

## W grudniu nieco mocniejsze od oczekiwań dane z krajowego rynku pracy

■ W grudniu 2017 r. zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o **4,6% r/r**, lekko powyżej wyniku z listopada na poziomie 4,5% r/r. Opublikowane dane ukształtowały się na nieco wyższym poziomie względem naszej prognozy oraz mediany prognoz rynkowych (po 4,5% r/r wg ankiety *Parkietu*). **Grudniowa dynamika wynagrodzeń wzrosła do 7,3% r/r, wobec listopadowego wzrostu o 6,5% r/r**. Wynik ten ukształtował się powyżej naszej prognozy (6,8% r/r) oraz nieco powyżej mediany prognoz wg ankiety *Parkietu* (7,1% r/r).

| dane  |       | lis 17 | gru 17     | prognoza<br>BOŚ Bank |
|---|-------|--------|------------|----------------------|
| przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw  | % r/r | 4.5    | <b>4.6</b> | 4.5                  |
| przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw | % r/r | 6.5    | <b>7.3</b> | 6.8                  |

■ Na koniec 2017 r. dynamika wzrostu zatrudnienia utrzymała się blisko poziomowi 4,5% r/r, wokół którego wahała się od początku roku w warunkach utrzymującego się solidnego wzrostu popytu na pracę w okresie silnego przyspieszenia wzrostu aktywności gospodarczej. **Oczekujemy, że w kolejnych kwartałach solidny popyt na pracę będzie utrzymywał się, niemniej w 2018 r. oczekujemy wyhamowania dynamiki zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw do ok. 3,0% r/r** przy: - wyższej bazie odniesienia, - ograniczeniu wpływu zmiany formy prawnej zatrudnienia (wpływ na dynamikę zatrudnienia w gospodarce narodowej i sektorze przedsiębiorstw), - rosnących wyzwaniach po stronie podaży pracy. Biorąc pod uwagę roczne zmiany próby badania GUS (przedsiębiorstwa zatrudniające powyżej 9 pracowników) oczekujemy skokowego obniżenia dynamiki zatrudnienia już w styczniu.

■ W grudniu oczekiwaliśmy wzrostu dynamiki wynagrodzeń, przy przeciwstawnych efektach z jednej strony - wzrostu dynamiki płac w górnictwie po bardzo słabym wyniku w listopadzie oraz z drugiej strony - spadku dynamiki płac w przetwórstwie przemysłowym i budownictwie z uwagi na negatywny wpływ efektów liczby dni roboczych. Dopiero publikacja dokładniejszych danych dot. wynagrodzeń w poszczególnych sektorach gospodarki wskaże czy lepszy wynik po stronie płac w grudniu

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA  
AKTYWAMI I PASYWAMI

[bosbank.analazy@bosbank.pl](mailto:bosbank.analazy@bosbank.pl)

**ŁUKASZ TARNAWA**  
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

[lukasz.tarnawa@bosbank.pl](mailto:lukasz.tarnawa@bosbank.pl)

**ALEKSANDRA ŚWIĄTKOWSKA**  
Ekonomista

+48 515 111 698

[janina.swiatkowska@bosbank.pl](mailto:janina.swiatkowska@bosbank.pl)

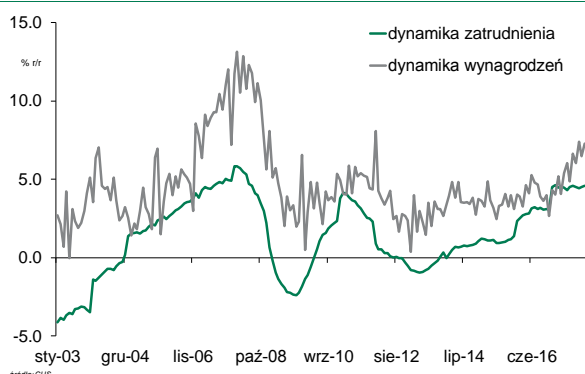
---

to efekt jeszcze silniejszego odbicia płac w górnictwie, czy też w szerszym zakresie w przemyśle, budownictwie i usługach. Jednocześnie jednak przy sporym wzroście zmienności tych danych w 2017 r. (wraz z wyraźnym przyspieszeniem dynamiki płac) grudniowa skala błędu prognozy nie jest na tyle duża, by wpłynęła na średnioterminowe prognozy dot. dynamiki wzrostu płac.

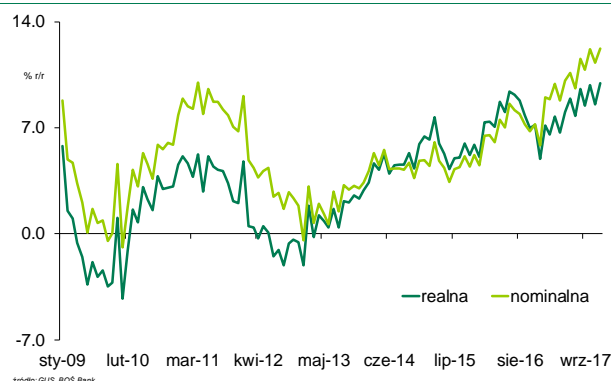
■ Solidny popyt na pracę, przy ograniczonym wzroście podaży pracy, będzie przekładał się na utrzymanie podwyższonej dynamiki wynagrodzeń także w 2018 r., choć nie sądzimy, aby ta dynamika rosła dalej tak szybko, jak miało to miejsce w II poł. 2017 r. **Przy, z jednej strony, wciąż bardzo korzystnej sytuacji na krajowym rynku pracy w 2018 r., a z drugiej strony - wyraźnie wyższej bazie odniesienia z uwagi na solidne przyspieszenie dynamiki wynagrodzeń w trakcie 2017 r., oczekujemy, że w 2018 r. wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw będą rosły w tempie ok. 7,0% r/r.**

■ **Odnotowane w 2017 r. silniejsze tempo wzrostu płac z nawiązką rekompensuje wyraźny wzrost wskaźnika inflacji CPI, a dynamika funduszu płac w sektorze przedsiębiorstw w ujęciu realnym w grudniu 2017 r. wzrosła do 10% r/r, najwyższego poziomu od 2008 r.** Należy oczywiście pamiętać, że skala wzrostu dynamiki wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw utrzymuje się na sporo wyższym poziomie wobec danych dot. gospodarki narodowej (szerszy zakres), co przekłada się na mniej spektakularne wyniki wobec statystyk sektora przedsiębiorstw, niemniej wciąż na tle lat minionych dynamika wzrostu dochodów z pracy kształtuje się na bardzo wysokim poziomie. Utrzymanie wyższego tempa wzrostu dochodów z pracy powinno ograniczać skalę spadku dynamiki dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych z tytułu wysokich baz odniesienia dla dochodów z świadczeń społecznych (z tytułu programu Rodzina 500+), co z pewnością będzie hamować skalę obniżenia dynamiki spożycia gospodarstw domowych w tym roku.

### Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach



### Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach



|   |       | sty 17 | lut 17 | mar 17 | kwi 17 | maj 17 | cze 17 | lip 17 | sie 17 | wrz 17 | paź 17 | lis 17 | gru 17 |
|---|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw  | bys.  | 5 960  | 5 976  | 5 982  | 5 991  | 5 990  | 6 002  | 6 022  | 6 026  | 6 031  | 6 036  | 6 053  | 6 065  |
|   | % r/r | 4.5    | 4.6    | 4.5    | 4.6    | 4.5    | 4.3    | 4.5    | 4.6    | 4.5    | 4.4    | 4.5    | 4.6    |
| przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw | zł    | 4 277  | 4 305  | 4 578  | 4 489  | 4 391  | 4 508  | 4 502  | 4 493  | 4 473  | 4 574  | 4 611  | 4 974  |
|   | % r/r | 4.3    | 4.0    | 5.2    | 4.1    | 5.4    | 6.0    | 4.9    | 6.6    | 6.0    | 7.4    | 6.5    | 7.3    |

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: 628 732 450 zł wpłacony w całości.