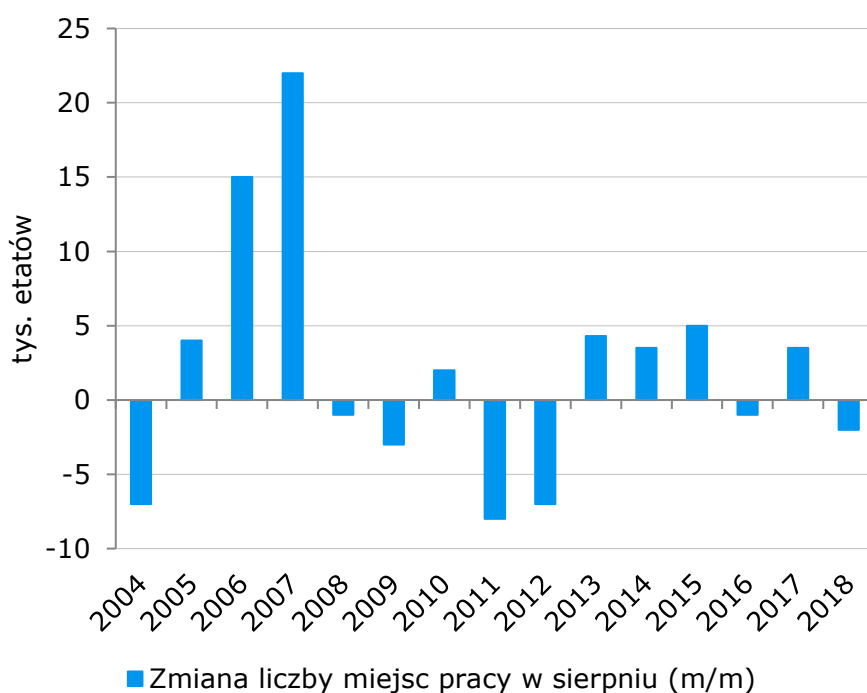


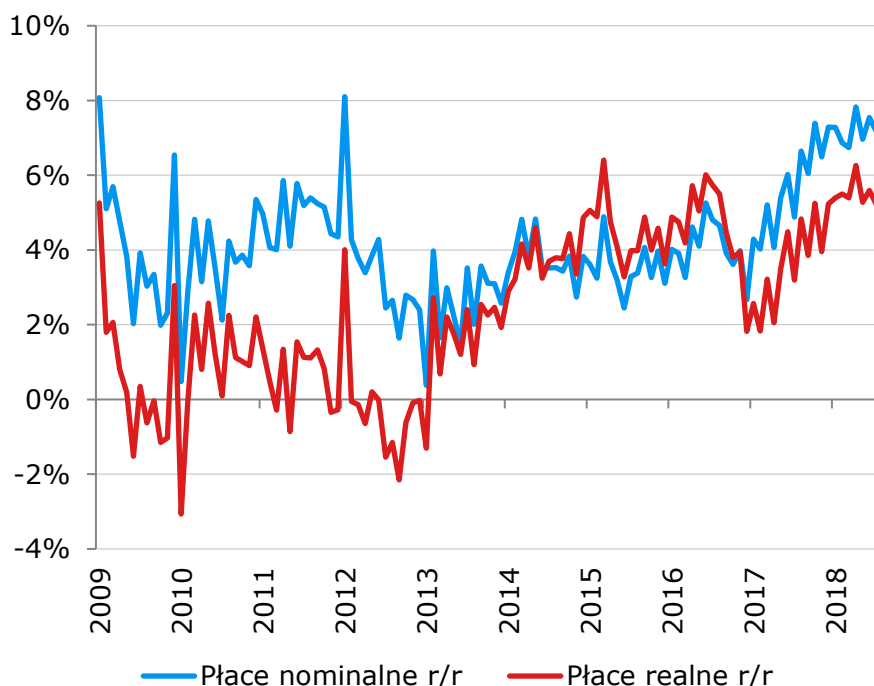
wtorek, 18 września 2018

Błyskawiczny komentarz po danych**Spadek zatrudnienia m/m. Niższa dynamika płac raczej przez czynniki jednorazowe.**

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w sierpniu o 3,4% r/r – poniżej naszej prognozy i konsensusu rynkowego. W ujęciu miesięcznym zatrudnienie spadło o 2tys. etatów, co należy uznać za wynik słaby. Uważamy, że zatrudnienie spada przy wysokim popycie na pracę z uwagi na czynniki podażowe. Niska stopa bezrobocia implikuje, że jego frykcyjna część jest na minimalnym poziomie stąd poszukiwanie pracowników trwa dłużej. Z punktu widzenia statystyki podobny strumień zatrudnionych znajdzie pracę na przestrzeni dłuższego odcinka czasu. Z tego względu średnie przyrosty miesięczne muszą być niższe, a z uwagi na tendencje sezonowe zdarzać się mogą odczyty ujemne – jak ten sierpniowy. Z biegiem czasu powinno to podbijać dynamikę płac.



Spadek dynamiki płac do 6,8% w sierpniu podany przez GUS był zgodny z naszą prognozą i jest wynikiem splotu efektów bazy w górnictwie sprzed roku oraz pewnej korekty w transporcie i handlu. Choć na szczegóły publikacji przyjdzie nam poczekać do publikacji Biuletynu Statystycznego, w tym momencie nie ma wiarygodnych przesłanek aby twierdzić, że dynamika płac będzie wygasać. Wręcz przeciwnie, z uwagi na nierównowagę popytu i podaży tempo wzrostu wynagrodzeń powinno w kolejnych miesiącach przyspieszać.



Dane zostaną zignorowane przez RPP. Rada stoi na stanowisku, że płace rosną w odpowiednim dla gospodarki tempie i nie będzie wrażliwa nawet na sporo wyższe odczyty. Pierwszym panaceum na wyższe płace jest przekonanie RPP o silnych wzrostach produktywności pracy. Drugim przeświadczenie o nieprzerwanym i niewyczerpywalnym strumieniu migracji zarobkowej. Odczyt niższy zostanie odczytany jako po prostu przypadkowy, choć różnica pomiędzy 7% i 6,8% jest z punktu widzenia wpływu na procesy gospodarcze marginalna.

mBank Research

Dr Ernest Pytlarczyk, CFA
główny ekonomista
tel: +48 22 829 0166
email: ernest.pytlarczyk@mbank.pl

Dr Marcin Mazurek
analityk
tel: +48 22 829 0183
email: marcin.mazurek@mbank.pl

Piotr Bartkiewicz
analityk
tel: +48 22 526 7034
email: piotr.bartkiewicz@mbank.pl

Maciej Zdrolik
analityk
tel: +48 22 829 0256
email: maciej.zdrolik@mbank.pl

Uwagi:

Skrzynka pocztowa research@mbank.pl służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.

Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 9 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. z 2015 r. poz. 878 z późn. zm.). Dokument 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. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego, ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego, pochodzą z serwisów informacyjnych (Reuters, Bloomberg) i mają charakter wyłącznie informacyjny.

Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.