

KOMENTARZ BIEŻĄCY

19 lutego 2020

Z początkiem roku wyraźnie wolniejsze tempo wzrostu zatrudnienia, wzrost płacy minimalnej zapewne podbił dynamikę wynagrodzeń

- Roczna dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw w styczniu wyniosła 1,1% r/r**, kształtując się poniżej naszych oraz rynkowych oczekiwań (po 2,2% r/r). **Dynamika wynagrodzeń wzrosła do 7,1% r/r z 6,2% r/r w grudniu 2019 r.** kształtując się powyżej naszej prognozy (6,6% r/r) oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (6,8% r/r).

dane		gru 19	sty 20	prognoza BOŚ
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	2,6	1,1	2,2
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	6,2	7,1	6,6

- W styczniu GUS tradycyjnie dokonuje zmian w próbie badania przedsiębiorstw zatrudniających powyżej 9 osób. Na bazie tej próby przez kolejne 11 miesięcy przeprowadzane jest badania sytuacji w zakresie zatrudnienia i wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw. Tym samym zmiany w zakresie zatrudnienia w poszczególnych przedsiębiorstwach w trakcie 2019 r. mają wpływ na dane styczniowe w 2020 r., gdyż część przedsiębiorstw (w których zatrudnienie spadło poniżej 10 osób w minionym roku) zostaje wyłączone z nowej próby, zaś część (gdzie odnotowano wzrost zatrudnienia powyżej 9 osób) – włączona do próby. Co ważne, wyłączenie / włączenie przedsiębiorstwa z próby badania implikuje obniżenie / podwyższenie zatrudnienia o wartość wszystkich etatów przedsiębiorstwa, a nie tylko zmiany tego zatrudnienia w trakcie roku. Zmiany w poziomie zatrudnienia w poszczególnych próbach mogą być zatem bardzo istotne. Biorąc pod uwagę powyższe, błędy prognozy styczniowej dynamiki zatrudnienia są zazwyczaj znaczące.

- Styczniowe, dużo słabsze wyniki zatrudnienia nie oznaczają, że w styczniu doszło do gwałtownego osłabienia popytu na pracę w skali miesiąca, lecz wynikają z corocznej zmiany próby badania GUS. **Generalnie, niezależnie od metodologicznych kwestii, słabsza dynamika zatrudnienia znamionuje słabszą sytuację w zakresie zatrudnienia niż wskazywałby na to dane za 2019 r.**

- Biorąc pod uwagę słabnącą koniunkturę w gospodarce, jak również wysoki wzrost kosztów pracy w minionych trzech latach, oczekiwaliśmy w trakcie 2020 r. wyraźnego spadku dynamiki zatrudnienia w kierunku 1,5% r/r.** Póki co, nie sądzimy, aby silniejsze dostosowanie dynamiki zatrudnienia w styczniu – wynikające ze zmiany próby badania – implikowało silniejsze spowolnienie dynamiki zatrudnienia w trakcie roku. Na podstawie ocen przedsiębiorstw dot. popytu na pracę (wg badania NBP) **oczekujemy raczej niższego, ale dodatkiego tempa wzrostu zatrudnienia w nadchodzących miesiącach (w ujęciu zmian**

Departament Rynków
Finansowych i Analiz
bosbank.analiza@bosbank.pl

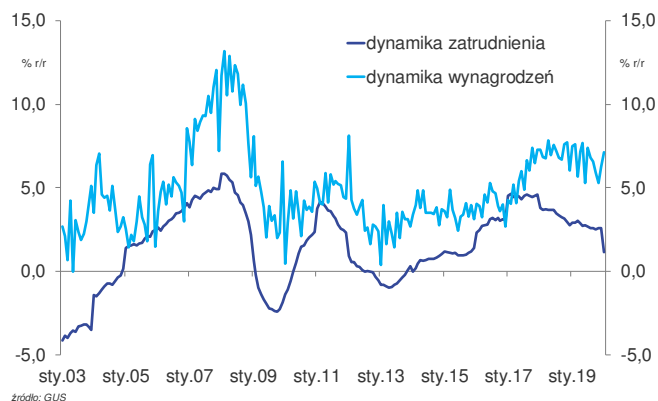
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

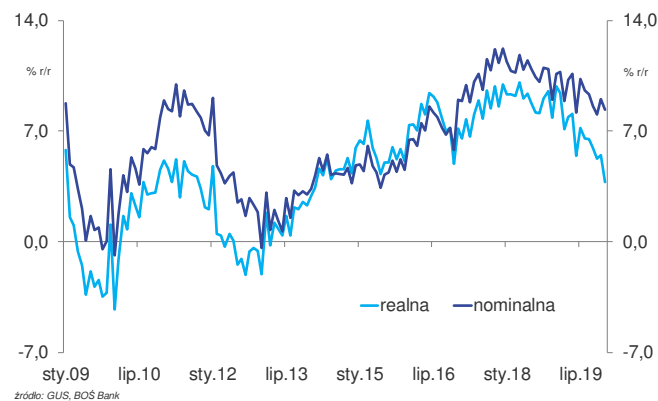
miesięcznych oczyszczonych z sezonowości), co powinno implikować utrzymanie rocznej dynamiki zatrudnienia w okolicach 1,0% r/r w trakcie roku.

- Przy notowanych problemach podaźowych oczywiście cały czas należy mieć na uwadze właśnie podaźowe, a nie popytowe ograniczenia w kontekście dynamiki wzrostu zatrudnienia, co implikuje utrzymanie prognozy stabilizacji stopy bezrobocia w 2020 r., pomimo wyraźnie niższej dynamiki zatrudnienia.
- **Nie sądzimy kolei, aby w przypadku wynagrodzeń błąd prognozy styczniowej dynamiki płac (porównując do średniego błędu w poprzednich miesiącach) wynikał z wspomnianej corocznej zmiany próby badania. W naszej ocenie w styczniu większy – wobec naszych założeń – okazał się wpływ bardzo wysokiej podwyżki płacy minimalnej (o 15,6%).** Przy niekorzystnych w styczniu efektach kalendarzowych, dynamika wynagrodzeń mogłaby nawet obniżyć się w stosunku do grudnia, niemniej zapewne szersza skala podwyżek w grupie osób najmniej zarabiających (zarówno do wysokości obecnej płacy minimalnej, jak również lekko powyżej tego poziomu) poskutkowała silniejszym wzrostem dynamiki płac ogółem.
- **Biorąc pod uwagę powyższe, podtrzymujemy nasze prognozy sprzed kilku miesięcy, że pomimo wyraźnie wolniejszego tempa wzrostu zatrudnienia w 2020 r., dynamika płac utrzyma się w granicach 6,0% – 7,0% r/r (średniorocznie), blisko poziomu z 2019 r.**
- Biorąc pod uwagę notowane silniejsze spowolnienie aktywności krajowej gospodarki pod koniec 2019 r., jak również utrzymujące się zagrożenia dla gospodarki globalnej z początkiem 2020 r. (sytuacja w Chinach) uważamy, że bilans ryzyka dla prognoz rynku pracy wskazuje na wyższe ryzyka niższego wzrostu zatrudnienia. Z kolei, przy „sztywności” podwyżek wynagrodzeń z tytułu wzrostu płacy minimalnej oraz strukturalnych ograniczeń podaźowych na rynku pracy, prawdopodobieństwo silniejszego osłabienia dynamiki wynagrodzeń wydaje się wyraźnie niższe. Jednocześnie jednak, te niższe krótkookresowe ryzyka dla dynamiki wynagrodzeń, przekładają się na wyższe średniookresowe ryzyka sytuacji na rynku pracy w kontekście obciążeń przedsiębiorstw z tytułu kosztów pracy i wyników finansowych przedsiębiorstw.
- **Dużo niższa dynamika zatrudnienia w 2020 r. skutkuje wyraźnie niższym wzrostem funduszu płac w gospodarce, dodatkowo bieżący dynamiczny wzrost inflacji przekłada się na silniejsze osłabienie dynamiki wzrostu realnego funduszu wynagrodzeń.** Te efekty będą skutkować pewnym ograniczeniem dynamiki spożycia gospodarstw domowych w kwartalach kolejnych, niemniej skalę tego efektu znacząco ograniczać będzie wypłata świadczeń społecznych (rozszerzenie programu „Rodzina 500+”, które jeszcze solidnie będą do połowy roku podbijać dynamikę dochodów gospodarstw domowych). W II poł. br. oczekujemy natomiast ograniczenia negatywnego wpływu na siłę nabywczą dochodów gospodarstw domowych inflacji CPI, przy założeniu jej wyraźnego spadku od II kw. br.

Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach



Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach



wskaźnik		lut 19	mar 19	kwi 19	maj 19	cze 19	lip 19	sie 19	wrz 19	paź 19	lis 19	gru 19	sty 20
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	tys.	6 378	6 394	6 392	6 380	6 394	6 397	6 390	6 386	6 383	6 395	6 396	6 441
	% r/r	2,9	3,0	2,9	2,7	2,8	2,7	2,6	2,6	2,5	2,6	2,6	1,1
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	zł.	4 949	5 165	5 186	5 058	5 104	5 182	5 125	5 085	5 213	5 229	5 604	5 283
	% r/r	7,6	5,7	7,1	7,7	5,3	7,4	6,8	6,6	5,9	5,3	6,2	7,1

Źródło: GUS

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.