

KOMENTARZ BIEŻĄCY

18 grudnia 2025

Zatrzymanie spadku dynamiki wynagrodzeń, stabilne zatrudnienie.

• W listopadzie roczna dynamika przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw wzrosła do 7,1% z 6,6% w październiku i była wyższa od naszej prognozy oraz mediany prognoz rynkowych (odpowiednio 6,4% i 6,3% r/r). Roczna dynamika zatrudnienia utrzymała się czwarty miesiąc z rzędu na poziomie -0,8%, kształtując się lekko powyżej naszej prognozy oraz mediany prognoz rynkowych (po -0,9% r/r).

dane		paź 25	lis 25	prognoza BOŚ
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	-0,8	-0,8	-0,9
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	6,6	7,1	6,4

• Praktycznie od początku roku dynamika zatrudnienia zmienia się minimalnie (nie więcej niż 0,1 pkt. proc.), dynamika miesięczna oczyszczona z wahań sezonowych utrzymuje się w okolicach 0,0% m/m SA. Biorąc pod uwagę kształtowanie się danych GUS oraz wyniki badania NBP dot. prognoz zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw można wskazać na utrzymującą się stabilizację poziomu zatrudnienia w warunkach ograniczonego popytu na pracę i sporą ostrożność firm w zakresie zwiększania etatów, ale także nie sygnalizują redukcji zatrudnienia i ryzyka wzrostu bezrobocia.

• Taka sytuacja powinna utrzymać się w kolejnych miesiącach, przy stabilizowaniu się aktywności gospodarczej, nadal umiarkowanym tempie wzrostu PKB, utrzymujących się strukturalnych ograniczeniach podaży pracy i w porównaniach długookresowych wciąż podwyższonej dynamiki kosztów pracy. Także roczne prognozy zatrudnienia wg badania NBP wskazują na ograniczony potencjał do wzrostu popytu na pracę i silniejszego wzrostu zatrudnienia.

• Oczekujemy, że w 2026 r. dynamika zatrudnienia powinna wzrosnąć w okolice 0,0% r/r, głównie z tytułu efektów bazy, przy zakładanych ograniczonych zmianach bieżących popytu na pracę i zatrudnienia.

• Po tym jak od lipca dane dot. wynagrodzeń zaskakiwały negatywnie, w listopadzie po raz pierwszy dane okazały się lepsze od oczekiwań, a dynamika płac powróciła powyżej poziomu 7,0%. Pozytywną informacją jest także fakt lepszych od prognoz wyników płac w usługach, w przypadku których w październiku dane były właśnie bardzo słabe. Może to oznaczać pewne odreagowanie i dawać nadzieję na ograniczenie dotychczasowego tempa spadku dynamiki płac.

• Generalnie trend obniżenia dynamiki wynagrodzeń w przyszłym roku będzie w naszej ocenie kontynuowany biorąc pod uwagę wciąż ograniczony popyt na pracę oraz dalszy spadek (od stycznia 2026 r.) tempa wzrostu płacy minimalnej (do 3,9% r/r z 7,6% r/r). Takie założenie jest także spójne z wynikami

Biuro Analiz Makroekonomicznych
i Sektorowych
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

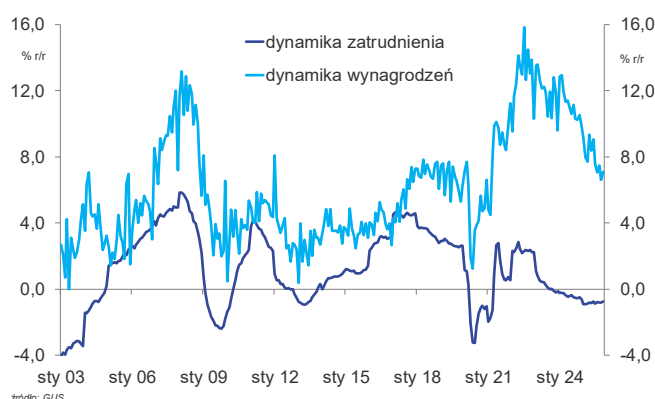
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

badania NBP wśród przedsiębiorstw wskazującego na wyraźne ograniczenie presji płacowej oraz mniejszą skalę planowanych przez pracodawców podwyżek wynagrodzeń.

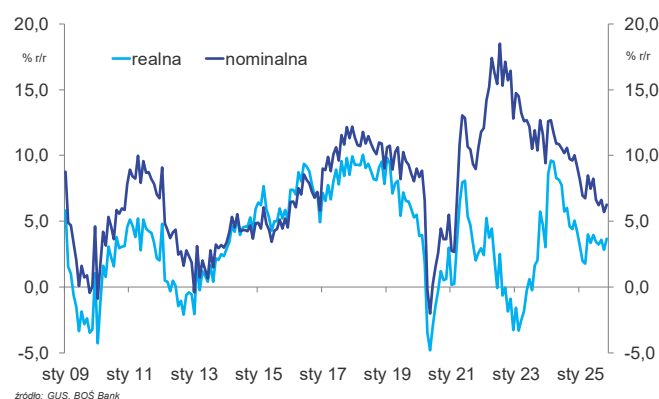
• W samym grudniu (efekt bazy odniesienia) dynamika płac powinna utrzymać się powyżej poziomu 7,0% r/r, niemniej w kolejnych miesiącach ponownie obniży się poniżej tego poziomu. Prognozujemy, że średnioroczne tempo wzrostu wynagrodzeń w 2026 r. obniży się do ok. 6,5% r/r z blisko 8% szacowanych na 2025 r.

• Przy wyższej dynamice wynagrodzeń, stabilnej dynamice zatrudnienia i lekkim obniżeniu inflacji, realny fundusz płac w listopadzie wzrósł do 3,7% r/r z 2,8% r/r w październiku, powracając powyżej poziomu 3,0%. W kolejnych miesiącach oczekujemy utrzymania dynamiki dochodów realnych jak i konsumpcji na poziomie nieco powyżej 3,0% r/r, natomiast gdyby dynamika płac w 2026 r. spowolniła szybciej, to w wzrósłoby ryzyko dla naszej prognozy spożycia gospodarstw domowych.

Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach



Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach



wskaźnik		gru 24	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	tys.	6 454	6 455	6 452	6 444	6 447	6 433	6 436	6 432	6 419	6 410	6 405	6 414
	% r/r	-0,6	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	zł	8 821	8 482	8 613	9 056	9 045	8 671	8 882	8 906	8 769	8 750	8 865	9 078
	% r/r	9,8	9,2	7,9	7,7	9,3	8,4	9,0	7,6	7,1	7,5	6,6	7,1

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.