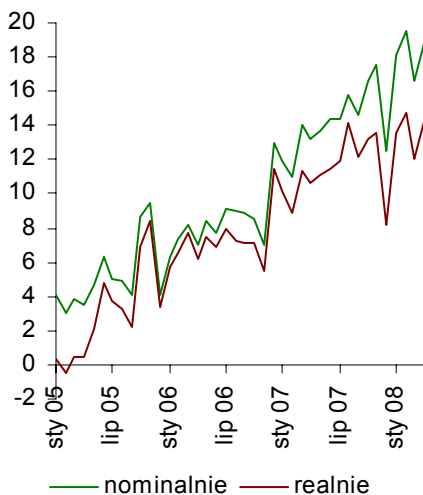
Komentarz na gorąco

Czy będzie większość?

19 maja 2008

Płace w sektorze przedsiębiorstw wzrosły w kwietniu o 12,6% r/r, co było znacznie powyżej oczekiwań. Zatrudnienie zwiększyło się co prawda o 5,6%, podczas gdy rynek oczekiwał wzrostu o 5,8%, jednak ogólny wydźwięk danych był „jastrzębi”. Biorąc pod uwagę nasze prognozy silnego wzrostu produkcji i sprzedaży w kwietniu, prawdopodobieństwo podwyżki stóp już w przyszłym tygodniu zwiększyło się. Co ciekawe, jeden z „jastrzębich” członków Rady, Marian Noga, powiedział w komentarzu do dzisiejszych, że w Radzie może nie być większości dla takiej decyzji. Czy Rada mimo wszystko zdecyduje się poczekać do czerwca na nową projekcję i więcej danych?

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



GUS opublikował dziś dane dotyczące sytuacji na rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw w kwietniu. Średnia płaca wzrosła o 12,6% r/r, co oznacza znaczne przyspieszenie w porównaniu ze wzrostem o 10,2% w marcu oraz ze średnim wynikiem z pierwszego kwartału (11,5%). Wzrost zatrudnienia był z kolei mniejszy od oczekiwań i wyniósł 5,6% r/r, w porównaniu z oczekiwaniami na poziomie 5,8%. W rezultacie, fundusz płac w sektorze przedsiębiorstw wzrósł o 18,9% ujęciu nominalnym i 14,3% w ujęciu realnym. Członkini Rady Polityki Pieniężnej, Halina Wasilewska-Trenkner powiedziała dziś, że przy analizie danych odnośnie płac należy zwrócić uwagę nie tylko na zmianę w ujęciu rocznym (ta musiała pozostać dwucyfrowa ze względu na wysokie poziomy poprzednich miesięcy), ale i zmianę w ujęciu miesięcznym, która pokazuje na presję płacową w konkretnym miesiącu. Płace w samym kwietniu spadły o 0,2%, jednak był to spadek znacznie mniejszy niż średnio w kwietniu w ostatnich trzech latach (1,5%).

Choć wyższy od oczekiwań wzrost wynagrodzeń mógł być w pewnej mierze dyskontowany przez rynek - tak jak pisaliśmy w ubiegłym tygodniu sugerować mogły to dane o podaży pieniądza (znacznym wzroście depozytów) – reakcja rynku stopy procentowej była zdecydowanie negatywna. Biorąc pod uwagę, że najbliższe dane z gospodarki również przyniosą raczej „jastrzębi” wydźwięk (silny wzrost produkcji i sprzedaży), dzisiejsza informacja GUS zwiększyła prawdopodobieństwo podwyżki na posiedzeniu w przyszłym tygodniu. Czy jednak ta podwyżka jest pewna? Nie sugerują tego wypowiedzi członków RPP. Zwykle jastrzębi Marian Noga powiedział, że choć ona uważa, że podwyżka powinna nastąpić już w maju, to widzi małe szanse na uzyskanie większości dla takiego wniosku. Być może kolejne dane zmienią optykę większości Rady.

Póki co, należy się spodziewać, że rynek stopy procentowej pozostanie w negatywnym nastroju do posiedzenia Rady, a nawet jeśli nie przyniesie ona kolejnego zacieśnienia polityki pieniężnej, to komunikat pozostawi miejsce na kolejny ruch w czerwcu, który powinien być dyskontowany. Co więcej, pomimo dzisiejszej wypowiedzi prof. Wojtyny, że jest miejsce raczej na jedną niż dwie podwyżki, wydaje nam się, że dla poziomu stopy referencyjnej 6% (jeszcze jedna podwyżka), ryzyko jest asymetryczne w górę.

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