

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 lutego 2025

## Styczniowy spadek dynamiki zatrudnienia zapewne efektem corocznej zmiany próby badania GUS.

• W styczniu spadek zatrudnienia pogłębił się do **-0,9% r/r** wobec **-0,6% r/r** w grudniu ub.r., kształtując się poniżej naszej prognozy (-0,5% r/r) oraz poniżej mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (-0,6%). **Dynamika przeciętnego wynagrodzenia w przedsiębiorstwach obniżyła się do 9,2% r/r z 9,8% r/r w grudniu** i była zbliżona do naszej prognozy (9,1% r/r) oraz mediany prognoz rynkowych (9,0% r/r wg ankiety Parkietu).

| dane                                                |       | gru 24 | sty 25      | prognoza BOŚ |
|-----------------------------------------------------|-------|--------|-------------|--------------|
| przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw  | % r/r | -0,6   | <b>-0,9</b> | -0,5         |
| przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw | % r/r | 9,8    | <b>9,2</b>  | 9,1          |

• **Analizę styczniowych danych dot. zatrudnienia utrudnia coroczna zmiana próby badania przedsiębiorstw zatrudniających powyżej 9 osób.** Na bazie tej próby przez cały bieżący rok prowadzone będzie badanie zatrudnienia i wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw. Tym samym zmiany zatrudnienia w poszczególnych przedsiębiorstwach w trakcie 2024 r. wpłynęły na dane styczniowe w 2025 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. Z tego powodu w minionych latach w styczniu dynamika zatrudnienia często skokowo zmieniała się względem danych z grudnia roku wcześniejszego.

• Biorąc pod uwagę generalnie ograniczoną zmienność dynamiki przeciętnego zatrudnienia z miesiąca na miesiąc oraz wyższe ryzyko błędu dla danych styczniowych zakładamy, że to właśnie ten efekt zmiany próby badania był głównym powodem dalszego spadku dynamiki zatrudnienia na początku br.

• Z drugiej strony, słabsze nastroje przedsiębiorstw dot. popytu na pracę na przełomie roku (wyniki Szybkiego Monitoringu NBP) oraz struktura danych styczniowych wskazują, że w części na tę sytuację mogły wpływać także efekty cykliczne. Nieco zaskakuje bowiem, że w styczniu głębsze dostosowanie (tj. spadek zatrudnienia) zanotowano w handlu i usługach, gdzie sytuacja na rynku pracy w ub.r. była relatywnie korzystniejsza, podczas gdy w przetwórstwie przemysłowym, gdzie popyt na pracę w ub.r. obniżał się mocniej, styczniowa dynamika akurat poprawiła się.

• Dopiero dane z kolejnych miesięcy dadzą bardziej jednoznaczne informacje dot. siły cyklicznego popytu na pracę. Jak dotychczas skala zmian nie jest na tyle silna, aby zapowiadała wyraźne pogorszenie sytuacji na rynku pracy. **Zakładamy zatem, że dzięki utrzymaniu mocniejszej koniunktury krajowej**

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

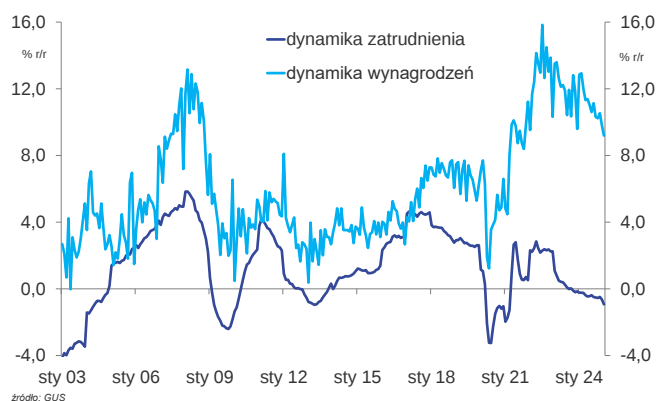
**gospodarki popyt na pracę będzie się stabilizował, co poskutkuje wzrostem dynamiki zatrudnienia w trakcie roku (dzięki efektom bazy). Jednocześnie przy zmianach strukturalnych na rynku pracy (demografia negatywnie wpływająca na podaż pracy) ostatnie dane nie wskazują na ryzyko wyraźnego wzrostu bezrobocia w miesiącach kolejnych.**

- Sytuacja demograficzna pozostaje także czynnikiem trwale podwyższającym dynamikę wynagrodzeń. Sam spadek tej dynamiki w styczniu wynikał przede wszystkim z wyraźnie niższego wzrostu płacy minimalnej (9,0% na początku br. wobec ponad 20% w styczniu 2024 r.) oraz z negatywnych efektów cyklicznych i obniżającej się presji płacowej w firmach (na co wskazywali przedsiębiorcy wg badania NBP Szybki Monitoring). Choć skala styczniowego spadku względem danych z grudnia nie wydaje się duża, to zwraca uwagę fakt, że inaczej niż w minionych dwóch latach, po słabych danych grudniowych nie nastąpiło odbicie dynamiki płac w styczniu. Porównując dynamikę styczniową płac do średniej dynamiki z poszczególnych miesięcy 2024 r. efekt niższego wzrostu płacy minimalnej jest już wyraźny.

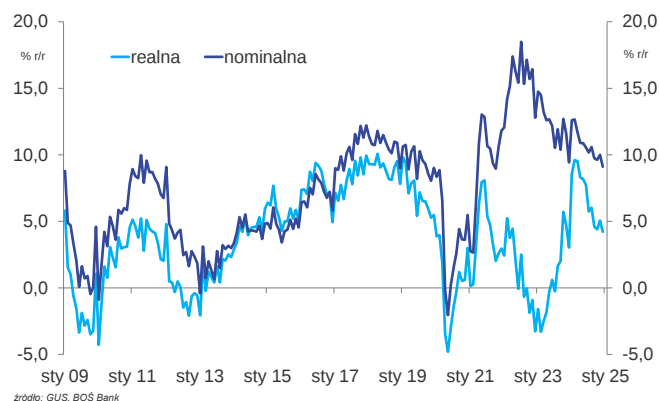
- Z tego względu oczekujemy trwałego obniżenia dynamiki płac do jednocyfrowego poziomu w 2025 r. i w kolejnych miesiącach jej spadku w kierunku 8,5% r/r.**

- Wyraźny spadek zatrudnienia oraz dynamiki wynagrodzeń na początku br. poskutkował dalszym spadkiem dynamiki funduszu płac. Dodatkowo mocniejszy wzrost inflacji CPI wpłynął na jeszcze silniejszy spadek dynamiki realnego funduszu do 2,7% r/r z 4,2% w grudniu oraz wobec 8,6% r/r w styczniu 2024 r. Te dane wskazują na utrzymanie w kolejnych kwartałach umiarkowanej dynamiki konsumpcji prywatnej. Same styczniowe dane wskazywałyby nawet na ryzyko spadku dynamiki konsumpcji poniżej 3,0% w I kw., niemniej zakładając stabilizowanie się popytu na pracę w kolejnych miesiącach, wciąż ograniczone ryzyko silniejszego wzrostu bezrobocia, oczekiwany spadek inflacji CPI w II poł. roku oraz dotychczasową poprawę sytuacji konsumentów w zakresie oszczędności oczekujemy utrzymania dynamiki konsumpcji w okolicach poziomu 3,0% r/r.

**Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach**



**Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach**



| wskaźnik                                            |       | lut 24 | mar 24 | kwi 24 | maj 24 | cze 24 | lip 24 | sie 24 | wrz 24 | paź 24 | lis 24 | gru 24 | sty 25 |
|-----------------------------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw  | tys.  | 6 511  | 6 501  | 6 499  | 6 488  | 6 485  | 6 489  | 6 470  | 6 462  | 6 458  | 6 463  | 6 454  | 6 455  |
|                                                     | % r/r | -0,2   | -0,2   | -0,4   | -0,5   | -0,4   | -0,4   | -0,5   | -0,5   | -0,5   | -0,5   | -0,6   | -0,9   |
| przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw | zł    | 7 979  | 8 409  | 8 272  | 8 000  | 8 145  | 8 279  | 8 190  | 8 141  | 8 317  | 8 478  | 8 821  | 8 482  |
|                                                     | % r/r | 12,9   | 12,0   | 11,3   | 11,4   | 11,0   | 10,6   | 11,1   | 10,3   | 10,2   | 10,5   | 9,8    | 9,2    |

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.