

KOMENTARZ NA GORĄCO

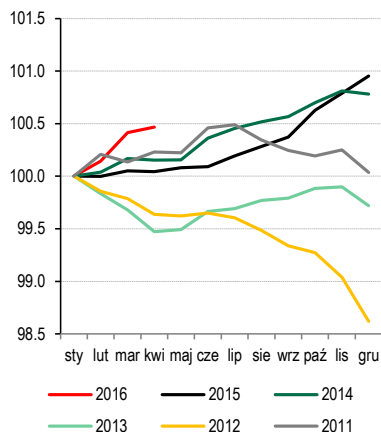
18 maja 2016

Brak sygnałów spowolnienia z rynku pracy

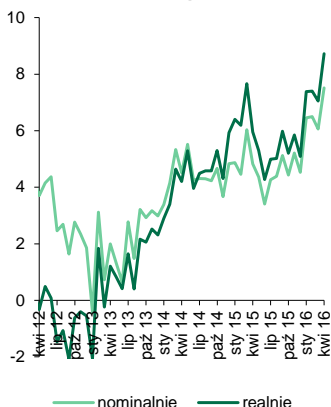
Dane z rynku pracy pokazały kontynuację pozytywnych tendencji w kwietniu – silny wzrost zatrudnienia (2,8% r/r, najwięcej od końca 2011 r.) i wyraźne przyspieszenie wzrostu płac (4,6% r/r, znacznie powyżej oczekiwań). Solidne dane łagodzą obawy o to, że zaskakująco słabe tempo wzrostu PKB w I kw. (3% r/r) było zapowiedzią trwalszego pogorszenia koniunktury. Przewidujemy, że tempo wzrostu PKB w Polsce w kolejnych kwartałach nieco przyspieszy i utrzyma się wyraźnie powyżej 3% r/r, napędzane głównie przez eksport i konsumpcję prywatną.

Dane o aktywności gospodarczej są obecnie kluczowe dla perspektyw polityki pieniężnej w Polsce. Silny odczyt z rynku pracy może schłodzić oczekiwania rynku na obniżki stóp (które istotnie wzmocniły się po słabych danych o PKB za I kw.). Jeśli jutrzejsze dane o kwietniowej produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej będą blisko naszych prognoz (czyli powyżej konsensusu rynkowego), wtedy oczekiwania te mogą ulec dalszemu osłabieniu.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (sty=100)



Fundusz wynagrodzeń w sektorze przeds. % r/r



Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w kwietniu o 0,1% m/m i 2,8% r/r, zgodnie z naszymi prognozami. Była to najwyższa roczna dynamika od końca 2011 r. Fakt, że popyt firm na nowych pracowników pozostaje silny wskazuje wg nas, że gospodarka ma się wciąż dobrze i łagodzi obawy o to, że zaskakująco słabe tempo wzrostu PKB w I kw. (3% r/r) było zapowiedzią trwalszego pogorszenia koniunktury. Jeśli sektor prywatny wciąż zatrudnia, to zapewne oznacza, że nadal inwestuje we wzrost mosty produkcyjnych.

Średni wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw przyspieszył w kwietniu do 4,6% r/r z 3,3% r/r w marcu i był znacznie powyżej oczekiwań (nasza prognoza 3,7% r/r, konsensus rynkowy 3,8%). Nie znamy jeszcze dynamik dla poszczególnych sektorów, ale sądzimy, że taki wynik to skutek szerszej tendencji podnoszenia wynagrodzeń, a nie jednorazowy wpływ jednego czy dwóch sektorów. Wg nas solidne tempo wzrostu wynagrodzeń utrzyma się w kolejnych miesiącach, m.in. za sprawą kurczących się zasobów wykwalifikowanych pracowników (zjawisko to może zostać dodatkowo wzmocnione przez start programu „500+”, który może doprowadzić do spadku aktywności zawodowej w niektórych grupach pracowników).

Przewidujemy, że tempo wzrostu PKB w Polsce w kolejnych kwartałach nieco przyspieszy i utrzyma się wyraźnie powyżej 3% r/r, napędzane głównie przez eksport i konsumpcję prywatną. Do wzrostu tej ostatniej przyczyni się nie tylko silny wzrost dochodów z pracy (w kwietniu fundusz płac w sektorze firm zanotował wzrost o 8,7% r/r w cenach stałych, najwięcej od września 2008!), ale również wypłaty świadczeń z programu 500+, które właśnie się rozpoczęły. Nawet jeśli tylko niewiele ponad połowa tych środków zostanie przeznaczona na konsumpcję, to dynamika spożycia indywidualnego może podskoczyć wg naszych szacunków z ok. 3% r/r na początku roku do blisko 5% r/r w IV kwartale 2016.

Dane o aktywności gospodarczej są kluczowe dla perspektyw polityki pieniężnej w Polsce. Silny odczyt z rynku pracy może schłodzić oczekiwania rynku na obniżki stóp (które istotnie wzmocniły się po słabych danych o PKB za I kw.). Jeśli jutrzejsze dane o kwietniowej produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej będą blisko naszych prognoz (czyli powyżej konsensusu rynkowego), wtedy oczekiwania te mogą ulec dalszemu osłabieniu.

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 Luzziński 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