

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

22 maja 2024

## W kwietniu wolniejsze tempo wzrostu wynagrodzeń i nieco głębszy spadek zatrudnienia.

W kwietniu dynamika przeciętnego wynagrodzenia w przedsiębiorstwach obniżyła się do 11,3% r/r z 12,0% r/r w marcu, kształtując się poniżej naszej prognozy (12,0% r/r) i mediany prognoz rynkowych (11,9% r/r wg ankiety Parkietu). Jednocześnie spadek zatrudnienia pogłębił się do -0,4% r/r z -0,2% r/r w marcu, zgodnie z naszą prognozą oraz poniżej oczekiwań rynkowych (-0,3% mediana prognoz Parkietu).

dane		mar 24	kwi 24	prognoza BOŚ
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	-0,2	-0,4	-0,4
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	12,0	11,3	12,0

Nieco niższa od oczekiwań dynamika wynagrodzeń wynikała z silniejszego osłabienia dynamiki płac w najbardziej zmiennych sekcjach tj. górnictwie i energetyce, co wskazuje na większą zmienność ruchomego czynnika wypłat premii i nagród (w marcu silne zaskoczenie *in plus* w przypadku płac w energetyce). Nieco poniżej oczekiwań ukształtowała się także dynamika płac w usługach, z kolei odbicie płac w przemyśle i budownictwie było nieco silniejsze (w naszej ocenie związane z efektem wyższej liczby dni roboczych i wyższych wypłat tzw. ruchomej części wynagrodzenia).

Generalnie, zestawiając efekty kalendarzowe oraz pewne obniżenie dynamiki płac w usługach, wnioskujemy, że **w dalszym ciągu dynamika płac utrzymuje się na bardzo wysokim poziomie (ok. 12,0% r/r), niemniej już nie przyspiesza. Taki układ danych byłby spójny z oceną, że wyraźnie wyższa dynamika płac w pierwszych miesiącach br. jest efektem silniejszego wpływu wzrostu płacy minimalnej na wskaźnik wynagrodzeń ogółem, niż bieżący efekt cykliczny wzrostu popytu na pracę.**

**Przeciwnie, dane NBP (Szybki Monitoring) wskazują w II kw. na pewne osłabienie presji płacowej, a także na pewne osłabienie wskaźnika prognoz zatrudnienia,** pomimo notowanego ożywienia aktywności. Ten spadek prognoz zatrudnienia tłumaczy pogłębienie spadku zatrudnienia w II kw., gdyż wskazuje już na lekkie obniżenie poziomu zatrudnienia w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości, po jego stabilizacji na przetomie roku.

Biorąc pod uwagę uniknięcie silnego spadku popytu na pracę w okresie spowolnienia aktywności (z uwagi na ograniczenia podażowe na rynku pracy), obecnie brak silnego odbicia tego popytu nie zaskakuje. Z drugiej strony **wyniki zatrudnienia od początku roku są nieco słabsze od naszych oczekiwań. Co więcej, wg badania NBP (Szybki Monitoring) w II kw. na brak kadr jako barierę rozwoju wskazuje zdecydowanie mniej firm niż w miesiącach minionych, co raczej nie zapowiada dynamicznego odbicia popytu na pracę**

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

w nadchodzących miesiącach, ani też nie wskazuje, że za słabymi wynikami zatrudnienia stoją wyłącznie efekty podażowe.

- W naszej ocenie **nie można wykluczyć, że słabsze obicie zatrudnienia w przedsiębiorstwach jest wynikiem znaczącego wzrostu kosztów pracy w ostatnich miesiącach**, szczególnie przy póki co relatywnie łagodnym ożywieniu aktywności gospodarczej. Wysokie koszty pracy pozostają jedną z kluczowych barier rozwoju wg deklaracji firm. Jeżeli ta teza okaże się słuszna, **może to skutkować utrzymaniem lekkiego spadku zatrudnienia także w kolejnych miesiącach, co (poza wątkami regulacyjnymi) powinno także hamować presję na silniejszy wzrost płac. Oczekujemy, że w kolejnych miesiącach dynamika wynagrodzeń wyniesie średnio 11,5% - 12,0% r/r.**

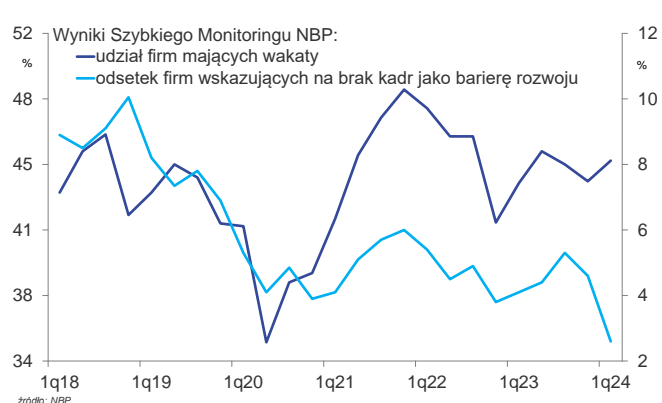
- Choć opublikowane dane wskazują na nieco słabszą koniunkturę na krajowym rynku pracy, to wciąż trudno wskazywać na jej silniejsze pogorszenie, gdyż w dalszym ciągu firmy posiadają nieobsadzone miejsca pracy, a wskaźniki prognoz zatrudnienia oraz wynagrodzeń pozostają powyżej długookresowej średniej. Te dane w połączeniu z utrzymującymi się strukturalnymi problemami niskiej podaży pracy wskazują na niskie ryzyko wzrostu bezrobocia.

- Z tego względu podtrzymujemy prognozę, że solidne nominalne tempo wzrostu dochodów z pracy, w połączeniu z wyraźnie niższą inflacją przełoży się na utrzymanie solidnego wzrostu realnej dynamiki funduszu płac. W samym kwietniu ta dynamika obniżyła się względem marca do 8,3% r/r z 9,5% r/r, w dalszym ciągu jednak utrzymywała się blisko historycznie najwyższych odczytów. Przy tak silnej poprawie sytuacji dochodowej gospodarstw domowych oraz wciąż historycznie niskim poziomie bezrobocia, oczekujemy ożywienia popytu konsumpcyjnego w tym roku po silnej dekonunkturze z l. 2022 - 2023.

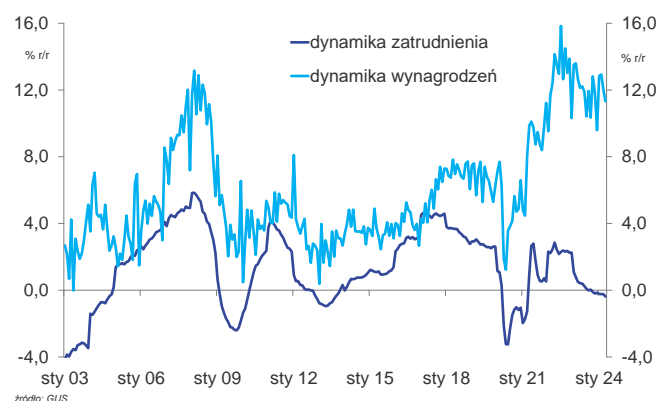
**W II kw. lekkie pogorszenie prognoz zatrudnienia oraz dalsze osłabienie prognoz wynagrodzeń w przedsiębiorstwach**



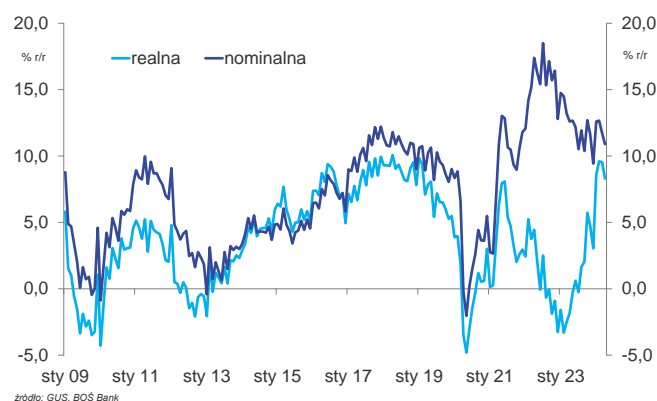
**Stabilny poziom wakatów w przedsiębiorstwach, ale wyraźny spadek czynnika braku kadr jako bariery rozwoju**



### Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach



### Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach



wskaźnik		maj 23	cze 23	lip 23	sie 23	wrz 23	paź 23	lis 23	gru 23	sty 24	lut 24	mar 24	kwi 24
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	tys.	6 518	6 513	6 514	6 502	6 496	6 494	6 494	6 495	6 516	6 511	6 501	<b>6 499</b>
	% r/r	0,4	0,2	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	<b>-0,4</b>
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	zł	7 182	7 335	7 485	7 369	7 380	7 545	7 670	8 033	7 768	7 979	8 409	<b>8 272</b>
	% r/r	12,2	11,9	10,4	11,9	10,3	12,8	11,8	9,6	12,8	12,9	12,0	<b>11,3</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.