

## Komentarz ekonomiczny

### Spadek w budownictwie, płace zwalniają

Marcin Luziński, tel. 22 534 18 85, marcin.luzinski@santander.pl

Grzegorz Ogonek, tel. 22 534 19 23, grzegorz.ogonek@santander.pl

Produkcja budowlana obniżyła się w grudniu o 3,3% r/r, podczas gdy my spodziewaliśmy się nieco mniej wyraźnego spadku (o 1,6% r/r), a rynek spodziewał się lekkiego wzrostu o 1% r/r. Słaby odczyt wspiera naszą prognozę dalszego spowolnienia inwestycji i, co za tym idzie, wzrostu PKB w IV kw. 2019 r. W grudniu tempo wzrostu płac wyniosło 6,2%, podczas gdy rynek oczekiwał 6,1%, a my 5,6%, mimo to ich 3-mies. średnia ruchoma nadal spadała. W grudniu zatrudnienie wzrosło o 2,6% r/r, zgodnie z oczekiwaniami.

#### Produkcja budowlana wciąż spada

Produkcja budowlana obniżyła się w grudniu o 3,3% r/r, podczas gdy my spodziewaliśmy się nieco mniej wyraźnego spadku (o 1,6% r/r), a rynek spodziewał się lekkiego wzrostu o 1% r/r. W dół łączną produkcję w sektorze pociągnęła budowa budynków (-8,5% r/r) oraz roboty specjalistyczne (-4,1% r/r), podczas gdy inżynieria lądowa była w stagnacji (0,4% r/r).

Co ciekawe, budownictwo mieszkaniowe pokazało wzrost liczby mieszkań oddanych do użytkowania o 14,8% r/r, więc słabe wyniki budowy budynków to zapewne głównie sprawka budownictwa niemieszkaniowego, które mogło spaść nawet o 20% r/r (przy założeniu, że budownictwo niemieszkaniowe to 65% kategorii). Mieszkaniówka wciąż jest w dobrej formie, o czym świadczy wzrost w liczbie nowych budów o 43% r/r i pozwoleń na budowę o 4% r/r.

Słabość budownictwa (z wyjątkiem budownictwa) prawdopodobnie będzie się jeszcze utrzymywać, pomimo dobrych warunków pogodowych. Decydujące będą słabe nakłady sektora publicznego oraz pogorszenie nastrojów inwestycyjnych w sektorze prywatnym. Słaby odczyt wspiera naszą prognozę dalszego spowolnienia inwestycji i, co za tym idzie, wzrostu PKB w IV kw. 2019 r. (3,7% wobec 3,9% r/r w III kw. 2019 r.)

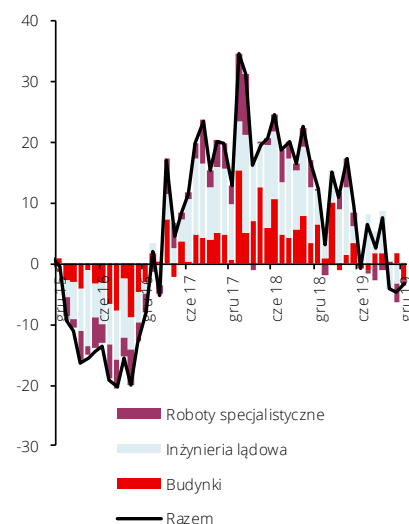
#### Wzrost płac wrócił ponad 6% r/r

W grudniu tempo wzrostu płac wyniosło 6,2%, podczas gdy rynek oczekiwał 6,1%, a my 5,6% po zaskakująco słabym odczycie za listopad (5,3%). Zakładaliśmy, że słabość z poprzednich miesięcy uwidoczni się również w grudniu. Warto przy tym pamiętać, że wyniki w ostatnim miesiącu roku są często zaburzone przez płatności premii w górnictwie i niekoniecznie oddają tendencje panujące na rynku pracy (szczegółowe dane według sektorów poznamy 27 stycznia). Warto zauważyć, że mimo odbicia względem listopadowego odczytu, dynamika płac w ujęciu 3-mies. średniej ruchomej nadal spadała w grudniu.

Następny odczyt płac będzie zawierał efekt znacznej podwyżki płacy minimalnej (15,6%) co może wywierać presję na podwyżki wśród osób z wyższym wynagrodzeniem. Gwałtowny wzrost inflacji na przełomie roku może być kolejnym argumentem wzmacniającym presję płacową. Z drugiej strony, widać, że gospodarka spowalnia. Sądzymy, że w styczniu tempo wzrostu płac może wynieść 7%, ale średnia za cały 2020 rok może być już blisko 6%.

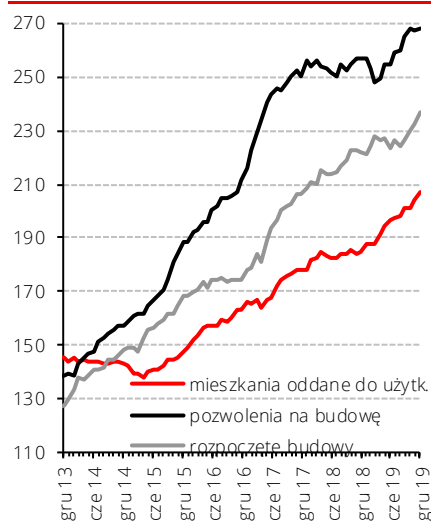
W grudniu zatrudnienie wzrosło o 2,6% r/r, zgodnie z oczekiwaniami. Uwzględniając grudniowe przyspieszenie inflacji, realny fundusz płac wzrósł o 5,5% r/r co daje średnią za IV kw. 2019 r. 5,6%. Dla porównania średnia za III kw. wyniosła 6,7% a za I poł. 2019 r. 7,9%. Spodziewamy się jednak, że konsumpcja prywatna nadal solidnie rosła w IV kw. ub.r. dzięki wyższym transferom socjalnym wypłacanym w 2019 r.

#### Dekompozycja produkcji budowlanej, % r/r



Źródło: GUS, Santander

#### Tendencje w budownictwie mieszkaniowym, 12m sumy

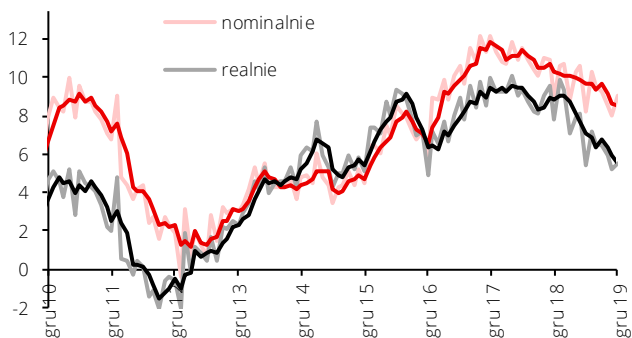


Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny  
 Piotr Bielski 22 534 18 87  
 Marcin Luziński 22 534 18 85  
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86  
 Grzegorz Ogonek 22 534 19 23  
 Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

### Fundusz płac, na podstawie danych z sektora przedsiębiorstw, %/r, z zaznaczeniem 3-mies. średnich ruchomych



Źródło: GUS, Santander

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska 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. Santander Bank Polska 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. Santander Bank Polska 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 Santander Bank Polska 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: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl