

## Komentarz ekonomiczny

### Rynek pracy zachwiał się w grudniu

Marcin Luziński, tel. +48 510 027 662, [marcin.luzinski@santander.pl](mailto:marcin.luzinski@santander.pl)

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

Grudniowe dane z rynku pracy przyniosły negatywne zaskoczenie. Wynagrodzenia w grudniu spowolniły do 10,3% r/r z 13,9% r/r w listopadzie, czyli w ujęciu realnym spadły o 5,4% r/r. Nie można wykluczyć, że firmy wstrzymywały się z podwyżkami i dostosowaniem siatek płac do momentu styczniowej podwyżki płacy minimalnej. Naszym zdaniem wzrost płac pozostanie dwucyfrowy w najbliższych miesiącach, ale nie widzimy dużego potencjału do przyspieszenia, w warunkach hamującej gospodarki i prawdopodobnej presji na wyniki firm. Zatrudnienie nieoczekiwanie zwolniło do 2,2% r/r z 2,3% r/r i może jeszcze słabnąć. Grudniowe dane potwierdzają, że polski rynek pracy odczuł wpływ spowolnienia gospodarczego, przy czym dostosowanie dokonuje się bardziej poprzez spadek płac realnych niż zatrudnienia – zgodnie z naszą wcześniejszą intuicją. Słabsza sytuacja rynku pracy będzie miała negatywne przełożenie na konsumpcję prywatną. Z drugiej strony, coraz więcej sygnałów wskazuje, że dotek koniunktury może okazać się płytszy i krótszy niż przewidywaliśmy (m.in. za sprawą wyjątkowo sprzyjającej pogody, która zmniejsza ryzyko niedoboru energii i obniża ceny surowców, np. gazu), a im szybciej wejdziemy w nową fazę ożywienia, tym słabość rynku pracy powinna szybciej przeminać. Styczniowe wskaźniki nastrojów w polskiej gospodarce pokazały poprawę m/m w większości sektorów, chociaż nie w przemyśle.

#### Rynek pracy wyraźnie słabiej

Zatrudnienie zwolniło do 2,2% r/r w grudniu z 2,3% r/r w listopadzie, po spadku o 2,8 tys. etatów w ujęciu miesięcznym. Podobnie jak w poprzednich miesiącach, w dół wynik całego sektora ciągnęły przetwórstwo przemysłowe, w którym ubyło aż 8,6 tys. etatów. Sektor ten ewidentnie odczuwa wpływ spowolnienia gospodarczego. Zatrudnienie w pozostałych sektorach rośnie mniej więcej zgodnie z wzorcami sezonowymi, chociaż np. nieco słabiej niż zwykle wygląda sytuacja w handlu (+3 tys. etatów wobec średniej z poprzednich lat na poziomie ok. 5 tys. etatów). W kolejnych miesiącach spodziewamy się ostabienia wzrostu zatrudnienia.

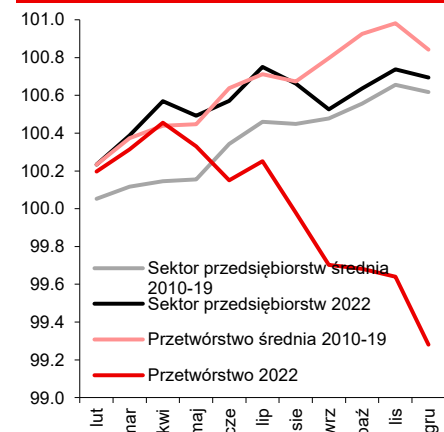
Wynagrodzenia w grudniu spowolniły do 10,3% r/r z 13,9% r/r w listopadzie. W ujęciu realnym wynagrodzenia obniżyły się o 5,4% r/r. W górnictwie płace zwolniły do 15,9% r/r z 35,8% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Jedną z większych firm sektora zdecydowała się na wypłatę świadczenia z tytułu Barbórki w listopadzie, ale następnie wypłaciła dodatkową premię inflacyjną w grudniu. Natomiast słabe wyniki pozostałych sektorów są dość dużym zaskoczeniem. Płace poza górnictwem wzrosły o 10,1% r/r po 13,2% r/r w listopadzie, a w usługach do 11,2% r/r z 15,1% r/r. Częściowo winny jest efekt bazy – grudzień 2021 r. był bardzo mocny. Natomiast, w ujęciu m/m grudzień 2022 r. i tak wypada słabo w porównaniu z poprzednimi latami. Ewidentnie, premie na koniec roku były niezbyt wysokie, co zapewne jest skutkiem mocnego pogorszenia wyników polskich firm w drugiej połowie 2022 r. Nie można jednak wykluczyć, że firmy wstrzymywały się z podwyżkami i dostosowaniem siatek płac do styczniowej podwyżki płacy minimalnej. Tego dowiemy się jednak dopiero w lutym, gdy opublikowane zostaną dane styczniowe. Naszym zdaniem wzrost płac pozostanie dwucyfrowy w najbliższych miesiącach, ale nie widzimy dużego potencjału do przyspieszenia.

Grudniowe dane z rynku pracy potwierdzają, że polska gospodarka odczuwa wpływ spowolnienia gospodarczego, przy czym na tym rynku dostosowanie dokonuje się bardziej poprzez spadek płac realnych niż zatrudnienia. Słabsza sytuacja rynku pracy będzie miała ujemne przełożenie na konsumpcję prywatną.

#### Nastroje wśród firm poprawiły się na początku roku

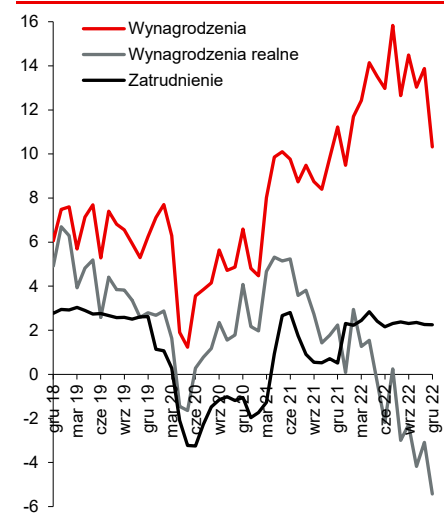
Styczniowe wskaźniki nastrojów w polskiej gospodarce pokazały poprawę m/m w większości sektorów. Najwięcej w ujęciu odsezonowanym zyskały indeksy handlu detalicznego i hurtowego (1,8-1,9 pkt), które są już stosunkowo blisko swoich

#### Zatrudnienie, styczeń = 100



Źródło: GUS, Santander

#### Płace i zatrudnienie, % 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

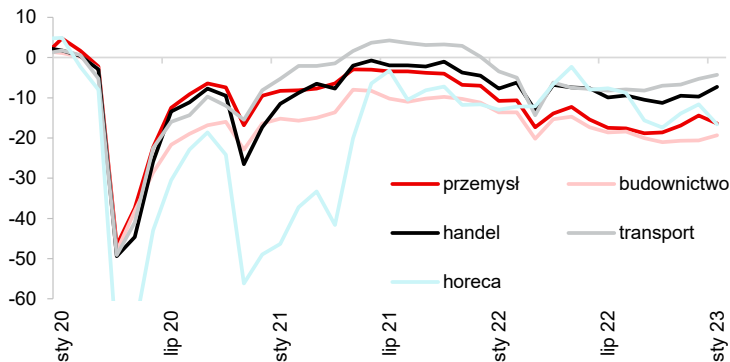
Jarostaw Kosaty 887 842 480

Marcin Luziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

długoterminowych średnich (odpowiednio 3 pkt i 8 pkt poniżej średniej) w porównaniu do przemysłu (18 pkt poniżej) czy budownictwa (16 pkt poniżej). Poprawa nastrojów wynikała bardziej z lepszej oceny sytuacji bieżącej niż ze wzrostu oczekiwań.

#### Sektorowe wskaźniki ogólnego klimatu koniunktury, odsezonowane, pkt



Źródło: GUS, Santander

Największe pogorszenie nastrojów dotyczyło branży hotelarsko-gastronomicznej, branża ta jako jedyna zasygnalizowała gorsze bieżące warunki prowadzenia działalności, a także wyraźnie obniżyła oczekiwania. Nieoczekiwanie wystąpił też spadek wskaźnika nastrojów w przetwórstwie przemysłowym o 1,8 pkt, ale nastąpił on po dwóch miesiącach znaczącej poprawy o w sumie ponad 4 pkt, więc nie usuwa wrażenia (opartego też na relatywnie szybko odbijającym indeksie PMI), że w polskim przemyśle rozpoczęło się już dość wczesne ożywienie.

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