

## Wrześniowe dane nie zmieniają korzystnego obrazu rynku pracy

Wskaźnik	Okres	Dane bieżące	Nasza prognoza	Konsensus rynkowy	Dane poprzednie
Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	Sierpień	8,7% r/r	8,9% r/r	8,6% r/r	9,5% r/r
Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	Sierpień	0,6% r/r	0,6% r/r	0,6% r/r	0,9% r/r

Źródło: GUS, Parkiet

## Nasz komentarz

- Przeciętne zatrudnienie (tj. po przeliczeniu etatów osób niepełnozatrudnionych na pełne etaty) w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w sierpniu o 0,6% r/r po wzroście o 0,9% r/r miesiąc wcześniej. Dane te okazały się zgodne z naszą prognozą, jak i konsensusem. Natomiast w ujęciu miesiąc do miesiąca przeciętna liczba etatów obniżyła się o 4,8 tys., co przypisywalibyśmy dalszemu wymuszonemu ograniczeniu działalności przemysłu z powodu „wąskich gardeł” w łańcuchach produkcji. Spadek ten jest jednak słabszy niż w sierpniu, gdy wyniósł 10 tys., co wynika naszym zdaniem z zaburzeń dzielności firm w okresie wakacyjnym. Na potwierdzenie tej tezy musimy poczekać na szczegółowe dane dla poszczególnych sektorów. Naszym zdaniem jednak ograniczenia podażowe w przemyśle oddziałują na skalę działalności firm i przez to na przeciętne zatrudnienie. Informacje te stanowią pewne ryzyko dla poprawy zatrudnienia w Polsce zwłaszcza, gdyby oczekiwania co do zaburzeń w przemyśle wydłużyły się. Jednak dane o stopie bezrobocia, liczbie ofert pracy i wskaźniki koniunktury wskazują na solidny popyt na pracę, choć już nie tak silny jak w na wiosnę tego roku.
- Przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło natomiast we wrześniu o 8,7% r/r po wzroście o 9,5% r/r miesiąc wcześniej. Odczyt ten był blisko konsensusowi oraz naszej prognozie. Nie znamy jeszcze sektorowej struktury danych, interpretujemy je jednak jako niezły, choć najpewniej nieco zaburzony ograniczeniami podażowymi w przemyśle. Dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw w kolejnych miesiącach może narastać ze względu na wysoką inflację, która sprzyja zwiększeniu żądań płacowych oraz stanowi ryzyko dla „odkötwienia się” oczekiwań inflacyjnych.
- Rada Polityki Pieniężnej wskazała, że argumenty te wspierały październikową decyzję o podwyżce stóp procentowych w październiku. Sytuacja na rynku pracy, zwłaszcza wzrost płac będzie dawać argumenty za dalszym zacieśnieniem warunków monetarnych, które w naszej ocenie obecnie nie są adekwatne do bieżącej jak i oczekiwanej sytuacji gospodarczej w Polsce. Spodziewamy się, że nowa projekcja makroekonomiczna (uwzględniająca już październikową podwyżkę) będzie stanowiła przesłankę do dalszych podwyżek stóp procentowych. W naszym

bazowym scenariuszu zakładamy jednak brak wyżki kosztu pieniądza w listopadzie, głównie ze względu na chęć utrzymania słabszego złotego sprzyjającego wynikowi Narodowego Banku Polskiego na koniec 2021 r. Nie możemy jednak całkowicie wykluczyć podwyżki w listopadzie, choć dla nas jest to scenariusz alternatywny.

- Sytuacja na rynku pracy wspiera oczekiwania wzrostu konsumpcji gospodarstw domowych w 3Q br. Wysoka inflacja, ograniczone zaopatrzenie handlu detalicznego wraz z mniej sprzyjającą bazą odniesienia przemawia jednak za umiarkowaną prognozą wzrostu spożycia prywatnego w 3Q br. – o 2,9% r/r. Kolejne kwartały powinny jednak przynieść przyspieszenie wzrostu konsumpcji.
-