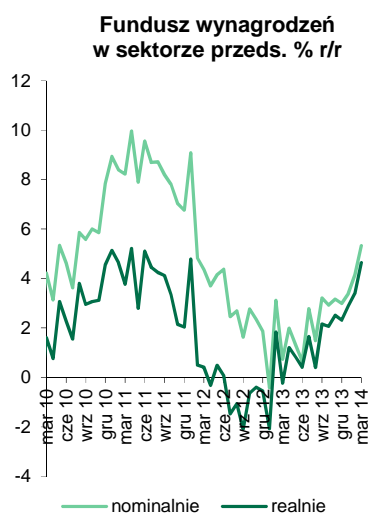
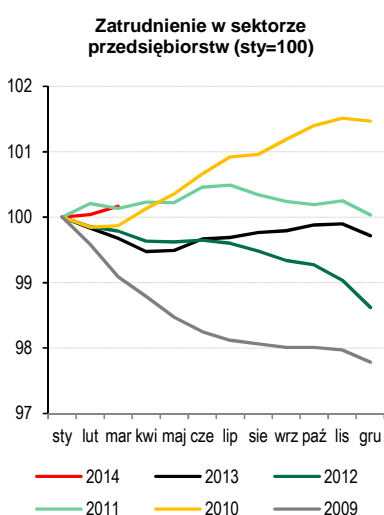


KOMENTARZ NA GORĄCO

16 kwietnia 2014

Wyższe dochody z pracy sprzyjają konsumpcji

Wzrost średnich płac i zatrudnienia w marcu okazał się wyższy od oczekiwań, przyspieszając do odpowiednio 4,8% r/r i 0,5% r/r. Dalsza wyraźna poprawa sytuacji na rynku pracy świadczy o pozytywnych nastrojach polskich firm i prawdopodobnie jest odzwierciedleniem trwającego ożywienia inwestycyjnego. Jednocześnie, systematyczny wzrost dochodów gospodarstw domowych sprzyja ożywieniu popytu konsumpcyjnego. Wciąż uważamy, że w średnim horyzoncie zacznie się to przekładać na dynamikę cen, w efekcie czego inflacja nie utrzyma się na obecnym niskim poziomie dłużej niż przez kilka miesięcy. Dane na pewno nie skłonią RPP do pospiesznych działań, ale wspierają nasz scenariusz, zgodnie z którym na początku 2015 r. pojawią się warunki do podwyżki stóp procentowych w Polsce.



Płace i zatrudnienie w górę

Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wyniosło w marcu 5,515 mln osób i było wyższe o 0,5% niż przed rokiem. Jednocześnie wzrost przeciętnych wynagrodzeń przyspieszył do 4,8% r/r i był najwyższy od stycznia 2012. Dane z rynku pracy były, już po raz kolejny, wyraźnie lepsze od oczekiwań – mediana prognoz rynkowych wskazywała na wzrost zatrudnienia o 0,4% r/r i płac o 3,9% r/r. Najwyraźniej polskie przedsiębiorstwa z rosnącym optymizmem patrzą w przyszłość, coraz śmielej zatrudniając nowych pracowników i oferując stopniowo coraz wyższe wynagrodzenia.

W porównaniu z lutym liczba etatów zwiększyła się o ponad 7 tys., co jest najlepszym marcowym wynikiem od 2008 roku. Podejrzewamy, że podobnie jak w poprzednich kilku miesiącach, największy udział miał w tym wzrost zatrudnienia w przetwórstwie przemysłowym, ale niewykluczone, że stopniowo dołączają pozostałe sektory, w większym stopniu uzależnione od popytu krajowego. Rosnący popyt na pracowników to prawdopodobnie efekt m.in. stopniowego wzrostu aktywności inwestycyjnej firm (proces ten rozpoczął się już pod koniec 2013 r. – patrz niżej).

Dalsze przyspieszenie wzrostu płac w marcu, po i tak już bardzo dobrym wyniku z lutego (4,0% r/r), również napawa optymizmem. Z miesiąca na miesiąc strumień dochodów z pracy trafiający do sektora gospodarstw domowych się powiększa. Przy wciąż niskiej inflacji oznacza to znaczny wzrost siły nabywczej dochodów gospodarstw domowych i zapowiada dalsze przyspieszenie wzrostu konsumpcji prywatnej. To z kolei oznacza, że dynamika cen detalicznych może również stopniowo przyspieszać w perspektywie kilku kwartałów.

W IV kw. popyt krajowy istotniejszy od eksportu netto

GUS podał zaktualizowane kwartalne szacunki PKB za lata 2012-2013. Wzrost gospodarczy w pierwszych trzech kwartałach 2012 r. został podniesiony o 0,1 punktu procentowego. Jeśli natomiast chodzi o 2013 r., to wzrost w I kw. został obniżony do 0,4% r/r z 0,5% r/r a wzrost w III kw. podniesiony do 2,0% r/r z 1,9% r/r. Wzrost za IV kw. (2,7% r/r) nie uległ zmianie, ale dość istotnej rewizji poddana została jego struktura – wzrost popytu krajowego wyniósł 1,8% r/r (wobec 1,2% r/r we wcześniejszym szacunku), a w górę poszła konsumpcja publiczna (do 3,1% z 2,1%) i inwestycje (do 2,0% z 1,3%). GUS podniósł także swój szacunek importu, w związku z czym znacząco zmieniły się wkłady popytu krajowego i zagranicznego we wzrost PKB – w poprzednim szacunku większy wkład miał eksport netto (popyt krajowy 1,2 pp, eksport netto 1,5 pp), po rewizji główną siłą napędzającą gospodarkę w IV kw. stał się popyt krajowy (popyt krajowy 1,7 pp, eksport netto 1,0 pp).

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

ul. Marszałkowska 142. 00-061 Warszawa fax 22 586 83 40

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

Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88

Piotr Bielski 22 534 18 87

Agnieszka Decewicz 22 534 18 86

Marcin Luziński 22 534 18 85

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

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., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl