

KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 września 2022

Wygaśnięcie efektów wypłat premii powodem skokowego spadku sierpniowej dynamiki płac.

• **W sierpniu dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw obniżyła się do 12,7% r/r z bardzo wysokiego lipcowego poziomu 15,8% r/r** blisko naszych oczekiwań (13,2% r/r) i wyraźniej poniżej mediany prognoz rynkowych (13,9% r/r). **Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w sierpniu wzrosło o 2,4% r/r**, zgodnie z naszymi i rynkowymi prognozami rosnąc lekko wobec wzrostu lipcowego o 2,3% r/r.

dane		lip 22	sie 22	prognoza BOŚ
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	2,3	2,4	2,4
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	15,8	12,7	13,2

• **Sierpniowe dane dot. wzrostu wynagrodzeń potwierdzają naszą ocenę, że spektakularna lipcowa dynamika wynagrodzeń wynikała z kumulacji efektów wypłat premii i nagród.** Zgodnie z oczekiwaniami, po wypłatach rocznych nagród w górnictwie (spółki PGG oraz JSW) dynamika wynagrodzeń w sekcji obniżyła się do 13,4% r/r w sierpniu z 81,6% r/r w lipcu. Na ten sam efekt wskazuje skokowe obniżenie dynamiki wynagrodzeń w energetyce (do -2,3% r/r z +33,2% r/r w lipcu), a także w przetwórstwie przemysłowym, gdzie dynamika wynagrodzeń w sierpniu obniżyła się nieznacznie względem lipca pomimo bardziej sprzyjających efektów kalendarzowych (liczba dni roboczych i wartość ruchomej części wynagrodzeń). Lekkie obniżenie dynamiki płac miało miejsce także w usługach, w tym w części sekcji usługowych, gdzie jeszcze kilka miesięcy temu notowano wysokie post-pandemiczne ożywienie (np. w zakwaterowaniu i gastronomii).

• Być może w części wolniejsze tempo wzrostu płac w usługach wynika z przenikających już efektów spowolnienia aktywności w warunkach słabnącego popytu, szczególnie popytu konsumpcyjnego.

• **W niewielkim stopniu obraz stabilizującej się (po silnych wzrostach) sytuacji na rynku pracy zmieniają dane dot. zatrudnienia. Bardziej szczegółowe dane dot. wzrostu zatrudnienia w lipcu i sierpniu wskazują, że ta poprawa notowana jest w przemyśle, głównie w górnictwie oraz w części działów przetwórstwa przemysłowego.** Ma zatem charakter ograniczony co do zakresu gospodarki, wynikając z problemów związanych z kryzysem energetycznym (wzmożony popyt na węgiel) oraz odreagowaniem problemów w zakresie globalnych łańcuchów dostaw.

• Biorąc pod uwagę powyższe, tj. raczej okresowy i ograniczony co do sektorów gospodarki charakter poprawy danych w lipcu i sierpniu, podtrzymujemy nasze oczekiwania hamowania / ograniczenia dalszego wzrostu dynamiki zatrudnienia oraz wynagrodzeń. Choć sytuacja na krajowym rynku pracy pozostaje bardzo korzystna (z historycznie niskim poziomem

Departament Rynków
Finansowych i Analiz
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

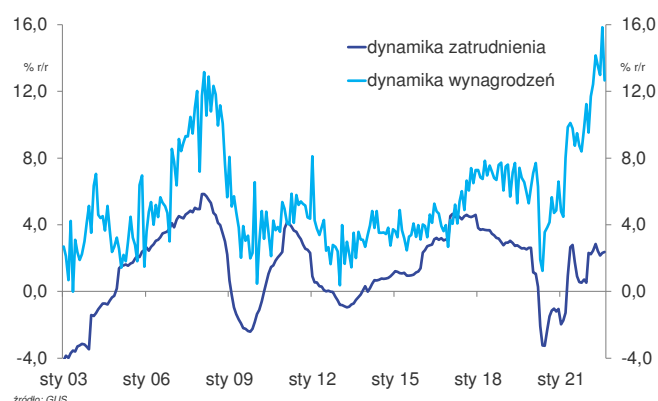
bezrobocia), to oczekiwane spowolnienia aktywności gospodarczej będzie wpływać także na krajowy rynek pracy.

- Podtrzymujemy prognozę **średniorocznego tempa wzrostu wynagrodzeń w okolicach 12,0% r/r i oczekujemy obniżenia tej dynamiki do jednocyfrowego poziomu z początkiem 2023 r. w warunkach osłabienia koniunktury gospodarczej. W przypadku dynamiki zatrudnienia oczekujemy stopniowego jej obniżenia w kierunku 1,5% r/r na koniec br. oraz w kierunku zera w 2023 r.**

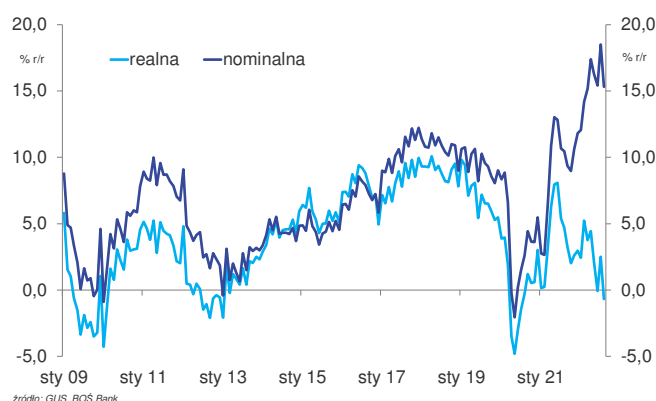
- Choć skala osłabienia aktywności gospodarczej na przełomie 2022 i 2023 r. będzie wyraźna (dynamika PKB w okolicach 0% r/r), to spadek popytu na pracę będzie relatywnie łagodniejszy. Taka sytuacja to wynik dotychczasowych ograniczeń po stronie podaży pracy. Na takie wnioski wskazują także wyniki badania NBP dot. sektora przedsiębiorstw, gdzie firmy deklarują jedynie niewielki spadek prognoz zatrudnienia.

- W warunkach korekty dynamiki wynagrodzeń w sierpniu oraz dalszego wzrostu inflacji, realna dynamika funduszu płac powróciła do ujemnego poziomu. Biorąc pod uwagę nasze prognozy sytuacji na rynku pracy oraz oczekiwany dalszy wzrost średniej inflacji CPI w IV kw. i utrzymanie jej podwyższonego poziomu w I kw. 2023 r., oczekujemy utrzymania ujemnej realnej dynamiki funduszu płac na przełomie 2022 i 2023 r. Takie założenie implikuje pogłębienie presji na dynamikę spożycia gospodarstw domowych.

Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach



Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach



wskaznik		wrz 21	paź 21	lis 21	gru 21	sty 22	lut 22	mar 22	kwi 22	maj 22	cze 22	lip 22	sie 22
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	tys.	6 347	6 351	6 364	6 362	6 460	6 475	6 485	6 497	6 492	6 497	6 508	6 503
	% r/r	0,6	0,5	0,7	0,5	2,3	2,2	2,4	2,8	2,4	2,2	2,3	2,4
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	zł	5 841	5 917	6 022	6 644	6 064	6 220	6 666	6 627	6 400	6 555	6 779	6 583
	% r/r	8,7	8,4	9,8	11,2	9,5	11,7	12,4	14,1	13,5	13,0	15,8	12,7

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.