Analizy makroekonomiczne

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

22 stycznia 2026

## Pod koniec 2025 r. stagnacja zatrudnienia, ale mocniejsze wynagrodzenia.


**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 grudniu roczna dynamika przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw wzrosła do 8,6% z 7,1% w listopadzie** i była wyższa od naszej prognozy oraz mediany prognoz rynkowych (odpowiednio 7,7% i 7,0% r/r). **Roczna dynamika zatrudnienia wzrosła do -0,7% z -0,8% w listopadzie,** kształtując się na poziomie zgodnym z naszą prognozą oraz medianą prognoz rynkowych.

| dane | | lis 25 | gru 25 | prognoza BOŚ |
|---|---|---|---|---|
| przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw | % r/r | -0,8 | **-0,7** | -0,7 |
| przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw | % r/r | 7,1 | **8,6** | 7,7 |

- **Nieznaczny wzrost dynamiki zatrudnienia w ostatnim miesiącu 2025 r. wynikał w głównej mierze z efektów bazy. Według naszych szacunków w samym grudniu, jak i w całej II poł. ub.r. dynamika miesięczna oczyszczona z wahań sezonowych utrzymywała się w okolicach 0,0% m/m SA.** Biorąc pod uwagę kształtowanie się danych GUS za minione miesiące, wskaźniki koniunktury gospodarczej oraz wyniki badania NBP dot. prognoz zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw w 2025 r. dominowała stagnacja poziomu zatrudnienia w warunkach z jednej strony ograniczonego popytu na pracę i sporej ostrożności firm w zakresie zwiększania etatów, ale z drugiej strony braku sygnałów redukcji zatrudnienia i ryzyka wzrostu bezrobocia.

- Taka sytuacja powinna utrzymać się także w 2026 r., przy stabilizowaniu się aktywności gospodarczej, nadal umiarkowanym tempie wzrostu PKB i utrzymujących się strukturalnych ograniczeniach podaży pracy. Na taki scenariusz wskazywały także długookresowe prognozy firm.

- W całym roku zatrudnienie najsilniej obniżyło się w górnictwie i handlu. W trakcie roku wzrosła dynamika zatrudnienia w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie i usługach, zbliżając się do poziomu 0% r/r. Wyraźny wzrost zatrudnienia (rzędu 1,5%) zanotowano natomiast jedynie w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną gaz parę wodną i gorącą wodę. Te dane pozostają spójne ze zmianami strukturalnymi oraz cyklicznymi, w tym związanymi z cyklem kalendarza wydatkowania środków UE.

- **Przy tych założeniach oczekujemy, że w 2026 r. roczna dynamika zatrudnienia będzie wahać się w okolicach 0,0% r/r, głównie z tytułu efektów bazy (ograniczenie zatrudnienia w pierwszych miesiącach ub.r. oraz efekty metodologiczne w styczniu 2025 r.), przy zakładanych ograniczonych zmianach bieżących popytu na pracę i zatrudnienia. Zakładamy, że coroczna zmiana próby badania powinna poskutkować wzrostem rocznej dynamiki zatrudnienia już dla danych styczniowych.**

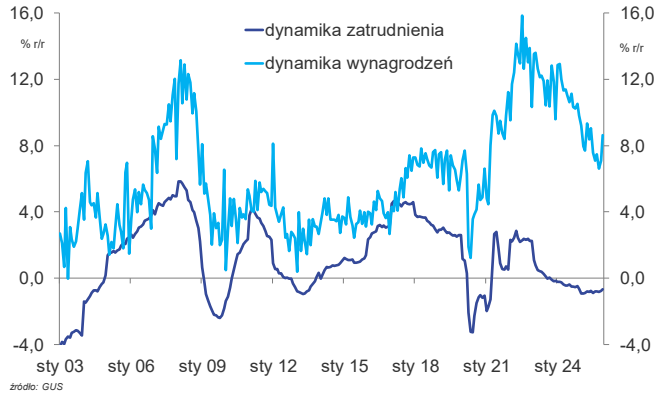
- W grudniu, tak jak w listopadzie dynamika wynagrodzeń uspokoiła, po jej silniejszym spadku w okresie lipiec – październik. Czynnikiem wspierającym roczną dynamikę płac w grudniu były efekty bazy oraz czynniki kalendarzowe (wyższa liczba dni roboczych w porównaniu do grudnia 2024 r.).

- W porównaniu do naszej prognozy pozytywnie zaskoczyła dynamika wynagrodzeń w energetyce (zapewne efekt wyższych premii i nagród pod koniec roku) oraz w usługach. Jednocześnie w większości sekcji usługowych dynamika płac stopniowo obniża się, silny wzrost (do ponad 13%) odnotowano w transporcie i gospodarce magazynowej, co jednak zapewne stanowi dalsze odreagowanie do bardzo słabych danych z października (nieoczekiwany spadek dynamiki do 2,4% r/r). W całym IV kw. dynamika płac w transporcie lekko obniżyła się względem III kw., tak jak w całej gospodarce wskazując na generalny trend spadkowy dynamiki płac.

- **Biorąc pod uwagę nasze założenie ograniczonej poprawy popytu na pracę oraz dalszy spadek dynamiki płacy minimalnej prognozujemy, że średnioroczne tempo wzrostu wynagrodzeń w 2026 r. będzie dalej obniżać się i wyniesie ok. 6,5% - 7,0% r/r wobec 8,0% odnotowanych w 2025 r. oraz 11,2% w 2024 r.** Z początkiem 2026 r. dynamika płacy minimalnej obniży się do 3,9% r/r z 7,6% r/r w II poł. 2025 r.

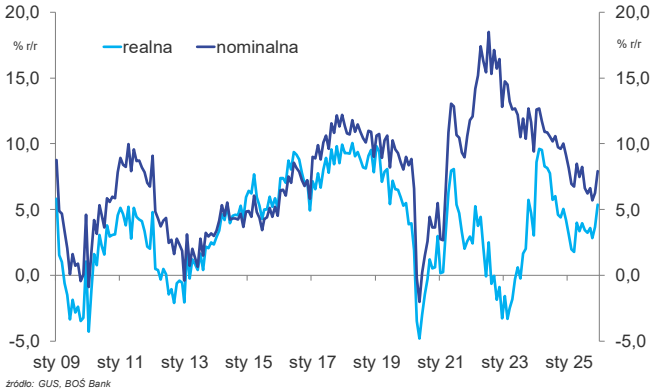
- Przy wyższej dynamice wynagrodzeń i zatrudnienia i lekkim obniżeniu inflacji, realny fundusz płac w grudniu wzrósł o 5,4% r/r z 3,7% r/r w listopadzie. Zakładając jednak, że grudniowy silniejszy wzrost dynamiki płac miał jedynie charakter okresowy, oczekujemy powrotu z początkiem 2026 r. dynamiki funduszu płac do ok. 4,0% - 4,5% r/r (w zależności od skali spadku inflacji CPI). W całym 2026 r. oczekujemy utrzymania dynamiki dochodów realnych jak i konsumpcji na poziomie nieco powyżej 3,0% r/r. Biorąc pod uwagę uspokajające dane dot. płac w listopadzie i grudniu oraz ryzyko silniejszego spadku inflacji w 2026 r. wydaje się, że wcześniej wskazywane ryzyko dla wzrostu dochodów i konsumpcji gospodarstw domowych obniżyło się.

Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach




źródło: GUS

Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach




źródło: GUS, BOŚ Bank

| wskaźnik | | sty 25 | lut 25 | mar 25 | kwi 25 | maj 25 | cze 25 | lip 25 | sie 25 | wrz 25 | paź 25 | lis 25 | gru 25 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| przeciętne zatrudnienie w sektorze | *tys.* | 6 455 | 6 452 | 6 444 | 6 447 | 6 433 | 6 436 | 6 432 | 6 419 | 6 410 | 6 405 | 6 414 | **6 410** |
| przedsiębiorstw | *% r/r* | -0,9 | -0,9 | -0,9 | -0,8 | -0,8 | -0,8 | -0,9 | -0,8 | -0,8 | -0,8 | -0,8 | **-0,7** |
| przeciętne wynagrodzenie w | *zł* | 8 482 | 8 613 | 9 056 | 9 045 | 8 671 | 8 882 | 8 906 | 8 769 | 8 750 | 8 865 | 9 078 | **9 583** |
| sektorze przedsiębiorstw | *% r/r* | 9,2 | 7,9 | 7,7 | 9,3 | 8,4 | 9,0 | 7,6 | 7,1 | 7,5 | 6,6 | 7,1 | **8,6** |

*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 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.