

## Komentarz ekonomiczny

### Nastrój konsumencki w dół mimo mocnych płac

Marcin Luziński, tel. 22 534 18 85, [marcin.luzinski@santander.pl](mailto:marcin.luzinski@santander.pl)

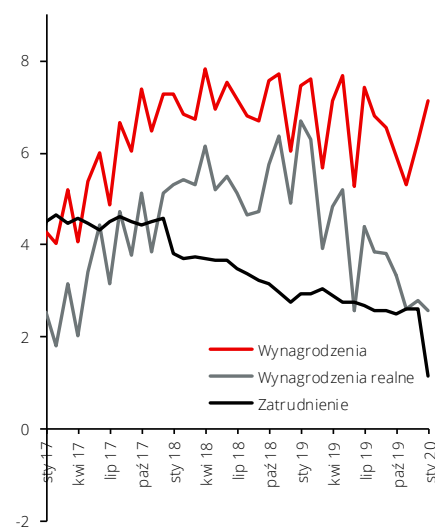
Tempo wzrostu płac w sektorze przedsiębiorstw przyspieszyło do 7,1% r/r. Podwyżka płacy minimalnej mogła dodać ok. 1 pkt. proc. i wygląda na to, że nawet bez tego efektu tempo wzrostu płac pozostałoby mocne. Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 1,1% r/r, mniej niż oczekiwano, ale warto pamiętać, że pierwszy odczyt w roku jest pod mocnym wpływem efektu zmiany próby. W naszej ocenie popyt na pracę w Polsce słabnie i powinno to też ograniczać tempo wzrostu płac w nadchodzących miesiącach. Przyspieszająca inflacja zjada znaczną część dynamiki wzrostu płac, co przedkłada się na dalsze pogorszenie nastrojów konsumentów. Wg nas, dane z rynku pracy i o nastrojach konsumentów wspierają scenariusz dalszego spowolnienia wzrostu konsumpcji prywatnej w I kw. 2020.

W styczniu tempo wzrostu płac w sektorze przedsiębiorstw przyspieszyło do 7,1% r/r, powyżej naszych oczekiwań i zgodnie z konsensusem, notując najszybszy wzrost od lipca 2019. Szacujemy, że podwyżka płacy minimalnej do 2600 zł z 2250 zł dodała ok. 1 pkt. proc. do ogólnej dynamiki. Spodziewaliśmy się, że negatywny wpływ liczby dni roboczych i niższe wypłaty w górnictwie ściągną łączną dynamikę w dół, ale wygląda na to, że bazowe tempo wzrostu płac również pozostaje mocne. Więcej szczegółów poznamy 25 lutego, kiedy opublikowany zostanie Biuletyn Statystyczny.

Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 1,1% r/r w styczniu, mniej niż oczekiwano (my: 1,6%, rynek 2,1%), ale warto pamiętać, że pierwszy odczyt w roku jest pod mocnym wpływem efektu zmiany próby (GUS dodaje firmy, w których zatrudnienie przekroczyło 10 osób w trakcie 2019), więc wynik nie mówi wiele o bieżących trendach. W naszej ocenie jednak popyt na pracę w Polsce słabnie i powinno to też ograniczać tempo wzrostu płac w nadchodzących miesiącach.

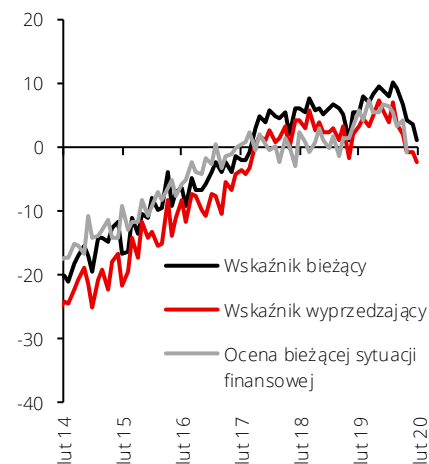
Mimo że nominalna stopa wzrostu płac wciąż pozostaje na przyzwoitym poziomie, należy zauważyć, że przyspieszenie inflacji powoduje erozję wzrostu realnych dochodów do dyspozycji, a najświeższe wyniki ankiet optymizmu konsumentów wydają się te fakt odzwierciedlać: zarówno bieżącej sytuacji jak i wyprzedzające poruszają się w dół. Badanie nastrojów konsumentów wskazują istotne pogorszenie ocen gospodarstw domowych co do ich własnej sytuacji finansowej oraz możliwości poczynienia dużych zakupów. Naszym zdaniem powyższe liczby są spójne z dalszym spowolnieniem konsumpcji prywatnej w I kw. 2020.

#### Płace i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, % r/r



Źródło: GUS, Santander

#### Optymizm konsumentów, pkt



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

*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*