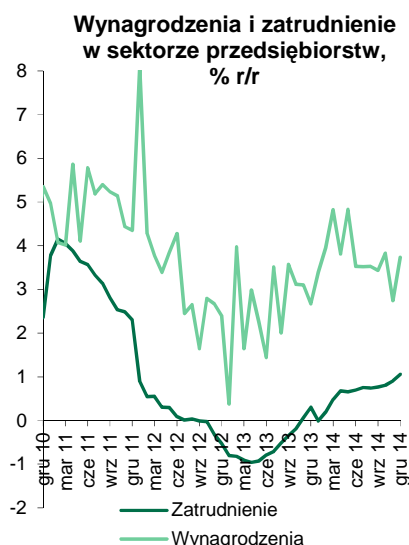


KOMENTARZ NA GORĄCO

20 stycznia 2015

Rynek pracy nie traci animuszu

Dane o płacach i zatrudnieniu za grudzień zaskoczyły pozytywnie, pokazując wzrost o odpowiednio 3,7% r/r i 1,1% r/r (przy oczekiwaniach rynkowych odpowiednio ok. 3% i 1% r/r). Optymizmem napawa przede wszystkim fakt, że polskie firmy nadal zatrudniają, co wskazuje, że nie wystraszyły się zbyt niepewnej sytuacji za granicą i zapewne dalej inwestują. Jednocześnie, wzrost płac utrzymuje się na umiarkowanym poziomie, co przy pogłębiającej się deflacji (wynikającej głównie ze spadków cen paliw i żywności) oznacza szybko rosnącą siłę nabywczą konsumentów – w grudniu realny fundusz płac wzrósł o niemal 6% r/r, najmocniej od końca 2008 r. Pozwoli to naszym zdaniem na podtrzymanie dynamiki konsumpcji na dość wysokim poziomie w najbliższych kwartałach, nawet pomimo potencjalnego osłabienia nastrojów pod wpływem wzrostu kursu franka. Dane z rynku pracy nie zwiększają liczby argumentów za złagodzeniem polityki pieniężnej w Polsce, ale sądzimy, że czynnikiem, który przechyli szalę na korzyść jeszcze jednej obniżki stóp będzie pogłębiająca się deflacja, która w I kw. może się zbliżyć do -1,5% r/r. Ostatnie fluktuacje kursowe będą raczej sprzyjały opóźnieniu decyzji o redukcji stóp, dlatego spodziewamy się jej w marcu.



Grudniowe dane z krajowego rynku pracy okazały się wyraźnie lepsze od oczekiwań. Wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw przyspieszył do 1,1% r/r z 0,9% r/r w listopadzie (wobec prognoz rynkowych 1,0% r/r i naszej 0,9% r/r), a wzrost płac wzrósł do 3,7% r/r z 2,7% r/r w listopadzie (wobec prognoz rynkowych 3,0% r/r i naszej 2,6% r/r).

W ujęciu m/m zatrudnienie w sektorze firm spadło o 1,7 tys. osób, co jest najlepszym wynikiem grudniowym od 2007 r. Warto podkreślić, że średni spadek zatrudnienia w grudniu w latach 2008-2013 wyniósł 15 tys. osób; wynik z grudnia 2014 r. prezentuje się zatem na tym tle fenomenalnie. Z kolei odbicie wzrostu płac w grudniu wyraźnie pokazuje, że listopadowe spowolnienie było jedynie jednorazowym efektem wywołanym przesunięciem wypłat w sektorze górniczym. Spodziewamy się zatem utrzymania dynamiki wynagrodzeń na poziomie 3-4% r/r w kolejnych miesiącach. W całym IV kw. 2014 płace urosły o 3,4% r/r, w porównaniu ze wzrostem o 3,5% r/r w III kw.

Przyspieszenie wzrostu zatrudnienia i dobry wzrost płac świadczą o tym, że przedsiębiorcy nie tracą optymizmu i wciąż tworzą nowe miejsca pracy, mimo niezbyt dobrych wyników przemysłu i słabszych perspektyw globalnego wzrostu. Niezły wzrost zatrudnienia i płac oraz pogłębiająca się deflacja sprzyjają sytuacji konsumentów. Realny wzrost funduszu płac w sektorze firm w grudniu wyniósł aż 5,9% r/r, co jest najlepszym odczytem od końca 2008 r. i wyróżnia się na tle wyników z wcześniejszych miesięcy roku, które i tak wszakże były dobre (średnio 4,3% w styczniu-listopadzie). Te dane są istotnym wsparciem dla prognoz popytu konsumpcyjnego, który prawdopodobnie pozostanie silnikiem wzrostu gospodarczego w najbliższych kwartałach i będzie stabilizował tempo wzrostu PKB na poziomie ok. 3% r/r, nawet pomimo potencjalnego osłabienia nastrojów konsumentów pod wpływem wzrostu kursu franka. Warto pamiętać, że grupa gospodarstw domowych obciążona kredytami we frankach (ok. 700 tys. rodzin) jest mniej liczna od tych posiadających kredyty w walucie krajowej, którzy z kolei korzystają na spadku krajowych stóp procentowych. Wg naszych szacunków niższe oprocentowanie kredytów złotych zmniejszy w tym roku wydatki gospodarstw domowych na odsetki o ponad 3 mld zł. Tymczasem, zakładając stabilizację kursu CHF/PLN na poziomie ok. 4,3, koszty obsługi kredytów we franku mogą w skali roku wzrosnąć nie więcej niż 1,5 mld zł.

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

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

Fundusz wynagrodzeń w sektorze przeds. % r/r



Dane z rynku pracy nie zwiększają liczby argumentów za złagodzeniem polityki pieniężnej w Polsce, ale sądzimy, że czynnikiem, który przechyli szalę na korzyść jeszcze jednej obniżki stóp będzie pogłębiająca się deflacja, która w I kw. może się zbliżyć do -1,5% r/r. Ostatnie fluktuacje kursowe będą raczej sprzyjały opóźnieniu decyzji o redukcji stóp, dlatego spodziewamy się jej w marcu.

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