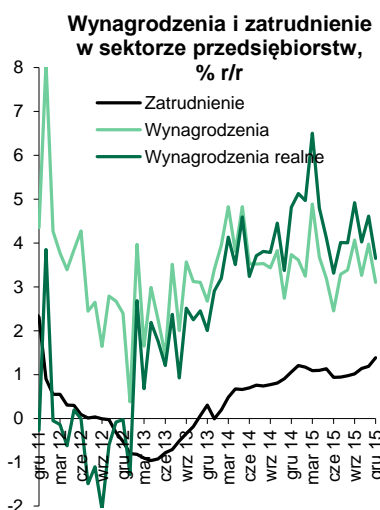
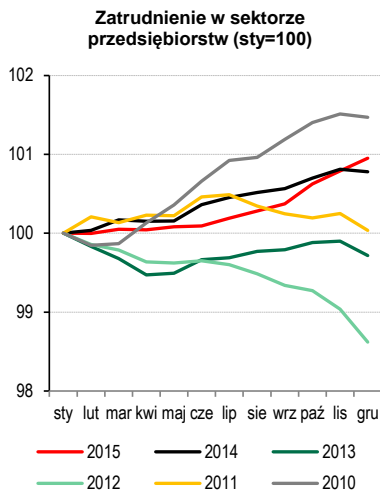


KOMENTARZ NA GORĄCO

20 stycznia 2016

Silny wzrost zatrudnienia pod koniec roku

Wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw przyspieszył w grudniu do 1,4% r/r, najwyższego poziomu od grudnia 2011, co jest dużą niespodzianką. Oczekiwania rynkowe wynosiły 1,2% r/r. Po raz pierwszy od 2007 r. przeciętne zatrudnienie w grudniu było wyższe niż w listopadzie. W naszej ocenie odzwierciedla to siłę trendu wzrostowego inwestycji, co jest bardzo dobrą informacją patrząc przez pryzmat prognoz wzrostu PKB na IV kw. 2015 r. Dynamika wzrostu płac w sektorze przedsiębiorstw nieco rozczarowała spowalniając do 3,1% r/r w grudniu, co pokazuje, że wysokie zapotrzebowanie na pracę wciąż nie przekłada się na wzrost presji płacowej. Sądzymy jednak, że to się zmieni, gdyż stopa bezrobocia jest blisko rekordowo niskiego poziomu, a firmy mają coraz większe problemy ze znalezieniem wykwalifikowanych pracowników. Naszym zdaniem dynamika konsumpcji prywatnej pozostała stabilna w IV kw. 2015 r., a w kolejnych kwartałach można oczekiwać jej przyspieszenia, gdyż gospodarstwa domowe skorzystają nie tylko z rosnących dochodów z pracy, ale także z rządowego programu 500+, który ma zostać uruchomiony w maju.



Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w grudniu o 0,2% m/m i o 1,4% r/r, czyli wyraźnie mocniej niż oczekiwano (nasza prognoza i konsensus rynkowy zakładały stabilizację dynamiki rocznej na poziomie 1,2%). Był to pierwszy raz od okresu boomu gospodarczego z lat 2006-2007, kiedy średnia liczba etatów w grudniu wzrosła w porównaniu z listopadem, co świadczy naszym zdaniem o wyraźnym nasileniu pozytywnych tendencji na polskim rynku pracy i ożywieniu popytu na pracowników w końcówce ub. roku. Niewykluczone, że stoi za tym ponowne ożywienie popytu inwestycyjnego sektora prywatnego (dynamika zatrudnienia i inwestycji są ze sobą silnie dodatnio skorelowane). Gdyby tak było, byłby to mocny pozytywny sygnał dla prognoz wzrostu gospodarczego w ostatnim kwartale 2015 r.

Sytuacja na rynku pracy jest jednocześnie wsparciem dla prognoz konsumpcji prywatnej. Wprawdzie grudniowa dynamika wynagrodzeń rozczarowała (spowolnienie do 3,1% r/r z 4,0% r/r w listopadzie, wobec mediany oczekiwań 3,6% r/r), ale podejrzewamy, że mogły za tym stać zaburzenia wypłat w pogrążonym w kryzysie sektorze górnictwa. W całym IV kwartale średni wzrost płac wyniósł 3,4% r/r nominalnie i 4,1% r/r realnie (wobec odpowiednio 3,6% i 4,4% w poprzednim kwartale). W kolejnych miesiącach spodziewamy się nasilenia presji płacowej w sektorze firm, ponieważ stopa bezrobocia jest już blisko rekordowych minimów i prawdopodobnie blisko poziomu bezrobocia strukturalnego. W takiej sytuacji utrzymanie silnego popytu na pracowników będzie prowadzić do zwiększenia napięć na rynku pracy. Skalę podwyżek zapewne ogranicza w pewnym stopniu utrzymująca się uporczywie deflacja, która zmniejsza siłę przetargową pracowników, a także wyraźnie przybierający na sile od pewnego czasu napływ pracowników z Ukrainy. Jednak naszym zdaniem realne tempo wzrostu płac będzie stopniowo przyspieszać w kolejnych kwartałach.

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