

## Komentarz ekonomiczny

### Rynek pracy słaby, ale optymizm rośnie

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

Piotr Bielski, tel. 691 393 119, [piotr.bielski@santander.pl](mailto:piotr.bielski@santander.pl)

Zatrudnienie wzrosło w marcu o 0,5% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i w porównaniu z 0,8% r/r w lutym. Natomiast w ujęciu miesięcznym zatrudnienie spadło o 9,5 tys. etatów i był to najniższy marzec od 2009 r. W marcu płace wzrosły o 12,6% r/r wobec 13,6% r/r w lutym, co było z grubsza zgodne z oczekiwaniami. Spowolnienie gospodarcze wyraźnie odbija się na rynku pracy, o czym świadczą zwłaszcza bardzo słabe wyniki zatrudnienia. Uważamy, że popyt na pracę prawdopodobnie pozostanie pod presją w najbliższych miesiącach, odbicie może pojawić się w drugiej połowie roku. Płace wciąż rosną w dwucyfrowym tempie i spodziewamy się, że tak pozostanie w najbliższych kwartałach. Wysoki nominalny wzrost płac będzie napędzał inflację bazową.

Wskaźniki koniunktury GUS w kwietniu poprawiły się we wszystkich sektorach gospodarki. Tendencja poprawy jest dość wyraźna i wydaje się zgodna z naszym scenariuszem stopniowego ożywienia gospodarczego.

Saldo sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2022 r. wyniosło -3,7% PKB, a dług wyniósł 49,1% PKB. Uważamy, że deficyt fiskalny w tym roku może wzrosnąć do około 5% PKB, podczas gdy relacja długu do PKB powinna pozostać mniej więcej stabilna przy dwucyfrowej stopie wzrostu nominalnego PKB.

#### Rynek pracy zwalnia

Zatrudnienie wzrosło w marcu o 0,5% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i w porównaniu z 0,8% r/r w lutym. Natomiast w ujęciu miesięcznym zatrudnienie spadło o 9,5 tys. etatów i był to najniższy marzec od 2009 r. Najwięcej miejsc pracy zlikwidowano w przemyśle (3,4 tys.), transporcie (2,3 tys.) i handlu (2,0 tys.), ale liczba etatów obniżyła się w prawie wszystkich sektorach, z wyjątkiem zakwaterowania i gastronomii.

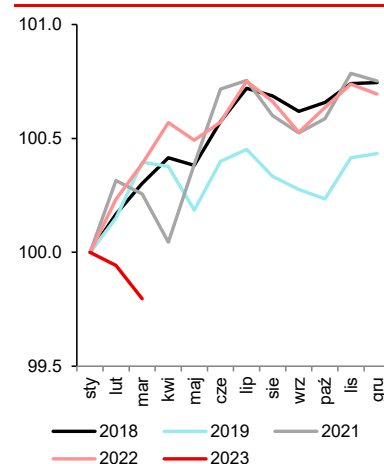
W marcu płace wzrosły o 12,6% r/r wobec 13,6% r/r w lutym, co było zgodne z oczekiwaniami (my: 12,3%, rynek: 12,5%). Płace poza górnictwem spowolniły do 13,0% r/r z 13,4% r/r, a płace w usługach do 13,9% r/r z 14,9% r/r. Dynamika wzrostu płac pozostaje relatywnie wysoka, a spowolnienie rocznego wzrostu w porównaniu do lutego wynikało głównie z wysokiej zmienności wynagrodzeń w górnictwie (gdzie często ostatnio pojawiają się podwyżki i wyrównania inflacyjne) oraz z efektu wysokiej bazy statystycznej w transporcie (efekt wprowadzenia pakietu mobilnościowego w 2022 r.). W ujęciu realnym płace spadły o 3,0% r/r po spadku o 4,0% r/r w lutym.

Spowolnienie gospodarcze wyraźnie odbija się na rynku pracy, o czym świadczą zwłaszcza bardzo słabe wyniki zatrudnienia. Uważamy, że popyt na pracę prawdopodobnie pozostanie pod presją w najbliższych miesiącach, odbicie może pojawić się w drugiej połowie roku. Płace wciąż rosną w dwucyfrowym tempie i spodziewamy się, że tak pozostanie w najbliższych kwartałach. Warto jednak pamiętać, że w ujęciu realnym wynagrodzenia spadają, co naszym zdaniem pozostanie głównym kanałem dostosowania na rynku pracy. Natomiast wysoki nominalny wzrost płac będzie napędzał inflację bazową.

#### Dalsza poprawa optymizmu firm

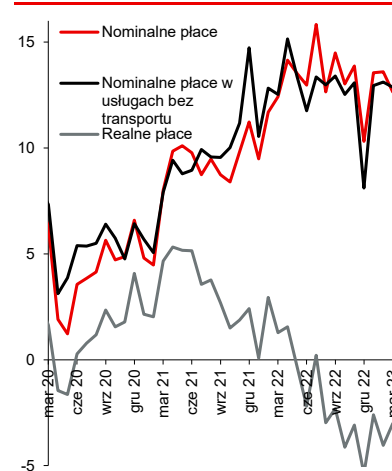
Wskaźniki koniunktury GUS w kwietniu poprawiły się we wszystkich sektorach gospodarki. Podczas gdy ocena bieżąca była w większości przypadków zbliżona do poziomu z marca, większość sektorów odnotowała wzrost wskaźnika oczekiwanej sytuacji. Wszystkie wskaźniki, poza handlem detalicznym, pozostały poniżej średniej długoterminowej, jednak tendencja poprawy jest dość wyraźna i wydaje się zgodna z naszym scenariuszem stopniowego ożywienia gospodarczego jeszcze w tym roku.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, styczeń = 100



Źródło: GUS, Santander

Wynagrodzenia w sektorze firm, % r/r



Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

aI. 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)

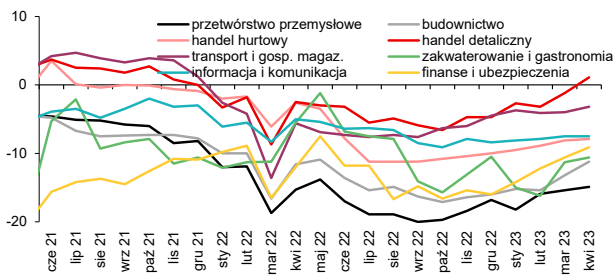
Piotr Bielski 691 393 119

Jarosław Kosaty 887 842 480

Marcin Luziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

### Wskaźniki koniunktury GUS, odchylenie od średniej

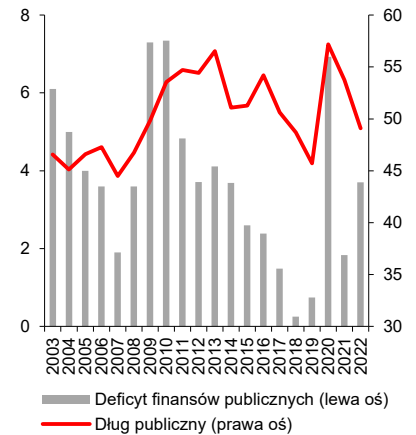


Źródło: GUS, Santander

### Deficyt finansów publicznych w górę, dług w dół

Saldo sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2022 r. wyniosło -3,7% PKB (-115 mld zł) wobec wstępnego odczytu -3,4% PKB opublikowanego 3 kwietnia i -1,8% PKB odnotowanego w 2021 r. Dług publiczny wyniósł 49,1% PKB, co było zgodne z wstępnymi szacunkami i spadło z 53,6% w 2021. Nadal uważamy, że deficyt fiskalny w tym roku może wzrosnąć do około 5% PKB, podczas gdy relacja długu do PKB powinna pozostać mniej więcej stabilna przy dwucyfrowej stopie wzrostu nominalnego PKB.

### Dług i deficyt sektora publicznego, % PKB



Źródło: GUS, Eurostat, 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 i 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