

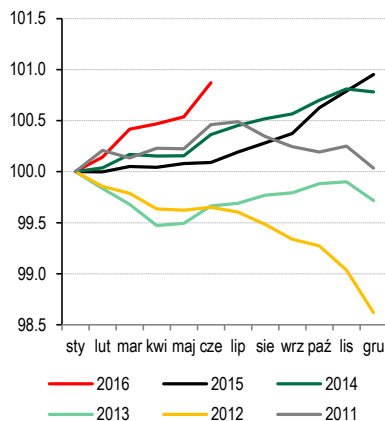
# KOMENTARZ NA GORĄCO

18 lipca 2016

## Płace i zatrudnienie powyżej prognoz

Dane z polskiego rynku pracy zaskoczyły w górę w czerwcu: wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw przyspieszył do 3,1% r/r (wobec konsensusu rynkowego 2,9% r/r) a średni wzrost płac osiągnął 5,3% r/r (oczekiwano 4,9% r/r). Łączny fundusz płac w sektorze firm urosł o 9,4% r/r w ujęciu realnym, najszybciej od 2008 r. Dane potwierdziły, że polski rynek pracy jest rozgrzany do czerwoności, a popyt na pracę ma przełożenie na rosnącą presję płacową (choć częściowo dane były lepsze pod wpływem pozytywnego efektu dni roboczych). Mocny wzrost dochodów z pracy powinien wspierać konsumpcję prywatną w nadchodzących kwartałach (dodatkowym impulsem będzie program 500+). Z drugiej strony, uważamy, że takie tempo wzrostu zatrudnienia będzie trudne do utrzymania ze względu na kurczące się zasoby wykwalifikowanej siły roboczej. Bezrobocie już jest na rekordowo niskim poziomie (6,3% w maju według danych BAEL). O ile mocne dane mogą zmniejszyć oczekiwania na obniżki stóp procentowych (jutrzejsze dane o produkcji i sprzedaży również mogą być solidne), to uważamy, że oczekiwania na luzowanie polityki pieniężnej mogą powrócić na rynek w dalszej części roku, jako że wzrost gospodarczy może rozczarowywać w kolejnych kwartałach. Ostatnio zrewidowaliśmy w dół nasze prognozy wzrostu PKB (do 3,1% w 2016 r. i 2,9% w 2017 r.) pod wpływem mniejszego optymizmu co do perspektyw eksportu i inwestycji.

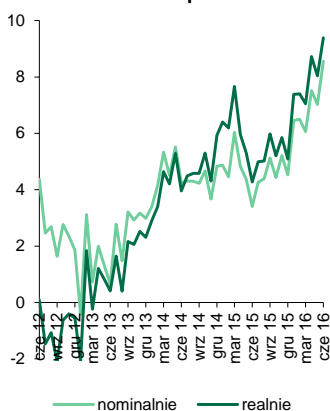
Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (sty=100)



Czerwcowe dane z rynku pracy były dużo lepsze od oczekiwań. Zatrudnienie wzrosło o 3,1% r/r wobec oczekiwań 2,9% r/r, a płace o 5,3% r/r wobec oczekiwań 4,9% r/r.

Zatrudnienie w sektorze firm urosło w czerwcu o 19 tys. w skali miesiąca i był to najlepszy wynik w tym miesiącu od 2007 r. Wprawdzie już od dłuższego czasu obserwujemy, że popyt na pracę jest silny, ale naszym zdaniem aż tak mocny odczyt świadczy raczej o nasileniu tendencji zatrudniania na etat osób pracujących dotychczas zgodnie z innymi typami umów. Warto podkreślić, że dane BAEL pokazują raczej spowolnienie wzrostu liczby pracujących ogółem, a nie przyspieszenie, co zdaje się potwierdzać, że mamy raczej do czynienia ze zmianą formy zatrudnienia w sektorze firm, a nie z nasileniem wzrostu popytu na pracę (choć z drugiej strony, dane BAEL nie obejmują pracowników czasowych z Ukrainy, co również zaburza obraz). Nie wykluczamy, że zmianę form zatrudnienia w sektorze firm zintensyfikowało też wprowadzenie programu 500+, które zmusiło pracodawców do zwiększenia atrakcyjności miejsca pracy. Więcej na temat tej tezy będzie można powiedzieć po opublikowaniu przez GUS bardziej szczegółowych danych nt. struktury wzrostu zatrudnienia. Nie spodziewamy się długotrwałego utrzymania tak wysokiej dynamiki wzrostu zatrudnienia, biorąc pod uwagę, że rynek pracy jest już prawie nasycony, a bezrobocie spadło do rekordowo niskich poziomów.

Fundusz wynagrodzeń w sektorze przeds. % r/r



Wzrost płac również zanotował w czerwcu silne przyspieszenie, naszym zdaniem wynika to w dużym stopniu z dodatniego efektu dni roboczych, który ma wpływ na wypłaty w niektórych sektorach, np. w przetwórstwie przemysłowym, a także z nasilenia presji płacowej w handlu detalicznym, co – jak w przypadku zatrudnienia – może mieć związek z wypłatami w ramach programu 500+. Tempo wzrostu płac w czerwcu było najwyższe od stycznia 2012 r.

Tempo wzrostu funduszu płac przyspieszyło w czerwcu do 8,6% r/r w ujęciu nominalnym i 9,4% r/r w ujęciu realnym, najszybciej od września 2008 r. Dobra sytuacja rynku pracy będzie wsparciem dla konsumpcji prywatnej w II i III kw.

### DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

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

email: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl) Strona www: [skarb.bzwbk.pl](http://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](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)