

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 lutego 2024

## Z początkiem roku niewielkie zmiany zatrudnienia i silniejsze odbicie dynamiki płac w sektorze przedsiębiorstw.

- W styczniu dynamika przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw lekko osłabła do **-0,2% r/r** wobec **-0,1%** w grudniu. Opublikowane dane okazały się nieco słabsze wobec naszej prognozy i zgodne z medianą prognoz rynkowych (wg. ankiety Parkietu). **Dynamika wynagrodzeń w styczniu wzrosła do aż 12,8% r/r, po tym jak w grudniu zaskoczyła wyraźnie in minus (9,6% r/r)**, kształtując się powyżej naszej prognozy (11,0%) oraz mediany prognoz rynkowych (10,9%).

dane		gru 23	sty 24	prognoza BOŚ
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	-0,1	<b>-0,2</b>	0,0
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	9,6	<b>12,8</b>	11,0

- Lekkie pogorszenie wyników styczniowego zatrudnienia nie jest sygnałem osłabienia popytu na pracę, szczególnie biorąc pod uwagę fakt, że na dane styczniowe w dużo większym stopniu wpływa coroczna zmiana próby badania przedsiębiorstw zatrudniających powyżej 9 osób niż efekty cykliczne.**

- Na bazie tej próby przez cały bieżący rok prowadzane będzie badanie zatrudnienia i wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw. Tym samym zmiany zatrudnienia w poszczególnych przedsiębiorstwach w trakcie 2023 r. wpłynęły na dane styczniowe w 2024 r., gdyż część przedsiębiorstw (w których zatrudnienie spadło poniżej 10 osób w minionym roku) została wyłączona z nowej próby, zaś część (gdzie miał miejsce wzrost zatrudnienia powyżej 9 osób) – włączona do próby. Co ważne, wyłączenie / włączenie przedsiębiorstwa z próby badania implikuje obniżenie / podwyższenie zatrudnienia o wszystkie etaty pracowników tego przedsiębiorstwa, a nie o zmianę zatrudnienia w trakcie roku. Z tego powodu w minionych latach w styczniu dynamika zatrudnienia potrafiła skokowo zmieniać się względem danych z grudnia roku wcześniejszego.

- Analizując zmiany w poziomie przeciętnego zatrudnienia w 2023 r. założyliśmy minimalnie pozytywny efekt dla danych styczniowych, ostatecznie okazał się on neutralny.** Według naszej oceny w skali miesiąca (po wykluczeniu wpływu efektów sezonowych) cały czas poziom zatrudnienia praktycznie nie zmienia się, a niewielkie zmiany rocznej dynamiki wynikają ze zmieniających się baz odniesienia.

- Zakładamy, że w nadchodzących miesiącach utrzyma się stabilizacja zatrudnienia po korekcie o efekt sezonowy. W lutym roczna dynamika zatrudnienia wyniesie ok. 0,0% r/r, po czym w trakcie 2024 r. stopniowo wzrośnie powyżej +0,5% r/r w II poł. roku, przy założeniu pozytywnego efektu**

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

poprawy koniunktury oraz przy bardziej sprzyjających bazach odniesienia. Wyniki badania NBP (Szybki Monitoring) potwierdzają lekki wzrost popytu na pracę z początkiem roku.

- Czynnikiem hamującym silniejsze tempo wzrostu zatrudnienia będzie wciąż ograniczona skala ożywienia gospodarki krajowej (do 2,8% w 2024 r.), ale także ograniczenia po stronie podaży pracy. Pogarszająca się sytuacja demograficzna, przy niskim prawdopodobieństwie powtórzenia tak silnego wzrostu podaży pracy z tytułu migracji jak miało to miejsce w 2022 r., będzie trwale ograniczać tempo wzrostu zatrudnienia w Polsce.

- Te efekty demograficzne będą natomiast trwale podwyższać dynamikę płac, co potwierdza powrót styczniowej dynamiki wynagrodzeń do dwucyfrowego poziomu. Inaczej niż w przypadku zatrudnienia, na dynamikę wynagrodzeń dokonywana przez GUS roczna zmiana próby badania ma marginalny wpływ.

- **Komentując zaskakująco słabe dane nt. grudniowej dynamiki płac wskazywaliśmy na prawdopodobny okresowy charakter tego spadku**, po pierwsze z powodu negatywnych efektów kalendarzowych (niższa liczba dni roboczych i niższa dynamika płac w tzw. ruchomej części wynagrodzenia), po drugie (prawdopodobnie) z powodu ograniczania pod koniec roku podwyżek płac i wypłat premii w związku ze znaczącą podwyżką płacy minimalnej od stycznia br.

- **Pozytywna niespodzianka w zakresie publikowanych danych najprawdopodobniej jest związana właśnie z silnym wzrostem płacy minimalnej (o 21,5%)**, szczególnie przy coraz większym udziale wśród pracujących tych otrzymujących wynagrodzenie minimalne i bliskie minimalnemu. Także wyniki badania NBP (Szybki Monitoring) wskazywały, że pomimo wyraźnego spadku presji płacowej w trakcie ub.r., przedsiębiorstwa na początku br. planowały znaczące podwyżki wynagrodzeń. Podobny układ danych (bardzo słabe dane grudniowe i odbicie styczniowe) obserwowaliśmy na przełomie 2022 i 2023, także w warunkach silnej podwyżki płacy minimalnej, zapewne zatem ten czynnik wpływa na wzorec sezonowy dynamiki wynagrodzeń w ostatnim czasie.

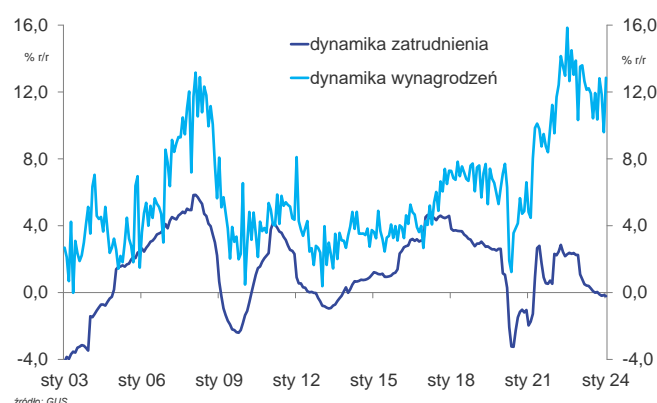
- **Choć ten efekt trwale podwyższy dynamikę płac w 2024 r., to w kolejnych miesiącach oczekujemy stopniowego jej obniżenia w kierunku 10% r/r na koniec roku.**

- Wyhamowanie inflacji będzie przekładać się na niższe niż w I. 2022 – 2023 tempo wzrostu wynagrodzeń (wspomniane obniżenie presji płacowej w firmach), co będzie skutkowało niższą (miesięczną) dynamiką wzrostu płac w miesiącach kolejnych (poza kolejną lipcową podwyżką płacy minimalnej). Choć w przypadku polskiej gospodarki formalna indeksacja płac to raczej znikome zjawisko, to jednak na pewno czynnik tak gwałtownego wzrostu inflacji wpływał na skalę podwyżek płac w minionych kwartałach.

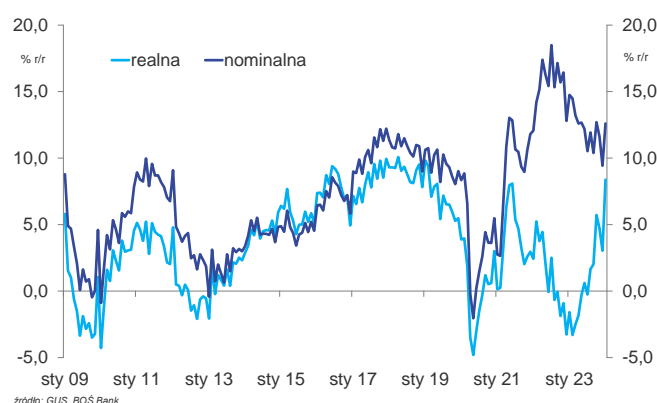
- Przy solidnym wzroście styczniowej dynamiki wynagrodzeń, ale przede wszystkim dzięki dalszemu skokowemu spadkowi inflacji z początkiem roku silnie wzrosła realna dynamika funduszu płac do 8,4% r/r z 3,0% r/r w grudniu ub.r. oraz -3,3% r/r w lutym 2023 r. Choć wyhamowanie dynamiki wynagrodzeń, a przede wszystkim oczekiwany wzrost inflacji w II poł. roku wpłyną w kolejnych

miesiącach na obniżenie dynamiki realnego funduszu płac, to wciąż prognozowany średnioroczny wynik na poziomie 5,5% wobec 0,6% w 2023 r. pokazuje dobrze skalę poprawy sytuacji dochodowej gospodarstw domowych i potencjał dla odbicia konsumpcji prywatnej.

### Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach



### Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach



wskaźnik		lut 23	mar 23	kwi 23	maj 23	cze 23	lip 23	sie 23	wrz 23	paź 23	lis 23	gru 23	sty 24
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	tys.	6 526	6 517	6 524	6 518	6 513	6 514	6 502	6 496	6 494	6 494	6 495	<b>6 516</b>
	% r/r	0,8	0,5	0,4	0,4	0,2	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	<b>-0,2</b>
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	zł	7 066	7 508	7 431	7 182	7 335	7 485	7 369	7 380	7 545	7 670	8 033	<b>7 768</b>
	% r/r	13,6	12,6	12,1	12,2	11,9	10,4	11,9	10,3	12,8	11,8	9,6	<b>12,8</b>

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.