

KOMENTARZ BIEŻĄCY

24 listopada 2025

Dynamika płac kontynuuje spadek, stabilne zatrudnienie.

W październiku roczna dynamika przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw obniżyła się do 6,6% z 7,5% we wrześniu i była niższa od naszej prognozy oraz mediany prognoz rynkowych (po 7,3% r/r). Roczna dynamika zatrudnienia utrzymała się trzeci miesiąc z rzędu na poziomie -0,8%, zgodnie z naszą prognozą oraz medianą prognoz rynkowych.

dane		wrz 25	paź 25	prognoza BOŚ
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	-0,8	-0,8	-0,8
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	7,5	6,6	7,3

Październikowe dane dot. zatrudnienia implikują stabilizację zatrudnienia w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości, podobnie jak w sierpniu i wrześniu. Biorąc pod uwagę kształtowanie się danych w ostatnich miesiącach oraz wyniki badania NBP dot. prognoz zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw można wskazać na utrzymującą się od dłuższego czasu stabilizację poziomu zatrudnienia.

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.

W październiku ponownie negatywnie zaskoczyła dynamika wynagrodzeń obniżając się po raz pierwszy od początku 2021 r. poniżej poziomu 7%. Można wskazać na istotne znaczenie słabszych danych w górnictwie i energetyce (tj. w sektorach o większej zmienności dynamiki płac). Z drugiej strony słabsze wyniki płac te sektory notują trzeci miesiąc z rzędu oraz na niższym poziomie od naszych prognoz ukształtowała się dynamika wynagrodzeń w pozostałych sektorach (w tym w przetwórstwie przemysłowym i handlu). Te argumenty wskazują zatem na dominujący czynnik generalnego spowolnienia dynamiki wynagrodzeń w gospodarce, a nie efekty okresowe. Warto także dodać, że dynamika płac ukształtowała się na niższym poziomie pomimo wyższego wzrostu produkcji w przemyśle i budownictwie.

Choć na podstawie wyników badania NBP oraz danych dot. zatrudnienia nie można mówić o silnym osłabieniu zatrudnienia, to wcześniejsze schłodzenie koniunktury oraz wyraźnie niższa dynamika wzrostu płacy

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

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

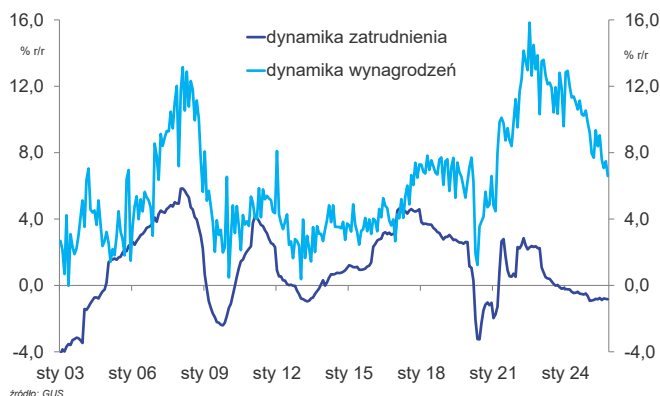
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

minimalnej były wystarczające dla znaczącego ograniczenia presji płacowej w firmach.

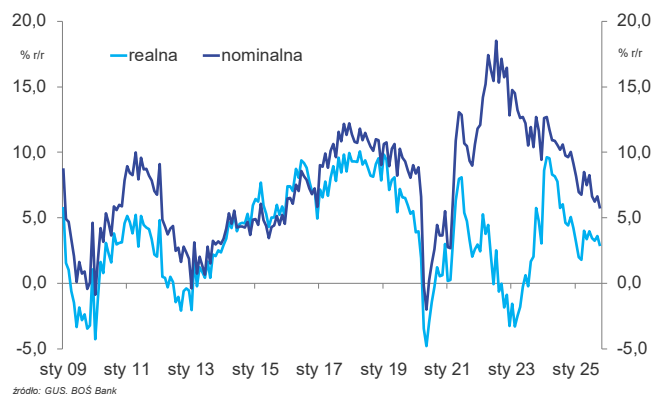
- Prognozujemy, że w listopadzie dynamika płac utrzyma się poniżej poziomu 7,0 r/r, z kolei w grudniu może okresowo wzrosnąć (z powodu niższej bazy odniesienia) w kierunku 7,5% r/r. Biorąc pod uwagę dalszy spadek dynamiki wynagrodzenia minimalnego od stycznia 2026 r. w całym przyszłym roku oczekujemy spadku średniorocznej dynamiki wynagrodzeń do ok. 6,5% r/r z niespełna 8% szacowanych na 2025 r.

- Przy niższej dynamice wynagrodzeń, stabilnej dynamice zatrudnienia i minimalnej zmianie wskaźnika inflacji CPI, realny fundusz płac w październiku obniżył się silnie do 2,8%% r/r wobec 3,6% we wrześniu. 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 wzrosłoby ryzyko dla wyników spożycia gospodarstw domowych.

Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach



Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach



wskaźnik		lis 24	gru 24	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	tys.	6 463	6 454	6 455	6 452	6 444	6 447	6 433	6 436	6 432	6 419	6 410	6 405
	% r/r	-0,5	-0,6	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	zł	8 478	8 821	8 482	8 613	9 056	9 045	8 671	8 882	8 906	8 769	8 750	8 865
	% r/r	10,5	9,8	9,2	7,9	7,7	9,3	8,4	9,0	7,6	7,1	7,5	6,6

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.