

KOMENTARZ NA GORĄCO

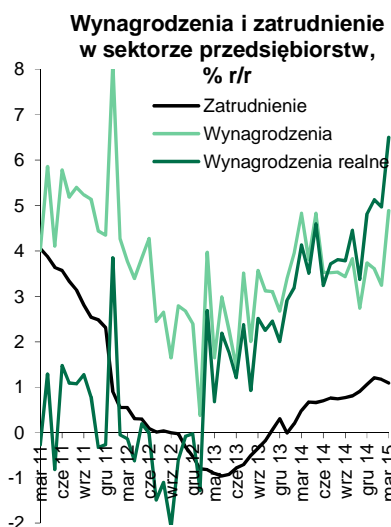
17 kwietnia 2015

Mocny wzrost płac, PKB w górę

Marcowe dane z rynku pracy zaskoczyły znacznie mocniejszym od prognoz wzrostem płac (4,9% r/r) i chociaż wzrost zatrudnienia lekko wyhamował (do 1,1% r/r), tempo wzrostu dochodów z pracy wzrosło przyspieszyło gwałtownie, sięgając poziomów z 2008 r. Na razie nie ma pewności, czy marcowy wzrost płac to trwałe przyspieszenie, czy raczej jednorazowy efekt większych bonusów, ale i tak dane pozwalają oczekiwać szybszego wzrostu konsumpcji prywatnej w I kwartale br.

Szacunki wzrostu PKB za ostatnie kwartały zostały właśnie zrewidowane w górę, wskazując, że spowolnienie polskiej gospodarki w 2014 r. było jedynie symboliczne. Oczekujemy, że kolejne kwartały przyniosą przyspieszenie wzrostu PKB do ok. 4% w IV kw., którego źródłem będzie mocny popyt krajowy i ożywienie popytu zewnętrznego.

Prezes NBP Marek Belka powiedział po ostatnim posiedzeniu RPP, że jedynie znaczące osłabienie aktywności gospodarczej może skłonić Radę do zmiany stanowiska odnośnie perspektyw polityki pieniężnej. W tym kontekście ostatnie dane powinny wyraźnie schłodzić rynkowe oczekiwania dot. szans na obniżki stóp. Aprecjacja złotego musiałaby naprawdę bardzo przybrać na sile, aby skłonić RPP do działania.



Wzrost płac mocno przyspieszył

Wzrost przeciętnych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw przyspieszył w marcu do 4,9% r/r (najwyżej od stycznia 2012 i znacznie powyżej nawet najbardziej optymistycznych prognoz), natomiast tempo wzrostu zatrudnienia lekko się obniżyło do 1,1% r/r.

Marzec jest miesiącem płatności premii w niektórych sektorach, dlatego na razie trudno przesądzić, czy znacznie wyższy od oczekiwań poziom wypłaconych w tym miesiącu wynagrodzeń to jednorazowy efekt stosunkowo hojnych bonusów, czy bardziej trwała tendencja, wynikająca z rosnącej presji na podwyżki wynagrodzeń w warunkach dość szybko obniżającego się bezrobocia. Warto jednak zwrócić uwagę na fakt, że już od pewnego czasu widoczne było stopniowe przyspieszanie wzrostu płac w polskich firmach, w szczególności w sektorze usług (w handlu wzrost płac przekroczył 5% r/r już w lutym).

Szacujemy, że łączny fundusz płac w sektorze firm wzrósł w marcu nominalnie o 6% r/r, natomiast jego wzrost w cenach stałych przyspieszył aż do 7,7% r/r, co jest najwyższą dynamiką od 2008 r. Dochody z pracy rosną więc w najszybszym tempie od czasów przedkryzysowego boomu, kiedy to wzrost konsumpcji prywatnej wynosił średnio ok. 6% r/r i był mniej więcej dwukrotnie szybszy niż ostatnio. Być może faktyczny wzrost dochodów gospodarstw domowych jest nawet szybszy, ponieważ dane ankietowe BAEL wskazują, że wzrost liczby miejsc pracy w ostatnich miesiącach jest ok. dwukrotnie szybszy niż sugerują dane o zatrudnieniu w sektorze firm (pamiętajmy, że te ostatnie zaburzane są przez efekt zmiany próby badanych przez GUS przedsiębiorstw na początku roku).

Dobra sytuacja na rynku pracy będzie naszym zdaniem sprzyjać przyspieszeniu wzrostu konsumpcji prywatnej w kolejnych kwartałach, przyczyniając się do ożywienia wzrostu gospodarczego.

Wzrost PKB za 2014 r. zrewidowany w górę

GUS opublikował dzisiaj również zaktualizowane dane nt. szacunków PKB za lata 2013-2014. Tempo wzrostu PKB w 2014 r. zostało zrewidowane w górę – w całym roku wzrost wyniósł średnio 3,4% (a nie 3,3%, jak wcześniej oceniano), a w IV kwartale 3,3% zamiast 3,1% r/r. Przypomnijmy, że pierwszy szacunek dynamiki PKB w IV kw. 2014, opublikowany w połowie lutego, wyniósł 3,0% r/r.

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

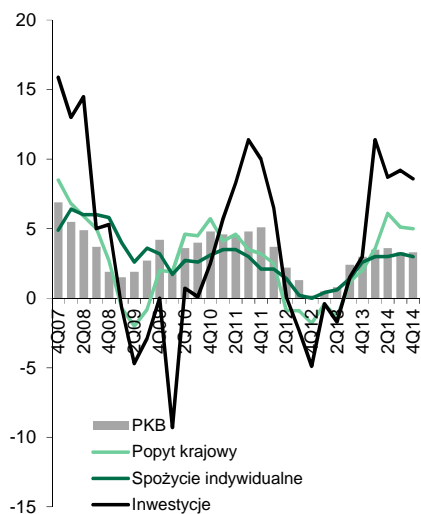
DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Wzrost PKB i składowych, % r/r



Skorygowano w górę również tempo wzrostu w ujęciu kwartał do kwartału po korekcie sezonowej – wg obecnego szacunku wyniosło ono w IV kw. 2014 0,8%, tyle samo co w dwóch poprzednich kwartałach (poprzednie dane sugerowały spowolnienie do 0,6%).

Zmieniła się też struktura wzrostu gospodarczego w ostatnich kilku kwartałach. Lekko obniżono tempo wzrostu konsumpcji prywatnej i inwestycji (w IV kw. do 3,0% r/r i 8,6% r/r z odpowiednio 3,1% i 9,0% wg poprzednich szacunków), natomiast mocno podniesiono dynamikę spożycia w sektorze publicznym (z 3,7% do 6,4% r/r w IV kw.). Mniejsze były też tempa wzrostu eksportu i importu (a wkład eksportu netto do dynamiki PKB nieco bardziej ujemny). Rewizje nie były jednak na tyle duże, aby istotnie zmienić ocenę sytuacji w gospodarce.

Ogólnie, dane potwierdzają, że polska gospodarka bardzo dobrze zniosła niekorzystne zmiany w otoczeniu zewnętrznym, jakie pojawiły się w 2014 r. (kryzys na Ukrainie, sankcje w handlu z Rosją, spowolnienie gospodarcze w strefie euro), a spowolnienie krajowego wzrostu gospodarczego w II półroczu było w zasadzie symboliczne (z 3,5% r/r w I kw. do 3,3% r/r w IV kw.). Co więcej, utrzymała się wysoka dynamika popytu krajowego (5% r/r w IV kwartale i 4,9% średnio w roku!), głównie dzięki mocnemu wzrostowi inwestycji i niezłej dynamice konsumpcji.

Wzrost PKB i jego składowe (% r/r)

	2012	2013	2014	II kw. 13	III kw. 13	IV kw. 13	I kw. 14	II kw. 14	III kw. 14	IV kw. 14
PKB	1.8	1.7	3.4	0.8	2.4	3.0	3.5	3.6	3.3	3.3
Popyt krajowy	-0.4	0.4	4.9	-1.4	1.2	2.0	3.6	6.1	5.1	5.0
Spożycie ogółem	0.7	1.4	3.4	0.8	1.8	2.5	2.5	3.7	3.6	3.8
Spożycie indywidualne	1.0	1.2	3.1	0.6	1.4	2.6	3.0	3.0	3.2	3.0
Spożycie publiczne	0.2	2.1	4.7	1.5	3.5	2.2	0.5	6.4	5.3	6.4
Akumulacja brutto	-4.3	-3.5	11.4	-10.8	-1.5	0.7	10.9	18.1	11.4	8.0
Nakłady brutto na środki trwałe	-1.5	1.1	9.2	-1.7	1.5	3.0	11.4	8.7	9.2	8.6
Eksport netto *	2.2	1.3	-1.4	2.2	1.3	1.0	0.0	-2.3	-1.6	-1.5

* wkład do wzrostu PKB (w pkt. proc.)

** szacunki BZ WBK

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