

# KOMENTARZ NA GORAĆCO

18 maja 2017

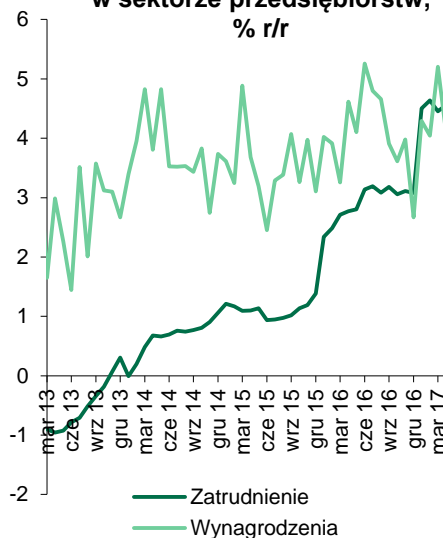
## Duży przyrost zatrudnienia, płace lekko rozczarowały

W kwietniu doszło do przyspieszenia wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw z 4,5% r/r do 4,6%. Rynek spodziewał się utrzymania poprzedniego tempa wzrostu, podobnie jak my. Za to na niekorzyść zaskoczyła dynamika płac, cofając się z 5,2% r/r do 4,1% przy konsensusie rynkowym i naszej prognozie wynoszących 4,4%. Ten słabszy odczyt płac przychodzi po dużym pozytywnym zaskoczeniu w marcu i zdaje się potwierdzać hipotezę, że poprzednio zadziałał efekt przesunięcia wypłat premii na inny miesiąc roku oraz pozytywny efekt różnicy w liczbie dni roboczych. Średnia dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw za 2016 wyniosła właśnie 4,1% r/r, więc kwietniowy powrót do tego poziomu nie wygląda na znaczący negatywny sygnał. Naszym zdaniem podobna dynamika może się utrzymać przez większą część tego roku, ale później powinny dojść do głosu kwestie ograniczeń po stronie podaży na rynku pracy.

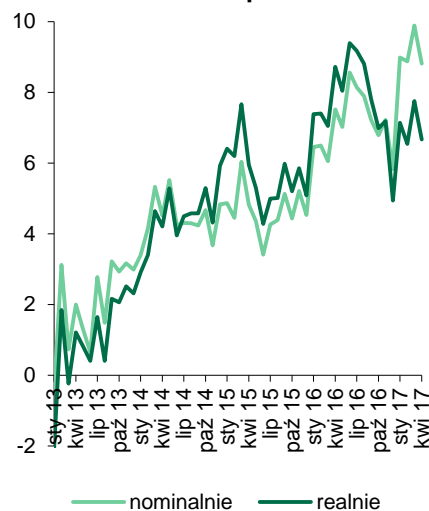
W miesięcznych danych GUS o rynku pracy zwraca uwagę duży miesięczny przyrost zatrudnienia, o 9,4 tys. – mamy pod tym względem najmocniejszy kwiecień od 2010 roku. Wysoki popyt na pracę będzie się utrzymywał w związku z dobrą koniunkturą, którą potwierdził silny wstępny odczyt PKB za I kw. (4% r/r). Zasoby dostępnej pracy są jednak ograniczone i potencjalnie na wyczerpaniu w ciągu kilku kwartałów. Wyrażać się to powinno z czasem w spowolnieniu po stronie zatrudnienia oraz w nasileniu presji płacowej. Konsumpcja prywatna może pozostać silna – dzisiejsze dane wzmacniają taki pogląd i pomagają widzieć cały rok pod kątem wzrostu gospodarczego w okolicach 4%. Pomimo cofnięcia się dynamiki płac w kwietniu wyliczony na podstawie GUS-owskich danych realny fundusz płac wciąż rośnie w tempie 8,8% r/r, czyli wyższym niż w którymkolwiek z miesięcy 2016 roku, choć najslabszym jak dotąd jeśli chodzi o rok bieżący.

Dane nie podważają wczorajszej retoryki RPP – Adam Glapiński określił rynek pracy jako pozbawiony nierównowag, choć jednocześnie podkreślał jak duże znaczenie ma teraz napływ siły roboczej z Ukrainy.

**Wynagrodzenia i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, % r/r**



**Fundusz wynagrodzeń w sektorze przeds. % r/r**



### 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](http://skarb.bzwbk.pl)  
 Piotr Bielski 22 534 18 87  
 Marcin Luziński 22 534 18 85  
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23  
 Izabela Sajdak, CFA 22 534 18 86  
 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., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: [ekonomia@bzwbk.pl](mailto:ekonomia@bzwbk.pl), [www.bzwbk.pl](http://www.bzwbk.pl)