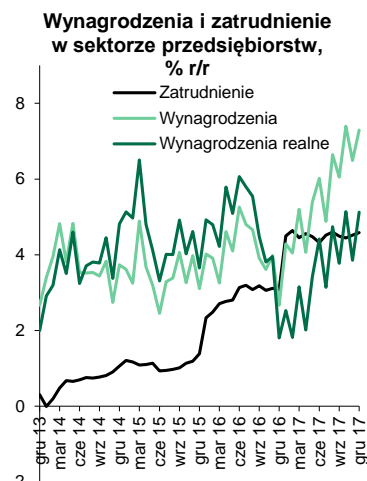
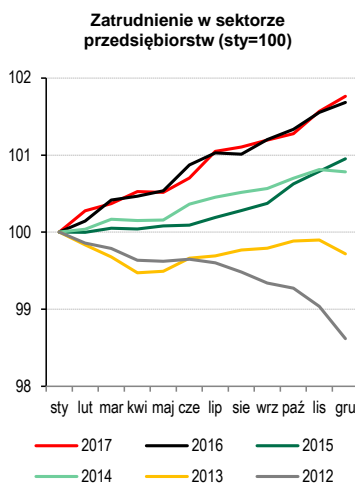


KOMENTARZ NA GORĄCO

17 stycznia 2018

Zatrudnienie w górę o 4,6% r/r, płace powyżej prognoz

Dane o rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw okazały się lepsze od prognoz. Wzrost płac przyspieszył w grudniu do 7,3% r/r z 6,5% r/r przy oczekiwaniach rynku 7,1% i naszej prognozie 7,5%. Przyspieszenie wzrostu płac miało miejsce pomimo niższej liczby dni roboczych w ujęciu r/r i było w zgodzie z naszą tezą, że sytuacja rynku pracy już teraz generuje zwiększoną presję płacową. Zatrudnienie zaskoczyło w górę i wzrosło o 4,6% r/r wobec 4,5% r/r w listopadzie (zgodnie z naszymi oczekiwaniami, podczas gdy rynek spodziewał się 4,5%). Statystyka zatrudnienia wydaje się nie reagować na nasilające się braki siły roboczej w polskiej gospodarce. Nawet obniżka wieku emerytalnego w październiku nie była widoczna w tempie wzrostu zatrudnienia, co naszym zdaniem sugeruje, że przytłaczająca większość nowych emerytów wróciła do pracy od razu po uzyskaniu uprawnień emerytalnych. Grudniowe dane z rynku pracy raczej nie wpłyną na RPP. Biorąc pod uwagę ostatnią gołębią retorykę Rady, tylko większy zestaw pozytywnych niespodzianek, łącznie ze wzrostem inflacji bazowej w dalszej części roku mógłby wpłynąć na nastawienie RPP. Nadal sądzimy, że w końcu 2018 r. możliwa jest podwyżka stóp o 25 pb.



Dane o rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw za grudzień okazały się lepsze od prognoz. Zatrudnienie zaskoczyło w górę i wzrosło o 4,6% r/r wobec 4,5% r/r w listopadzie (zgodnie z naszymi oczekiwaniami, podczas gdy rynek spodziewał się 4,5%). Statystyka zatrudnienia wydaje się nie reagować na nasilające się braki siły roboczej w polskiej gospodarce, często podkreślane przez przedsiębiorstwa w różnych badaniach koniunktury. Nawet obniżka wieku emerytalnego w październiku nie była widoczna w tempie wzrostu zatrudnienia, co naszym zdaniem sugeruje, że przytłaczająca większość nowych emerytów wróciła do pracy od razu po uzyskaniu uprawnień emerytalnych.

Pod względem miesięcznego wzrostu zatrudnienia (0,2% m/m) był to najlepszy grudzień od kiedy dostępne są porównywalne dane (1990 r.). Podobnie zresztą było w listopadzie. Od stycznia do grudnia zatrudnienie wzrosło nawet mocniej niż w 2016 r. O ile koniunktura poprawiła się od tego czasu, to jednak sytuacja rynku pracy stała się dużo bardziej napięta (a stopa bezrobocia pobiła kolejne rekordy), więc spodziewaliśmy się spowolnienia wzrostu zatrudnienia. Nie zmaterializowało się to w 2017 r., co jest dobrym prognostykiem na 2018 r., gdyż sugeruje, że brak siły roboczej nie stał się jeszcze „wąskim gardłem” gospodarki.

Wzrost płac przyspieszył do 7,3% r/r z 6,5% r/r zanotowanych w listopadzie przy oczekiwaniach rynku 7,1% i naszej prognozie 7,5%. Przyspieszenie wzrostu płac miało miejsce pomimo niższej liczby dni roboczych w ujęciu r/r i było w zgodzie z naszą tezą, że sytuacja rynku pracy już teraz generuje zwiększoną presję płacową. Spodziewamy się jej dalszego rośnięcia w siłę w kolejnych kwartałach. Pod koniec 2018 r. możemy zobaczyć wzrost płac na poziomie 10% r/r.

Grudniowe dane z rynku pracy raczej nie wpłyną na RPP. Biorąc pod uwagę ostatnią gołębią retorykę Rady, tylko większy zestaw pozytywnych niespodzianek, łącznie ze wzrostem inflacji bazowej w dalszej części roku mógłby wpłynąć na nastawienie RPP. Nadal sądzimy, że w końcu 2018 r. możliwa jest podwyżka stóp o 25 pb.

Tempo wzrostu realnego funduszu płac przyspieszyło do 9,9% r/r z 8,5% r/r w listopadzie. Jest to najlepszy wynik od września 2008. Średnia za cały IV kw. wyniosła 9,4%, o całe 3 pkt. proc. więcej niż w IV kw. 2016. Znaczny wzrost dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych wspiera założenia o silnej konsumpcji w IV kw. 2017.

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

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luźniński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 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, www.bzwbk.pl