

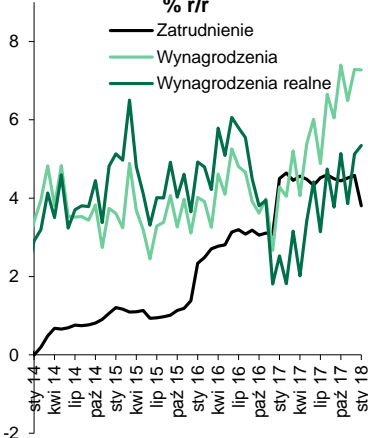
KOMENTARZ NA GORĄCO

16 lutego 2018

Mocne otwarcie 2018 r. na rynku pracy

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w styczniu o 3,8% r/r (wobec naszej prognozy 3,7% r/r i rynkowych oczekiwań 3,4%), zaś wzrost płac utrzymał się na 7,3% r/r (zgodnie z naszą prognozą, lecz powyżej konsensusu wynoszącego 6,9%), co należy traktować jako całkiem przyzwoity wynik. Odczyt ten wpisuje się w trendy widoczne w 2017 roku, gdy sytuacja na rynku pracy, wraz ze wzrostem płac i nadal przyzwoitym zatrudnieniem, stawała się coraz bardziej napięta. Warto przypomnieć, że w styczniu GUS zmienia próbę przedsiębiorstw objętych badaniem, więc dane nie są w pełni porównywalne. Nie spodziewamy się reakcji ze strony członków RPP, jako że Rada inaczej niż my interpretuje sytuację na rynku pracy. Naszym zdaniem RPP poczeka to marcowej projekcji NBP zanim ewentualnie przyzna, że sytuacja rynku pracy może przełożyć się na wyższą inflację bazową na tyle, żeby było to niepokojące. Zakładamy pierwszą podwyżkę stóp procentowych w I kw. 2019 r.

Wynagrodzenia i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, % r/r



Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w styczniu o 3,8% r/r (wobec naszej prognozy 3,7% r/r i rynkowych oczekiwań 3,4%), zaś wzrost płac utrzymał się na 7,3% r/r (zgodnie z naszą prognozą, lecz powyżej konsensusu wynoszącego 6,9%), co należy traktować jako całkiem przyzwoity wynik. Odczyt ten wpisuje się w trendy widoczne w 2017 roku, gdy sytuacja na rynku pracy, wraz ze wzrostem płac i nadal przyzwoitym zatrudnieniem, stawała się coraz bardziej napięta. Warto przypomnieć, że w styczniu GUS zmienia próbę przedsiębiorstw objętych badaniem, więc dane nie są w pełni porównywalne.

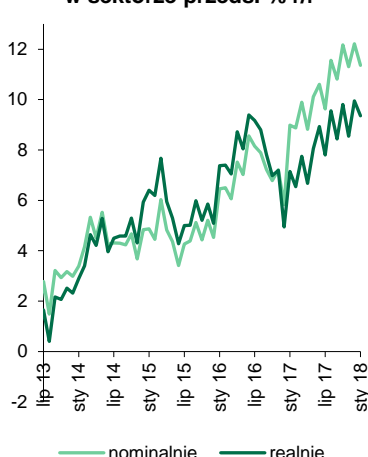
Wzrost zatrudnienia wyniósł w styczniu 3,8% r/r po tym jak przez cały ubiegły rok wahał się w zakresie 4,4-4,6%. Pomimo to powinniśmy uznać styczniowy odczyt za mocny. W ujęciu m/m zatrudnienie wzrosło o 122 tys., tj. o 2%. Na początku 2017 r. wzrost m/m w styczniu był jeszcze mocniejszy (161 tys., 2,8%), ale poprzednich tak silnych odczytów za pierwszy miesiąc roku trzeba by szukać w 2011 r. Jest wiele sygnałów, że rynek pracy boryka się z brakami wolnej siły roboczej, co może uderzać w dynamikę zatrudnienia pomimo nadal wysokiego popytu na pracę. Indeks oczekiwań zatrudnienia ESI, który uznajemy za wskaźnik popytu na pracę, jest na najwyższym poziomie od 8-9 lat dla prawie wszystkich sektorów objętych badaniem. Wyjątkiem jest przemysł, gdzie znajduje się on na najwyższym poziomie w historii badania.

Wzrost płac utrzymał się w styczniu na 7,3% r/r, ale przypominamy, że w grudniu mieliśmy do czynienia z wysokimi wypłatami w górnictwie (najwyższymi od prawie czterech lat), które dodały ok. 1,3 pp do wzrostu płac i naszym zdaniem ten element był słabszy w styczniu. Z drugiej strony, efekt dni roboczych działał na korzyść styczniowej dynamiki płac, ale i tak uważamy, że szczegółowe dane potwierdzą dalszy wzrost presji płacowej w wielu sektorach, nawet w danych oczyszczonych z efektów kalendarzowych.

Realny fundusz płac wzrósł w styczniu o 9,4% r/r, dokładnie tyle ile wynosiła średnia za IV kw. 2017 r. Sugeruje to, że konsumpcja prywatna pozostanie mocna w I kw. 2018 r.

Nie spodziewamy się reakcji ze strony członków RPP, jako że Rada inaczej niż my interpretuje sytuację na rynku pracy. Naszym zdaniem RPP poczeka to marcowej projekcji NBP zanim ewentualnie przyzna, że sytuacja rynku pracy może istotnie przełożyć się na wyższą inflację bazową, na tyle, żeby było to dla niej niepokojące. Mechanizm transmisji z wyższych płac do cen usług zwykle potrzebuje kilku kwartałów, co oznacza, że ten czynnik już wkrótce może podnieść inflację bazową, z 0,9% r/r w grudniu do ok. 2% po koniec roku. Zakładamy pierwszą podwyżkę stóp procentowych w I kw. 2019 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
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luziński 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