

## Komentarz ekonomiczny

### Zatrudnienie w dół przez rewizję próby

Marcin Luziński, +48 22 534 1885, [marcin.luzinski@santander.pl](mailto:marcin.luzinski@santander.pl)

Grzegorz Ogonek, +48 609 224 857, [grzegorz.ogonek@santander.pl](mailto:grzegorz.ogonek@santander.pl)

Zatrudnienie obniżyło się w styczniu o 2,0% r/r podczas gdy my spodziewaliśmy się -1,3% r/r a rynek -1,5% r/r. W ujęciu miesięcznym zatrudnienie spadło o 15 tys. Płace wzrosły w styczniu o 4,8% r/r, blisko naszej prognozy (4,7%) i oczekiwań rynkowych (4,8%). Spadek zatrudnienia to naszym zdaniem głównie skutek corocznej rewizji próby statystycznej GUS. Spodziewamy się poprawy zatrudnienia i wzrostu płac w nadchodzących miesiącach. W lutym optymizm konsumentów nie zmienił się w skali miesięcznej. Oczekiwania gospodarstw domowych co do swojej przyszłej sytuacji finansowej wzrosły do najwyższego poziomu od czterech miesięcy. Uważamy, że konsumpcja prywatna będzie miała dobre warunki do mocnego odbicia po zakończeniu restrykcji pandemicznych.

#### Zatrudnienie w dół przez zmianę próby

Zatrudnienie obniżyło się w styczniu o 2,0% r/r podczas gdy my spodziewaliśmy się -1,3% r/r a rynek -1,5% r/r. W ujęciu miesięcznym zatrudnienie spadło o 15 tys. Spadek zatrudnienia w styczniu zdarza się niezmiernie rzadko i ostatnio mieliśmy z nim do czynienia w 2004 r.

To co dzieje się z zatrudnieniem na początku roku, to głównie efekt corocznej aktualizacji próby statystycznej przez GUS i zwykle jest to dość trudne do prognozowania. Przypominamy, że GUS bada firmy zatrudniające 10 i więcej osób, a w styczniu usuwa z próby firmy, które spadły poniżej tego progu i dodaje te, które go przekroczyły.

Ponieważ sytuacja rynku pracy nie była różowa w 2020 r., zwłaszcza dla mniejszych firm, które raz że łatwiej mogą spaść poniżej progu a dwa że są nadreprezentowane w branżach najmocniej dotkniętych przez pandemię, np. w gastronomii i drobnych usługach.

#### Płace zgodnie z prognozami

Płace wzrosły w styczniu o 4,8% r/r, blisko naszej prognozy (4,7%) i oczekiwań rynkowych (4,8%). Pełne rozbięcie danych poznamy 23 lutego, ale dzisiejszy odczyt ujawnił, że płace rosły w prawie wszystkich kategoriach a stopy wzrostu mieściły się między +0,9% r/r w „pozostałej działalności usługowej” a +9,5% r/r w rolnictwie. Wzrost płac był natomiast ujemny w gastronomii i zakwaterowaniu (-3,1% r/r) oraz w usługach kulturalnych i rekreacyjnych (-2,0% r/r).

Spodziewamy się pewnej poprawy wzrostu płac w nadchodzących miesiącach, chociaż restauracje oraz usługi kulturalne i rozrywkowe mogą pozostać pod presją. Sytuacja może poprawić się w zakwaterowaniu po otwarciu hoteli w dniu 12 lutego.

#### Koniunktura konsumentcka

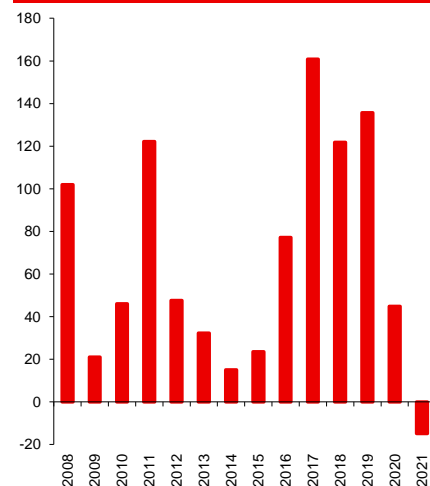
W lutym optymizm konsumentów nie zmienił się w skali miesięcznej. Wskaźnik bieżący wyniósł -25,2 pkt wobec -36 pkt na początku pandemii, -14,5 pkt w III kw. (czyli pomiędzy falami Covid-19) i długookresowej średniej -14,1 pkt. Indeks oczekiwań wyniósł -22,3 pkt wobec -47,7 pkt na początku pandemii, -15,4 pkt w III kw. 2020 r. i długookresowej średniej -18,6 pkt.

To trzeci miesiąc z rzędu gdy wskaźnik oczekiwań przewyższa wskaźnik oceny bieżącej sytuacji i dopiero szósty taki przypadek w historii tych danych liczącej ponad 200 obserwacji.

Wśród pozytywnych zmian warto wymienić poprawę oceny gospodarstw domowych swojej przyszłej sytuacji finansowej (najwyższy poziom wskaźnika od czterech miesięcy) oraz trzeci z rzędu spadek obaw o bezrobocie. Negatywną zmianą był dalszy spadek oceny bieżącej sytuacji gospodarczej do najniższego poziomu od końca 2012 r., dużo poniżej odczytów z wiosny.

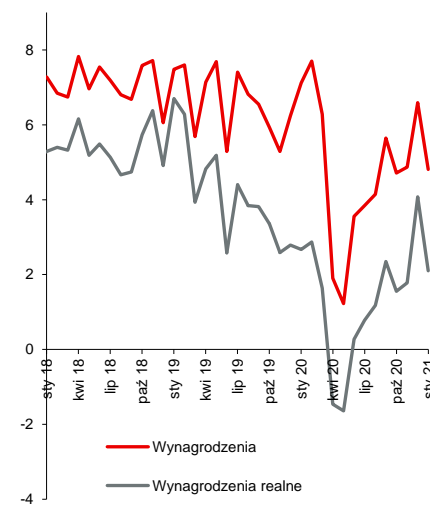
Opinie nt. wpływu Covid-19 na własną sytuację finansową i codzienne życie również niewiele zmieniły się w skali miesiąca. Około 28% badanych wciąż widzi ryzyko utraty pracy lub zamknięcia działalności przez pandemię, z czego ok. 7% uważa to ryzyko za

#### Zmiana zatrudnienia w styczniu, tys.



Źródło: GUS, Santander

#### Wzrost płac, % r/r



Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: [ekonomia@santander.pl](mailto:ekonomia@santander.pl)  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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

poważne. Ok. 22% respondentów widzi w pandemii poważne zagrożenie dla swojej sytuacji finansowej a dalsze 42% uznaje to ryzyko za umiarkowane. Postęp w szczepieniach jest wg nas kluczowy dla wyeliminowania ryzyka dalszych zamknięć gospodarki i ograniczeń w handlu. Ocena skali zagrożenia pandemią dla własnego zdrowia nieco się obniżyła w lutym. Covid-19 był uznawany za poważne zagrożenie dla własnego zdrowia przez ok. 33% badanych wobec ok. 37% miesiąc wcześniej i ok. 44% w listopadzie.

#### Główne wskaźniki koniunktury konsumenckiej



Źródło: GUS, Santander

Uważamy, że konsumpcja prywatna okaże się całkiem silna gdy tylko zniesione zostaną wszystkie restrykcje.

*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*