

## Dział Analiz Makroekonomicznych

**Agata Filipowicz-Rybicka**  
Główny Ekonomista  
Dyrektor Działu Analiz  
Makroekonomicznych  
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

**Paweł Bojar**  
Ekspert ds. analiz danych  
ekonomicznych  
pawel.bojar@alior.pl

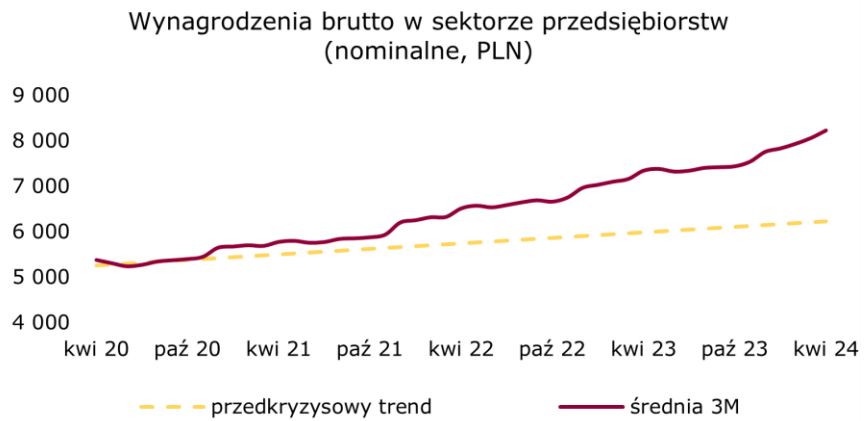
**Marta Skrzypczyńska**  
Ekspert ds. analiz danych  
ekonomicznych  
marta.skrzypczynska@alior.pl

**Jakub Szczepaniec**  
Ekspert ds. analiz danych  
ekonomicznych  
jakub.szczepaniec@alior.pl

**Alior Bank S. A.**  
ul. Łopuszańska 38D  
02-232 Warszawa

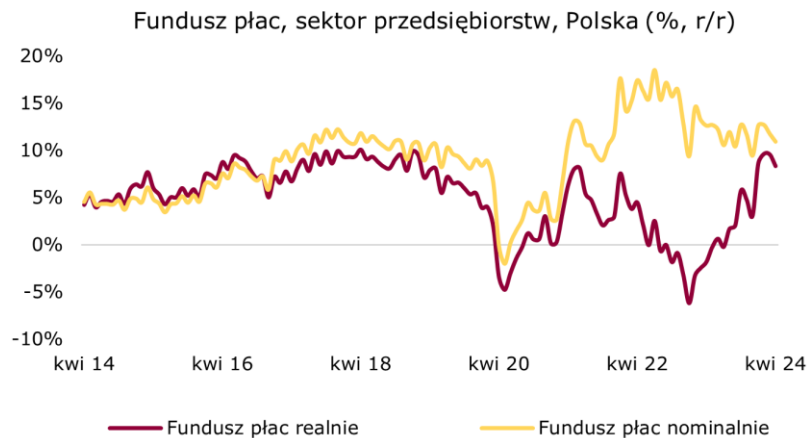
## Konsument w „trybie oszczędzania”?

**Dynamika przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw obniżyła się w kwietniu do 11,3% r/r wobec 12,0% r/r miesiąc wcześniej.** Choć dane rozczarowały nas i rynek, to wzrost wynagrodzeń pozostaje wysoki, z dynamiką powyżej 10% r/r. W ujęciu m/m płace obniżyły się w kwietniu o 1,6%. To jednak efekt statystyczny spowodowany zwiększonymi wypłatami w marcu m.in. premii (także rocznych i świątecznych) oraz nagród. Dane o zatrudnieniu także były gorsze od oczekiwań. Spadek zatrudnienia pogłębił się do 0,4% r/r. Te dane wraz z nieco wyższą kwietniową inflacją (2,4% r/r wobec 2,0% r/r w marcu) skutkowały osłabieniem realnej dynamiki funduszu wynagrodzeń, która obniżyła się do 8,3% r/r. Jest ona najniższa od początku 2024, niemniej jednak pozostała wyraźnie wyższa niż przeciętna w 2023. To oznacza, że siła nabywcza konsumenta pozostaje w mocy i powinna przekładać się na wyraźniejszy wzrost konsumpcji, choć dzisiejszy raport o koniunkturze konsumenckiej nie do końca wspiera tę tezę. Nastroje konsumenckie w maju uległy pogorszeniu we wszystkich obszarach z wyjątkiem możliwości oszczędzania pieniędzy. Z jednej strony może to sygnalizować, że konsumenci będą się bardziej koncentrować na oszczędzaniu, a do zwiększania konsumpcji będą podchodzić z ostrożnością. Z drugiej strony jest to na razie obserwacja z jednego miesiąca. Kolejne raporty powinny dać lepszy obraz sytuacji gospodarstw domowych.



Źródło: GUS, opracowanie własne

**W ujęciu m/m w kwietniu zatrudnienie pozostało stabilne.** Stabilizacja zatrudnienia w kwietniu może odzwierciedlać bieżącą poprawę koniunktury, choć w dalszej perspektywie nadal podwyższona presja kosztowa związana z wysokim tempem płac może zmniejszać skłonność do zwiększania zatrudniania przez firmy. Jednocześnie pogłębił się spadek zatrudnienia r/r. Po 5 miesiącach stabilizacji na spadku o 0,2% r/r w kwietniu zatrudnienie w przedsiębiorstwach skurczyło się o 0,4% r/r, do czego przyczynił się m.in. efekt podwyższonej bazy rok wcześniej.



Źródło: GUS, opracowanie własne

**Bezrobocie w dół.** Według wstępnego szacunku MRPiPS stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła na koniec kwietnia 5,1% i była niższa o 0,2 p.p. w odniesieniu do marca. W ujęciu r/r stopa bezrobocia była także niższa o 0,2 p.p. Sytuacja na rynku pracy po stronie bezrobocia pozostaje stabilna.

# Raport Specjalny

środa, 22 maja 2024



Powyższy materiał (dalej Materiał) został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem Materiału jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. Powielanie bądź publikowanie Materiału lub jego części bez pisemnej zgody Alior Bank S.A. jest zabronione.

Materiał ma charakter informacyjny, w szczególności nie stanowi: rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, rekomendacji udzielonej w związku ze świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego (usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne), porady inwestycyjnej o charakterze ogólnym, badania inwestycyjnego, jak również nie może być traktowany jako usługa doradztwa podatkowego bądź prawnego.

Alior Bank S.A. podjął starania aby Materiał został sporządzony w sposób rzetelny, z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności oraz z należytą starannością.

Materiał wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Alior Bank S.A. nie zobowiązuje się do aktualizacji Materiału po dniu publikacji. Materiał został sporządzony na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne, przy czym Alior Bank S.A. ani sporządzający Materiał pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za rzetelność oraz prawdziwość materiałów źródłowych sporządzonych przez podmioty trzecie, a wykorzystanych do opracowania Materiału.

Materiał może zawierać prognozy co do zdarzeń przyszłych, które są niepewne oraz są obciążone ryzykiem błędu.

Podejmując decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Źródłem danych są m.in. GUS, NBP, PAP, Refinitiv, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.