

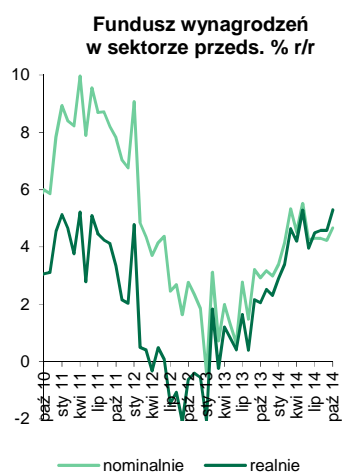
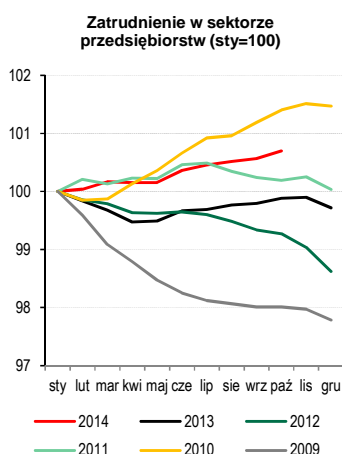
KOMENTARZ NA GORĄCO

19 listopada 2014

Zatrudnienie i płace dalej rosną

Wzrost przeciętnego zatrudnienia w sektorze firm w październiku wyniósł 0,8% r/r, tyle samo co we wrześniu, podczas gdy wzrost płac przyspieszył do 3,8% r/r (najwyżej od maja). Dane były lepsze od oczekiwań, pokazując, że sytuacja na polskim rynku pracy ulega poprawie. Naszym zdaniem fakt, że firmy dalej zatrudniają, jest pochodną wciąż wysokiego wzrostu inwestycji prywatnych. Co ciekawe, pomimo inflacji poniżej zera, wynagrodzenia rosną w solidnym tempie, wspierając realne dochody z pracy. To powinno utrzymać wzrost konsumpcji prywatnej na umiarkowanym poziomie ok. 3% r/r w najbliższych kwartałach. Wzrost inwestycji i konsumpcji powinien częściowo skompensować wpływ słabnącego popytu zagranicznego na polską gospodarkę. Jest to czynnik wspierający nasze krótkookresowe prognozy PKB, ale wydaje się jasne, że jeśli otoczenie zewnętrzne nie ulegnie poprawie, to popyt krajowy nie zdoła samodzielnie powstrzymać krajowej gospodarki przed spowolnieniem w średnim okresie.

Wraz z lepszymi od oczekiwań danymi o PKB w III kw., dane z rynku pracy dołączają do listy czynników, które obniżają szansę na obniżkę stóp w grudniu. Spodziewamy się, że jutrzejsze dane o produkcji przemysłowej będą również lepsze od oczekiwań, co może wywołać dalszą korektę na polskim rynku stopy procentowej.



Średni poziom zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw wyniósł 0,8% r/r w październiku, bez zmian w porównaniu do poprzedniego miesiąca. Dynamika wzrostu była zgodna z rynkowym konsensem i nieco przewyższała nasze prognozy. W porównaniu do września liczba pracujących wzrosła o 7 tys., co jest całkiem dobrym rezultatem w tym okresie roku. W pewnym stopniu mogło to wynikać z dobrej pogody, która utrzymywała się przez większą część października. Jednak ogólnie uważamy, że ma miejsce wyraźna poprawa w popycie na siłę roboczą ze strony przedsiębiorstw w ostatnich kilku miesiącach i fakt, że firmy zatrudniają może świadczyć o przyspieszeniu inwestycji prywatnych. Jest to spójne z sytuacją na rynku kredytowym – w ostatnich miesiącach utrzymuje się wysoki popyt na kredyt ze strony firm (w szczególności na kredyt inwestycyjny). Najwyraźniej krajowe przedsiębiorstwa są optymistyczne co do perspektyw wzrostu, pomimo niepewności odnośnie wzrostu w globalnej gospodarce i niepokojących informacji ze świata.

Tempo wzrostu przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw przyspieszyło w październiku do 3,8% r/r, znacznie mocniej od oczekiwań. Płace rosną mimo wyraźnego trendu spadkowego CPI, co sugeruje, że firmy mogą mieć poważniejsze problemy w znalezieniu wykwalifikowanej siły roboczej i to nawet przy dość wysokiej jak na światowe standardy stopie bezrobocia w Polsce. Obraz taki wyłania się też z rozmów z naszymi klientami korporacyjnymi. Jednocześnie, nie można być pewnym, że ten trend utrzyma się biorąc pod uwagę spadające ceny surowców, ujemne CPI i PPI oraz wciąż słabą sytuację gospodarki strefy euro.

Przyzwolity wzrost nominalny wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw i spadek inflacji CPI powodują znaczący wzrost dochodów w ujęciu realnym. Szacujemy, że w październiku płace w ujęciu realnym wzrosły o 4,5% r/r, podczas gdy dynamika funduszu płac (przeciętne wynagrodzenia razy przeciętna liczba zatrudnionych) w ujęciu realnym wyniosła 5,3% r/r. W obu przypadkach był to najsilniejszy wzrost od stycznia 2009 r. Wzrost realnych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych powinien wspierać konsumpcję prywatną w najbliższych kwartałach, zmniejszając negatywny wpływ spowolnienia popytu zagranicznego na wzrost PKB w naszym kraju. Jednakże, jeśli uwarunkowania zewnętrzne nie ulegną poprawie, trend w popycie krajowym może również się pogorszyć. W związku z tym wzrost gospodarczy w strefie euro pozostanie kluczowy dla perspektyw wzrost PKB w Polsce w średnim terminie.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 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 Luźniński 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, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1888, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl