Analizy makroekonomiczne

KOMENTARZ BIEŻĄCY

21 kwietnia 2026

Stagnacja w zatrudnieniu utrzymuje się, spadek realnej dynamiki płac.

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

- **W marcu dynamika przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw wzrosła do 6,6% r/r z 6,1% r/r** w lutym i ukształtowała się pomiędzy naszą prognozą a medianą prognoz rynkowych (odpowiednio 7,1% i 6,3% r/r). **Roczna dynamika zatrudnienia lekko obniżyła się do -0,9% r/r wobec -0,8% w lutym,** kształtując się poniżej oczekiwań naszych oraz prognoz rynkowych (po -0,8% r/r).

dane		lut 26	mar 26	prognoza BOŚ
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	-0,8	**-0,9**	-0,8
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	6,1	**6,6**	7,1

- Choć roczna dynamika zatrudnienia w marcu obniżyła się wobec poziomów ze stycznia i lutego, to ten wzrost wynika w większym stopniu z zaokrągleń (minimalne różnice tej dynamiki w ujęciu dokładniejszym danych tj. w I kw. dynamika kształtująca się blisko poziomu -0,85% r/r). Tym samym **nadal możemy mówić o stabilnym rynku pracy i stagnacji zatrudnienia, z jednej strony o braku ożywienia popytu na pracę, ale z drugiej strony o braku sygnałów likwidacji miejsc pracy i ryzyka wzrostu bezrobocia.**

- Choć krajowa sytuacja gospodarcza pozostawała na przełomie roku korzystna, to wzrost aktywności nie był na tyle silny, aby przy wciąż dość przeciętnej skali wykorzystania mocy produkcyjnych, poskutkowało to wzrostem popytu na pracę. W ostatnim czasie wzrost popytu na pracę dodatkowo ogranicza także wyższa niepewność związana z konfliktem na Bliskim Wschodzie.

- **Przy bazowym scenariuszu makroekonomicznym utrzymania wyższego wzrostu aktywności oczekujemy lekkiego ograniczenia skali spadku zatrudnienia w trakcie roku (do ok. -0,5% r/r) w II poł. roku.** Biorąc pod uwagę dotychczasową ostrożność firm w zakresie zatrudniania sądzimy, że ewentualny negatywny scenariusz dłuższego okresu wysokich cen surowców nie powinien poskutkować istotnym pogłębieniem spadku zatrudnienia, oczywiście przy założeniu, że nie dojdzie do skrajnego wzrostu cen energii.

- **Silniej, i to już w krótkim okresie, negatywne tendencje na rynku surowców wpływają na realną dynamikę wynagrodzeń, szczególnie że nominalna dynamika wynagrodzeń w I kw. br. osłabła nieco silniej wobec prognoz.**

- W marcu dynamika nominalna płac lekko wzrosła, przy sprzyjającym odreagowaniu płac w górnictwie (zmienny w poszczególnych latach kalendarz wypłat oraz wysokość premii) oraz efektach kalendarzowych (liczba dni roboczych). Pozytywnie na dynamikę płac w budownictwie wpływało natomiast zwiększenie aktywności dzięki poprawie sytuacji pogodowej. Generalnie jednak dynamika wynagrodzeń w całym I kw. obniżyła się do 6,3% r/r wobec 8,0%

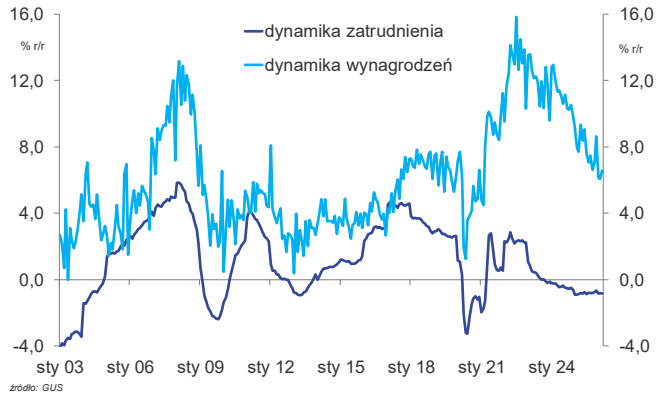
średnio w 2025 r. co jest efektem ograniczonego popytu na pracę oraz dalszego spadku dynamiki wzrostu płacy minimalnej z początkiem br. (3,9% r/r wobec 7,6% w 2025 r.)

- **Oczekujemy, że średnioroczna dynamika płac w 2026 r. wyniesie ok. 6,5% r/r.** Wyraźnie niższa baza odniesienia w II poł. roku powinna wesprzeć nieco silniejszy wzrost dynamiki płac, choć ryzyko mocniejszych negatywnych dostosowań cały czas utrzymuje się.

- **Szok surowcowy będzie w najbliższym czasie miał neutralny wpływ na nominalną dynamikę wynagrodzeń.** Ewentualny wzrost oczekiwań płacowych z tytułu rosnącej inflacji działałby z opóźnieniem, ewentualnie silniej wpływając na płace w 2027 r. Co więcej, niekoniecznie wyższe ceny energii i inflacji przełożyłyby się na wyraźny wzrost dynamiki wynagrodzeń. W porównaniu do szoku z l. 2022 – 2023 r. obecnie koniunktura na rynku pracy jest wyraźnie słabsza, wobec postpandemicznego dynamicznego ożywienia popytu na pracę, także skala wzrostu inflacji z tego tytułu jest nieporównywalnie mniejsza wobec sytuacji sprzed czterech lat.

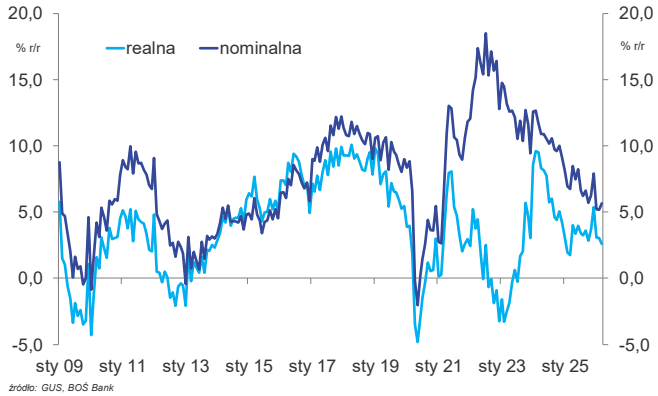
- Skokowy wzrost marcowej inflacji CPI (do 3,0% r/r) obniżył realną dynamikę wynagrodzeń. W efekcie w marcu dynamika realnego funduszu płac wyniosła 2,5% obniżając się poniżej przeciętnego poziomu. Wciąż jednak, przy działaniach regulacyjnych (niższa stawka podatku VAT i akcyzy na paliwa) obniżających skalę wzrostu inflacji oraz przy założeniu, że w kolejnych miesiącach ceny ropy naftowej będą obniżać się, oczekujemy utrzymania stabilnych wyników konsumpcji prywatnej ze wzrostem lekko powyżej 3,0% r/r. Bardzo istotnym czynnikiem stabilizującym ścieżkę wydatków gospodarstw domowych pozostaje ich bardzo korzystna sytuacja oszczędnościowa.

Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach



źródło: GUS

Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach



źródło: GUS, BOŚ Bank

wskaźnik		kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	sty 26	lut 26	mar 26
przeciętne zatrudnienie w sektorze	tys.	6 447	6 433	6 436	6 432	6 419	6 410	6 405	6 414	6 410	6 401	6 398	**6 389**
przedsiębiorstw	% r/r	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7	-0,8	-0,8	**-0,9**
przeciętne wynagrodzenie w	zł	9 045	8 671	8 882	8 906	8 769	8 750	8 865	9 078	9 583	9 002	9 136	**9 652**
sektorze przedsiębiorstw	% r/r	9,3	8,4	9,0	7,6	7,1	7,5	6,6	7,1	8,6	6,1	6,1	**6,6**

źródła: 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 jakiejkolwiek 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.