

# KOMENTARZ EKONOMICZNY

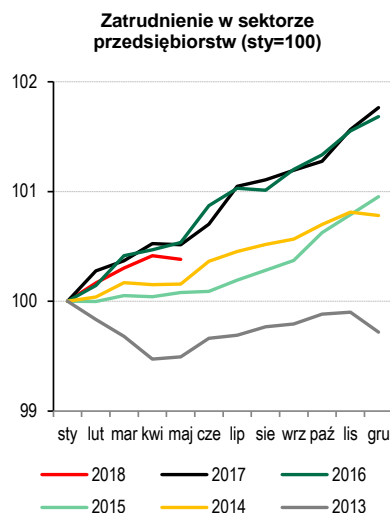
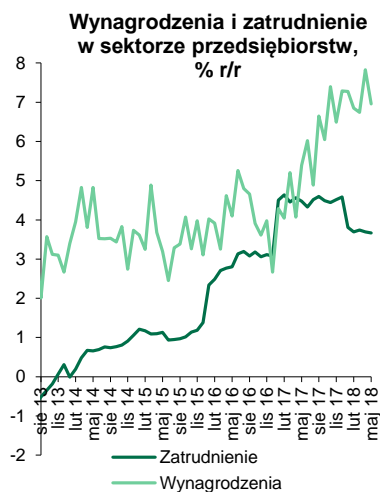
18 czerwca 2018

## Dynamika płac cofnęła się do 7% r/r

Płace w maju wyhamowały z 7,8% r/r do 7%. Konsensus dla tego odczytu wynosił 7,1% r/r. My natomiast zakładaliśmy, że majowy odczyt będzie niewiele odstawał w dół od poprzedniego. Samo spowolnienie to wynik efektów kalendarzowych. Stan rynku pracy z szeroko zgłaszanymi przez firmy niedoborami nadal tworzy klimat do przyspieszania dynamiki płac, chociaż proces ten przebiega stopniowo. Tempo wzrostu zatrudnienia ustabilizowało się na 3,7 %r/r, podczas gdy my i rynek liczyliśmy na przyspieszenie do 3,8%. Pod względem miesięcznej zmiany zatrudnienia był to najłabszy maj od dziewięciu lat.

Grzegorz Ogonek  
tel. 22 534 19 23

[grzegorz.ogonek@bzwbk.pl](mailto:grzegorz.ogonek@bzwbk.pl)



Płace w maju wyhamowały z 7,8% r/r do 7%. Konsensus dla tego odczytu wynosił 7,1% r/r. My natomiast zakładaliśmy, że majowy odczyt będzie niewiele odstawał w dół od poprzedniego. Różnice w dniach roboczych odpowiadały za ok. 0,4pp odnotowanego spowolnienia, ale trzeba jeszcze było zrobić poprawkę na „podwójną majówkę”. Co również odbija się na dynamice płac to niedobory n a rynku pracy. Majowy odczyt sugeruje, że przełożenie presji płacowej, wynikającej z ograniczeń w podaży siły roboczej, na wzrosty płac jest procesem stopniowym, wymagającym czasu. Opisaliśmy jeden z możliwych powodów takiego stanu rzeczy w raporcie ekonomicznym z 7 czerwca pt. „[Czy polskie firmy stać na podwyżki płac i brak inflacji?](#)”. Sądymy, że w kolejnych miesiącach tempo wzrostu płac jeszcze przyspieszy do ok. 9% r/r pod koniec roku.

Tempo wzrostu zatrudnienia ustabilizowało się na 3,7 %r/r, podczas gdy my i rynek liczyliśmy na przyspieszenie do 3,8%. W ujęciu miesięcznym, w zeszłym miesiącu zatrudnienie spadło o 0,03% (2,1 tys.) i pod tym względem był to najgorszy maj dla zatrudnienia od 2009. Wygląda na to, że przedsiębiorcy napotykają coraz większe trudności w znalezieniu pracowników, ale jeszcze nie jest to moment kiedy zatrudnienie przestaje rosnąć. Sądymy, że w takich warunkach presja płacowa będzie się nasilać.

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)

### 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)

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