

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 grudnia 2023

## Wzrost wynagrodzeń nadal wspierany wyższymi premiami. Utrzymuje się stabilna sytuacja na rynku pracy.

• W listopadzie dynamika przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw lekko obniżyła się do **-0,2% r/r** wobec **-0,1%** w październiku. Opublikowane dane okazały się zgodne z naszymi oczekiwaniami oraz medianą prognoz rynkowych (wg. ankiety Parkietu). **Dynamika wynagrodzeń w listopadzie obniżyła się w listopadzie do 11,8% r/r z 12,8% w październiku**, kształtując się nieco powyżej naszej prognozy (10,9%) oraz mediany prognoz rynkowych (11,2%).

dane		paź 23	lis 23	prognoza BOŚ
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	-0,1	<b>-0,2</b>	-0,2
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	12,8	<b>11,8</b>	10,9

• Choć listopadowa dynamika zatrudnienia jeszcze lekko obniżyła się, to wciąż można wskazywać, że nie zapowiada to pogłębienia dekonjunktury na krajowym rynku pracy. Na możliwość ujemnej dynamiki zatrudnienia pod koniec br. (nieznacznie poniżej 0%) wskazywaliśmy w komentarzach z miesięcy wcześniejszych.

• Według naszych szacunków, pomimo ujemnej rocznej dynamiki zatrudnienia, w skali miesiąca w ujęciu zmian oczyszczonych z sezonowości, jego poziom nie zmienił się. Tym samym utrzymały się tendencje z III kw., wobec spadku zatrudnienia w I poł. roku. Spadek rocznej dynamiki zatrudnienia w II poł. roku jest więc w większym stopniu efektem wyższej bazy odniesienia niż bieżącego pogorszenia popytu na pracę.

• Zakładamy, że w nadchodzących miesiącach utrzyma się stabilizacja zatrudnienia po korekcie o efekt sezonowy. W grudniu br. roczna dynamika zatrudnienia utrzyma się jeszcze na lekko ujemnym poziomie (wstępna prognoza **-0,2% r/r**), ale w trakcie 2024 r. będzie stopniowo rosnąć powyżej **+0,5% r/r** w II poł. roku, przy założeniu pozytywnego efektu poprawy koniunktury oraz bardziej sprzyjających baz odniesienia.

• Czynnikiem hamującym silniejsze tempo wzrostu zatrudnienia będzie ograniczona skala ożywienia gospodarki krajowej (do nieco ponad 2,0% 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. W 2024 r. dynamikę wynagrodzeń będą podwyższać także decyzje administracyjne -kolejny silny wzrost płacy minimalnej (od stycznia**

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

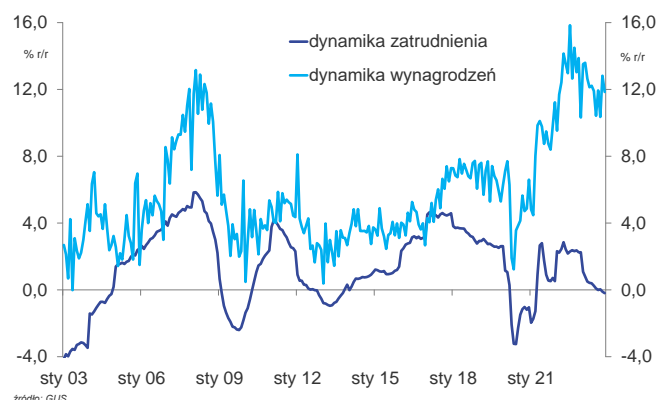
**Łukasz Tarnawa**  
Główny Ekonomista  
+48 696 405 159  
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

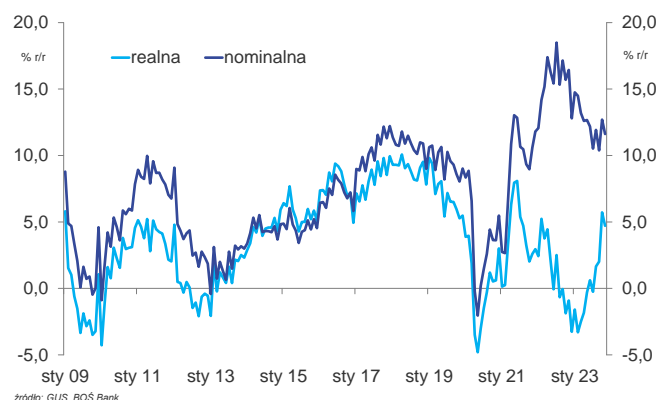
ok. 20% r/r), a w całej gospodarce narodowej dodatkowo zapowiadane podwyżki dla nauczycieli (30%) oraz pracowników sfery budżetowej (20%).

- Z drugiej strony wyhamowanie inflacji będzie przekładać się na niższe niż w l. 2022 – 2023 tempo wzrostu wynagrodzeń. 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 kwartałach minionych.
- W samym listopadzie dynamika wynagrodzeń ponownie zaskoczyła *in plus* (jednak słabiej niż w październiku), podobnie jednak jak przed miesiącem, **struktura wynagrodzeń w poszczególnych sektorach wskazuje w większym stopniu na efekt wypłat premii niż generalne nasilenie podwyżek płac. W listopadzie na poziomie wyższym od naszych oczekiwań ukształtował się bowiem wskaźnik wynagrodzeń w górnictwie (choć zdecydowanie mniej niż w październiku) oraz energetyce**, tj. branżach o większej zmienności dynamiki płac, gdzie udział premii i nagród jest stosunkowo wysoki. W branżach o największym zatrudnieniu – w przetwórstwie przemysłowym, handlu i usługach dynamika płac utrzymała się na stabilnym poziomie.
- Struktura danych dot. wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw, jak również wyniki badania NBP (Szybki Monitoring) wskazujące na wyraźne ograniczenie presji na wzrost wynagrodzeń w IV kw. pozwalają oczekiwać dalszego stopniowego obniżenia dynamiki płac w kolejnych kwartałach.
- **Oczekujemy, że w 2024 r. dynamika wzrostu wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw wyniesie ok. 10,5% r/r, wobec ponad 12% szacowanych na 2023 r.**
- Choć obserwowana jest słabsza dynamika płac i zatrudnienia wobec notowanych na początku roku, to sytuacja dochodowa gospodarstw domowych poprawia się. Nominalne dynamiki rynku pracy są wciąż na tyle mocne, że spadek inflacji CPI skutkuje dodatnią realną dynamiką funduszu płac w firmach. W listopadzie wzrost realnego funduszu nieco obniżył się poniżej 5,0% r/r, niemniej utrzymuje się na solidnym poziomie (w porównaniach historycznych).

Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach



Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach



wskaźnik		gru 22	sty 23	lut 23	mar 23	kwi 23	maj 23	cze 23	lip 23	sie 23	wrz 23	paź 23	lis 23
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	tys.	6 505	6 530	6 526	6 517	6 524	6 518	6 513	6 514	6 502	6 496	6 494	<b>6 494</b>
	% r/r	2,2	1,1	0,8	0,5	0,4	0,4	0,2	0,1	0,0	0,0	-0,1	<b>-0,2</b>
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	zł	7 330	6 884	7 066	7 508	7 431	7 182	7 335	7 485	7 369	7 380	7 545	<b>7 670</b>
	% r/r	10,3	13,5	13,6	12,6	12,1	12,2	11,9	10,4	11,9	10,3	12,8	<b>11,8</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.