

19 lutego 2020

Ciepło, ale nie gorąco

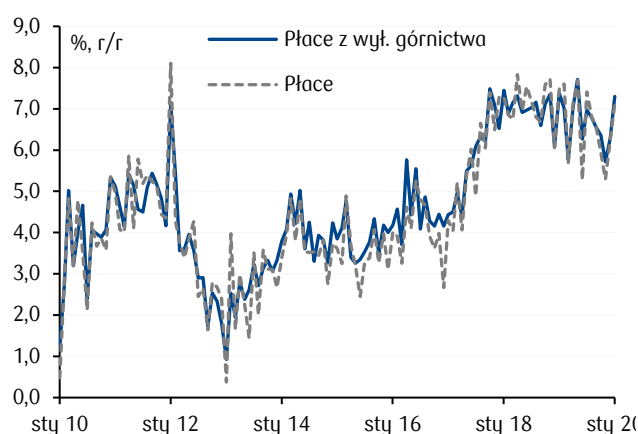
- **Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło styczniu o 7,1% r/r** wobec 6,2% r/r w grudniu. Wpływ podwyżki płacy minimalnej na dynamikę wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw był mniejszy niż zakładaliśmy (PKO: 7,8% r/r), jednak wyższy niż ocenił konsensus (6,8% r/r). Dostosowanie siatki płac w przedsiębiorstwach zatrudniających powyżej 9 osób było więc mniejsze niż sądziliśmy. Warto przy tym dodać, że w sektorze przedsiębiorstw płace nieprzekraczającą minimalnej pobierało w 2018 roku 7,6% pracujących, wobec ok. 15% w całej gospodarce. Wpływ tegorocznej podwyżki płacy minimalnej na wynagrodzenie w gospodarce narodowej będzie więc prawdopodobnie większy niż sugerują dzisiejsze dane.
- **Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło, zgodnie z naszymi oczekiwaniami, o 1,1% r/r.** W samym styczniu odnotowano wzrost liczby etatów o 45 tys., wobec 136 tys. w styczniu 2019, co w dużej mierze wynikało z corocznej korekty próby statystycznej, obejmującej podmioty zatrudniające powyżej 9 osób. Anemiczny przyrost w styczniu jest konsekwencją zatrzymania przyrostu zatrudnienia w przedsiębiorstwach w połowie ubiegłego roku i jest zgodny z historycznymi zależnościami.
- **Rynek pracy jest obecnie mniej „rozgrzany” niż na początku ubiegłego roku.** Dynamika wynagrodzeń z wyłączeniem mocno zmiennego górnictwa, pomimo ponad 15-procentowej podwyżki płacy minimalnej, tylko powróciła do poziomów z początku 2019, przyspieszając do 7,3% r/r wobec średnio 6,1% r/r w 4q19. Wydaje się, że podwyżce płacy minimalnej towarzyszy cykliczne osłabienie popytu na pracę, na co wskazują m.in. mniejsze problemy ze znalezieniem wykwalifikowanych pracowników. Fundusz płac w sektorze przedsiębiorstw zwiększył się w styczniu nominalnie o 8,3% r/r, jednak wzrost realny wyniósł tylko 3,8% r/r i był najniższy od lutego 2014. Rynek pracy pozostanie w naszej ocenie wsparciem dla konsumpcji, jednak wzrost inflacji (nawet jeśli jest tymczasowy) oraz rosnące obawy o sytuację gospodarczą kraju, mogą zmniejszać skłonność do wydawania pieniędzy. Faktycznie, w lutym GUS odnotował pogorszenie nastrojów konsumenckich, zarówno wskaźnika bieżącego (do 1,3 pkt. z 3,7 pkt.) jak i wyprzedzającego (do -2,2 pkt. z -0,6 pkt.). Pogorszenie nastrojów miało miejsce pomimo dobrych ocen sytuacji własnej gospodarstwa domowego. Po raz pierwszy od 3 lat gospodarstwa domowe spodziewają się wzrostu bezrobocia.
- Dzisiejsze dane pokazały nieco mniej pozytywny obraz rynku pracy niż zakładaliśmy, co może wskazywać na pewne ryzyko w dół dla naszej prognozy konsumpcji (i całego PKB).

Zespół Analiz Makroekonomicznych
analizy.makro@pkobp.pl

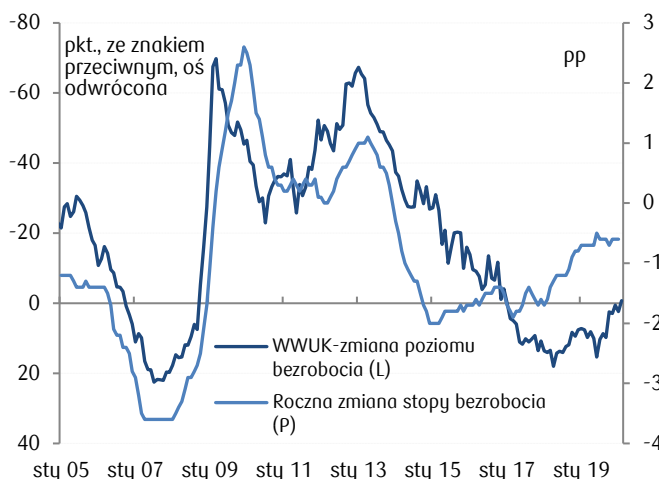
@PKO_Research

Urszula Kryńska
Ekonomistka
urszula.krynska@pkobp.pl
tel. 22 521 51 32

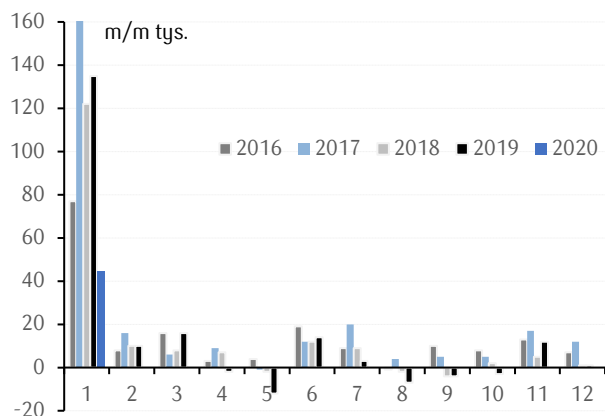
Dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw



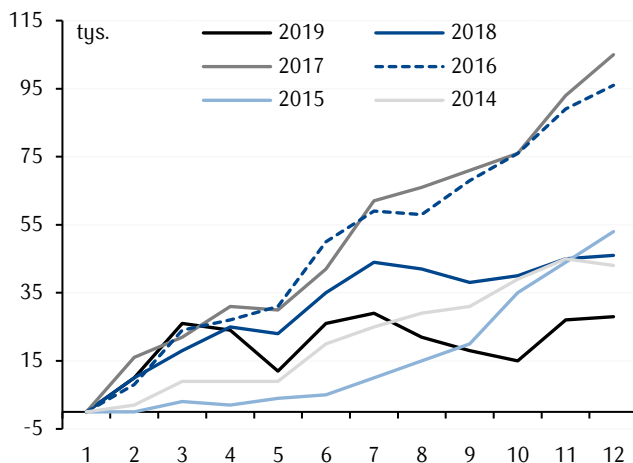
Oczekiwane vs faktyczne bezrobocie



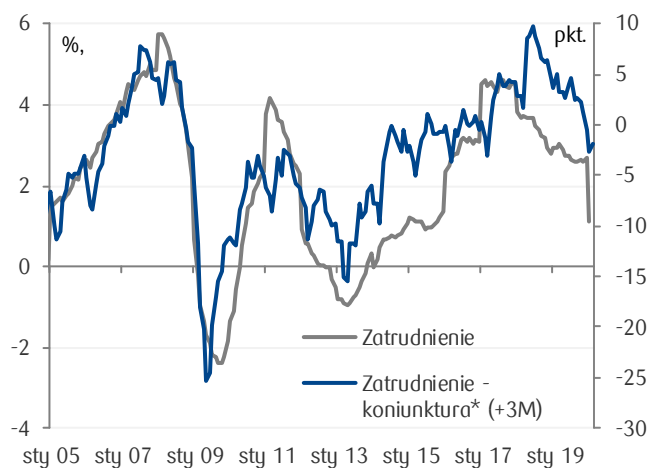
Zmiany zatrudnienia w kolejnych miesiącach



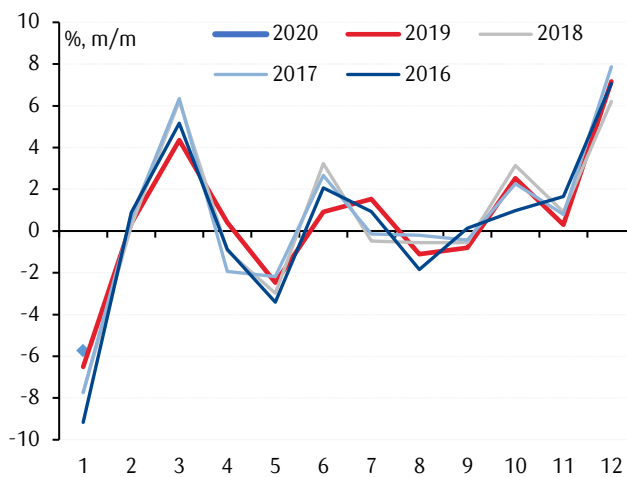
Skumulowane zmiany zatrudnienia luty-grudzień*



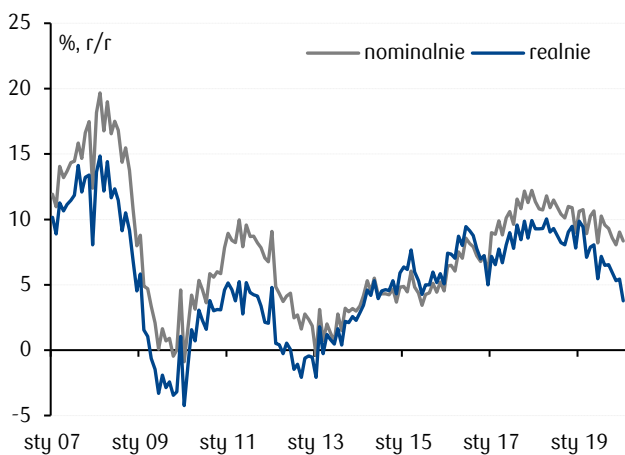
Zatrudnienie vs miary koniunktury**



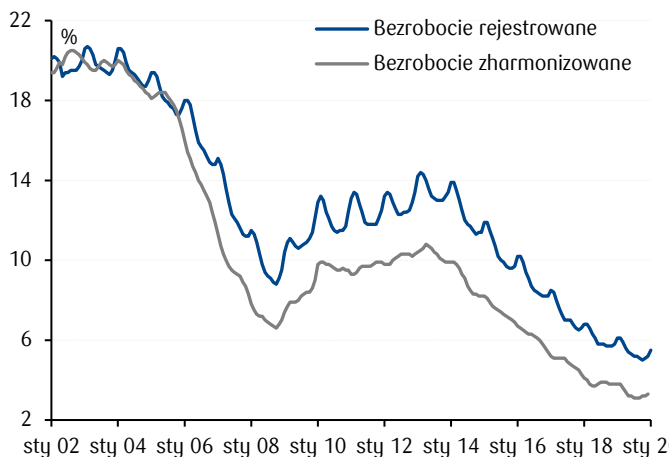
Wynagrodzenia - sezonowość



Fundusz płac



Bezrobocie



Źródło: GUS, Eurostat, NBP, Macrobond, PKO Bank Polski; obliczenia własne; * - eliminujemy styczeń ze względu na zaburzenia związane ze zmianą próby; ** - ważone prognozy zatrudnienia dla przetwórstwa, budownictwa, transportu i handlu.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski SA
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: (22) 521 80 84
f: (22) 521 88 87
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

piotr.bujak@pkobp.pl

22 521 80 84

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

22 521 67 97

Marta Petka-Zagajewska

marta.petka-zagajewska@pkobp.pl

22 521 67 97

dr Marcin Czaplicki, CFA

marcin.czaplicki@pkobp.pl

22 521 54 50

Urszula Kryńska

urszula.krynska@pkobp.pl

22 521 51 32

dr Michał Rot

michal.rot@pkobp.pl

22 580 34 22

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl

22 521 81 22

dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek

agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl

22 521 81 22

dr Mariusz Dziwulski

mariusz.dziwulski@pkobp.pl

22 521 81 88

Michał Koleśnikow

michal.kolesnikow@pkobp.pl

22 521 81 23

Piotr Krzysztofik

piotr.krzysztofik@pkobp.pl

22 521 81 25

Wojciech Matysiak

wojciech.matysiak@pkobp.pl

22 521 51 80

Katarzyna Piętka-Kosińska

katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl

22 521 65 15

Filip Romanowski

filip.romanowski@pkobp.pl

22 521 87 39

Anna Senderowicz

anna.senderowicz@pkobp.pl

22 521 81 24

Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki

marcin.morawiecki@pkobp.pl

22 521 72 24

Materiał zatwierdził(a): Marta Petka-Zagajewska

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.