

KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 marca 2025

Dynamika płac ponownie osłabła, stabilne zatrudnienie w przedsiębiorstwach.

• W lutym roczna dynamika zatrudnienia utrzymała się na poziomie styczniowym **-0,9% r/r**, kształtując się na poziomie zgodnym z naszą prognozą oraz medianą prognoz rynkowych (wg ankiety *Parkietu*). **Dynamika przeciętnego wynagrodzenia w przedsiębiorstwach obniżyła się do 7,9% r/r z 9,2% r/r w styczniu** i była niższa naszej prognozy oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety *Parkietu* – po 8,7% r/r.

dane		sty 25	lut 25	prognoza BOŚ
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	-0,9	-0,9	-0,9
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	9,2	7,9	8,7

• **Lutowa stabilizacja dynamiki zatrudnienia wpisuje się w ocenę danych styczniowych, tj. że przed miesiącem skokowy spadek tej dynamiki wynikał z efektów statystycznych zmiany próby badania, a nie oznacza wyraźnego pogłębienia spadku popytu na pracę.** Opublikowane dane, wg naszych szacunków, implikują stabilizację zatrudnienia w ujęciu zmian miesięcznych, oczyszczonych z sezonowości.

• Tym samym dane są spójne z dotychczasowym obrazem sytuacji na rynku pracy, gdzie nie następuje znaczący wzrost skali zwolnień, ale też przedsiębiorstwa pozostają ostrożne co do zwiększania etatów, na co wpływa zapewne zarówno niepewność sytuacji gospodarczej jak i dotychczasowy silny wzrost kosztów pracy.

• Zakładamy, że te efekty będą stopniowo wygasać w II poł. roku wraz z przyspieszeniem aktywności i zakładanym ograniczeniem niepewności rozwoju sytuacji w globalnym handlu. Przy takim założeniu oraz przy niższych bazach odniesienia, w II poł. roku dynamika zatrudnienia może trochę wzrosnąć, choć mało prawdopodobny wydaje się jej wzrost do dodatniego poziomu.

• **W lutym mocniej zaskoczyły dane nt. wynagrodzeń z wyraźnym dalszym spadkiem dynamiki do 7,9% r/r.**

• **Struktura danych, tj. tempo wzrostu płac w poszczególnych sekcjach nie wskazuje na istotny wpływ efektów okresowych, np. wypłat premii.** Dalsze obniżenie dynamiki płac nastąpiło w „dużych” branżach tj. przetwórstwie przemysłowym, budownictwie i handlu. W części na lutowe wyniki na pewno wpływały efekty kalendarzowe tj. niższa liczba dni roboczych i tym samym niższy wzrost tzw. ruchomej części wynagrodzeń. Analizując jednak łącznie dane ze stycznia i lutego, **dominujący wydaje się efekt cykliczno-regulacyjny, tj. generalnego obniżenia presji płacowej wraz z ochłodzeniem koniunktury na rynku pracy oraz niższego z początkiem br. wzrostu płacy minimalnej.**

Biuro Analiz Makroekonomicznych
i Sektorowych
bosbank.analizy@bosbank.pl

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

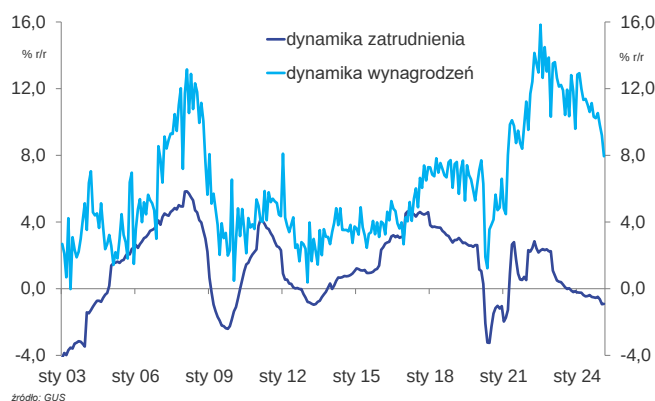
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- Na przetomie roku wśród czynników niepewności scenariusza makroekonomicznego wskazywaliśmy skalę wyhamowania dynamiki płac, biorąc pod uwagę fakt, że w ostatnich kwartałach na te dane wpływało wiele czynników poza-cyklicznych oraz fakt, że koszty pracy tak silnie osłabiają nastroje przedsiębiorców. **Tak jak dane styczniowe uspokoiły, tak dane lutowe wskazują, że to ryzyko pozostaje istotne i ważne dla tempa wzrostu konsumpcji prywatnej w br.**

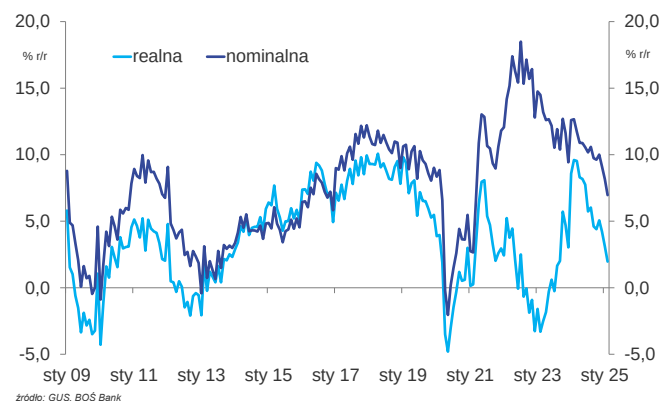
- Przy wyraźnie niższym nominalnym tempie wzrostu wynagrodzeń oraz utrzymującej się podwyższonej inflacji dynamika realnego funduszu płac w lutym obniżyła się poniżej 2,0%, co jest już wynikiem wyraźnie poniżej długookresowej średniej. Oczekiwany spadek inflacji CPI w II poł. roku poprawi te wyniki, niemniej dla tych danych także istotna jest właśnie skala obniżenia nominalnej dynamiki płac.

- Trudno jednak przy zmienności danych na początku roku o ostateczne wnioski, kluczowe będą marcowe wyniki dynamiki płac wskazujące na wynik w całym I kw. oraz przy już braku negatywnych efektów kalendarzowych, jak również dane nt. płac w gospodarce narodowej w I kw. **Na razie podtrzymujemy naszą prognozę, że dynamika wynagrodzeń w kolejnych miesiącach ukształtuje się w okolicach 8,0% - 8,5% r/r.**

Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach



Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach



wskaźnik		mar 24	kwi 24	maj 24	cze 24	lip 24	sie 24	wrz 24	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	tys.	6 501	6 499	6 488	6 485	6 489	6 470	6 462	6 458	6 463	6 454	6 455	6 452
	% r/r	-0,2	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,9	-0,9
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	zł	8 409	8 272	8 000	8 145	8 279	8 190	8 141	8 317	8 478	8 821	8 482	8 613
	% r/r	12,0	11,3	11,4	11,0	10,6	11,1	10,3	10,2	10,5	9,8	9,2	7,9

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, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.