

Pożegnanie z Tarczą

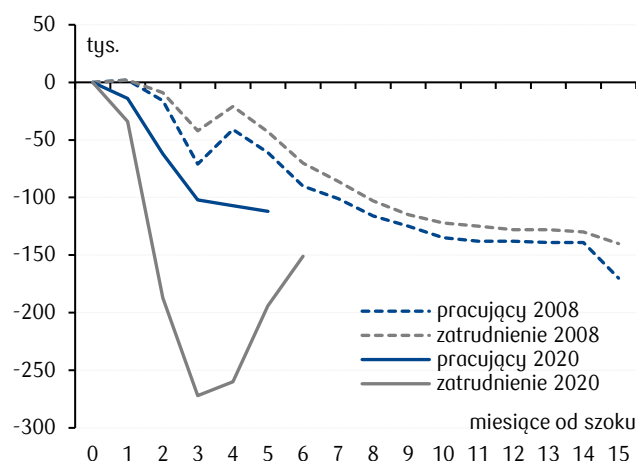
- **Dane z rynku pracy za sierpień były nieznacznie lepsze od oczekiwań:** spadek zatrudnienia wyhamował do -1,5% r/r (wobec -2,3% w lipcu; PKO: -1,3%; kons.: -1,7%), a **dynamika płac** lekko wzrosła (4,1% r/r wobec 3,8% w lipcu, PKO: 4,1%; kons.: 4,0%).
- **Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw** w sierpniu wzrosło o 43 tys. wobec lipca odzwierciedlając wg komunikatu GUS dalsze przywracanie wymiarów etatów do poziomów sprzed pandemii, przyjęcia nowych pracowników oraz powracanie pracowników z zasiłków opiekuńczych, chorobowych i urlopów bezpłatnych. Liczba etatów była w sierpniu 151 tys. niższa niż w lutym br. Biorąc pod uwagę typową sezonowość dla tego miesiąca można szacować, że praktycznie cały miesięczny wzrost zatrudnienia odzwierciedlał „zejście” pracowników i przedsiębiorstw z części programów pomocowych w ramach tarcz antykrzysowych. Przestrzeń do poprawy statystyk zatrudnienia wydaje się być jeszcze duża. Bieżące odczyty wskaźników koniunktury dotyczących poziomu zatrudnienia są spójne ze wzrostem zatrudnienia rządu 1-2% r/r.
- **Wzrost przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw nieznacznie przyspieszył.** Informacje ujawnione w komunikacie GUS dla sekcji „administrowanie i działalność wspierająca” implikują, że przyrosty dynamiki płac w tym dziale wyhamowały (9,0% r/r w samym sierpniu wobec 8,9% w lipcu). Możliwe, że tendencja ta dotyczy także innych branż (szczegóły poznamy dopiero w Biuletynie Statystycznym), co oznaczałoby, że nominalna dynamika płac po kryzysie ustabilizowała się na poziomie niższym niż przed kryzysem o ok. 3pp.
- **Realny fundusz płac** w sierpniu obniżył się o 0,3% r/r (wobec spadku o 1,5% r/r w lipcu oraz spadku o 3,8% r/r w 2q20). Dynamika realnego funduszu płac, a także duży zapas oszczędności gospodarstw domowych (także przymusowych z powodu zamknięcia części gospodarki w trakcie pandemii) wydają się być spójne z dynamiką konsumpcji w 3q20 w okolicach +2% (po spadku konsumpcji prywatnej o 10,9% r/r w 2q20).
- **Dane są neutralne dla RPP**, która przeszła w tryb *wait-and-see* czekając na skutki decyzji podjętych w trakcie pandemii. Opóźniony charakter reakcji gospodarki na zmiany parametrów polityki pieniężnej oznacza, że na wnioski płynące z refleksji Rady nad swoimi działaniami przyjdzie nam jeszcze trochę poczekać. Nasz scenariusz bazowy dla stóp proc. w Polsce (stabilizacja w przewidywalnej przyszłości) jest ciągle aktualny.

Zespół Analiz Makroekonomicznych
analizy.makro@pkobp.pl

 @PKO_Research

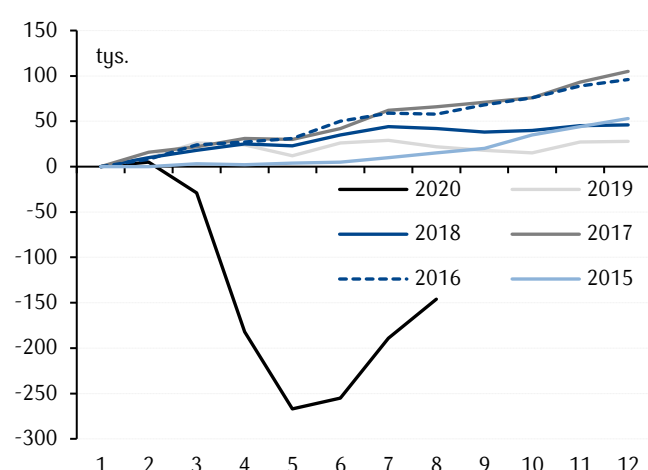
Michał Rot
 Ekonomista
michal.rot@pkobp.pl
 tel. 22 580 34 22

Zatrudnienie i pracujący obecnie vs podczas GFC (2008)

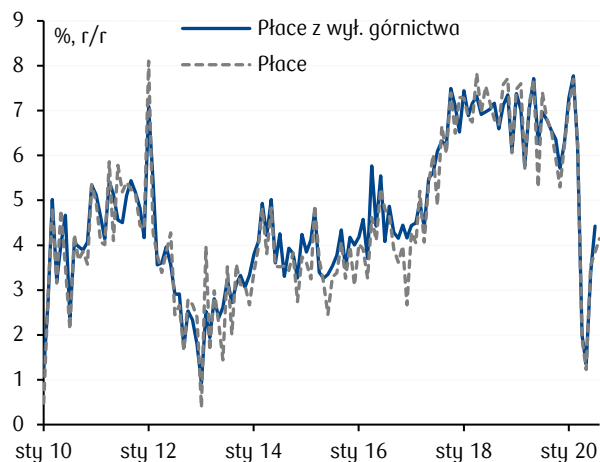


Źródło: GUS, PKO Bank Polski

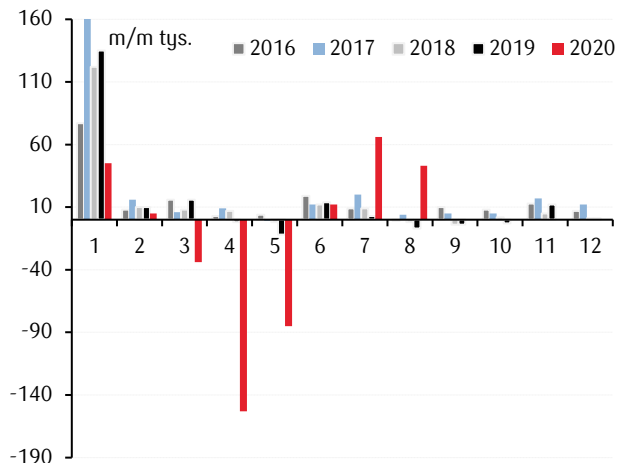
Skumulowana zmiana zatrudnienia od początku roku



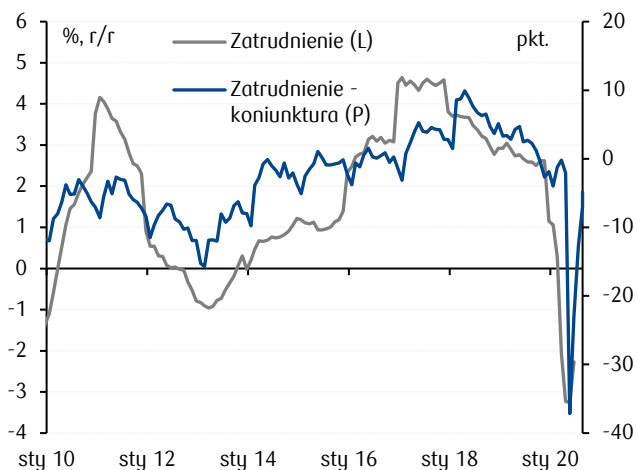
Wynagrodzenia



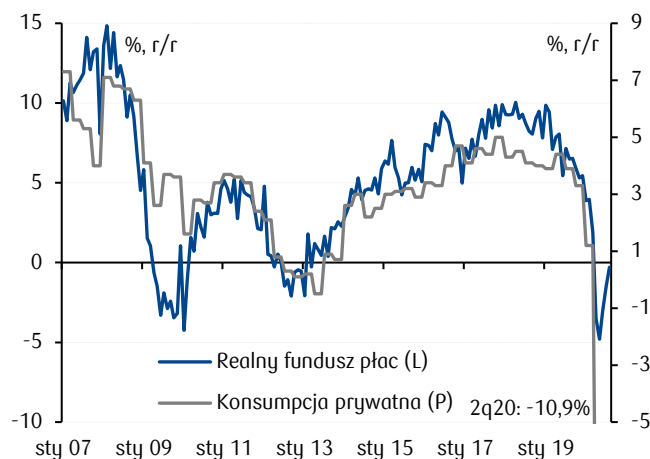
Zatrudnienie – zmiany w kolejnych miesiącach roku



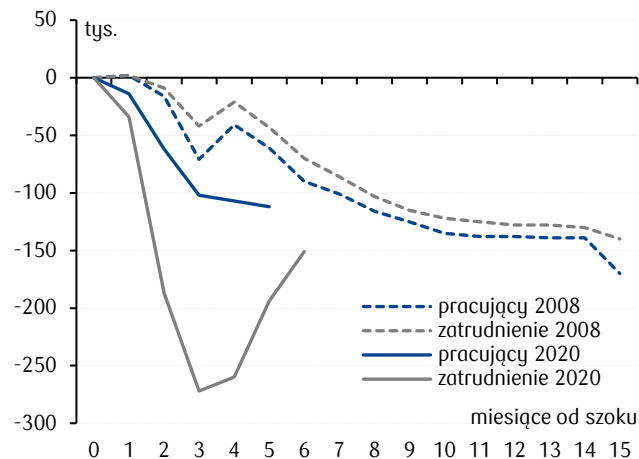
Zatrudnienie vs miary koniunktury*



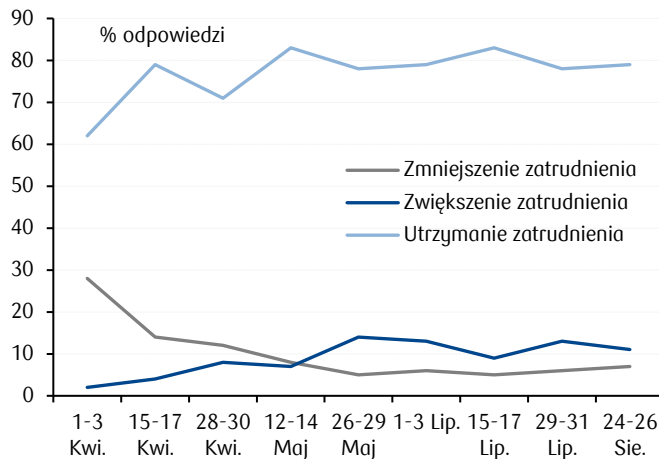
Fundusz płac vs konsumpcja



Zatrudnienie i pracujący obecnie vs podczas GFC (2008)



Plany firm dotyczące zatrudnienia (badanie PIE)



Źródło: GUS, Eurostat, NBP, Macrobond, PIE, PKO Bank Polski; obliczenia własne; * - ważone prognozy zatrudnienia dla przetwórstwa, budownictwa, transportu i handlu.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski SA
 ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
 t: (22) 521 80 84
 f: (22) 521 88 87
 email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl 22 521 80 84

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl 22 521 67 97

Marta Petka-Zagajewska marta.petka-zagajewska@pkobp.pl 22 521 67 97
 dr Marcin Czaplicki, CFA marcin.czaplicki@pkobp.pl 22 521 54 50
 Urszula Kryńska urszula.krynska@pkobp.pl 22 521 51 32
 dr Michał Rot michal.rot@pkobp.pl 22 580 34 22

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl 22 521 81 22

dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl 22 521 81 22
 dr Mariusz Dziwulski mariusz.dziwulski@pkobp.pl 22 521 81 88
 Michał Koleśnikow michal.kolesnikow@pkobp.pl 22 521 81 23
 Piotr Krzysztofik piotr.krzysztofik@pkobp.pl 22 521 81 25
 Wojciech Matysiak wojciech.matysiak@pkobp.pl 22 521 51 80
 Katarzyna Piętka-Kosińska katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl 22 521 65 15
 Filip Romanowski filip.romanowski@pkobp.pl 22 521 87 39
 Anna Senderowicz anna.senderowicz@pkobp.pl 22 521 81 24

Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki marcin.morawiecki@pkobp.pl 22 521 72 24

Materiał zatwierdził(a): Marta Petka-Zagajewska

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia któregośkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen któregośkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.