Analizy makroekonomiczne

KOMENTARZ BIEŻĄCY

21 maja 2026

Dalsze obniżenie dynamiki płac w warunkach słabego popytu na pracę.

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 kwietniu dynamika przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw obniżyła się do 5,4% r/r z 6,6% r/r** w marcu i ukształtowała się poniżej naszej prognozy oraz mediany prognoz rynkowych (6,1% r/r). **Roczna dynamika zatrudnienia utrzymała się na marcowym poziomie -0,9%,** zgodnym z naszą prognozą oraz medina prognoz rynkowych.

dane		mar 26	kwi 26	prognoza BOŚ
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	-0,9	**-0,9**	-0,9
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	6,6	**5,4**	6,1

- Choć roczna dynamika zatrudnienia utrzymała się na poziomie z marca, to w większym stopniu było to efektem zaokrągleń, a porównując wyniki kwietniowe i marcowe to dokładna różnica pomiędzy tymi wynikami wyniosła 0,08 pkt. proc. Oczywiście, takie różnice wciąż są niewielkie, według naszych szacunków w skali miesiąca zatrudnienie obniżyło się o 0,1% (w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości). **Taki wynik w dalszym ciągu mieści się w ocenie stagnacji zatrudnienia, jednak w tym kontekście mniej uspokajające się wyniki badania NBP wśród przedsiębiorców (Szybki Monitoring) dot. prognoz zatrudnienia**. Zgodnie z tą analizą w I kw. nadal pogarszały się wskaźniki prognoz zatrudnienia w skali kwartału, a także w skali roku, silniej poniżej długookresowej średniej.

- W dalszym ciągu skala pogorszenia oczekiwań przedsiebiorstw nie zapowiada mocnego ograniczenia popytu na pracę. Także struktura danych dot. bezrobocia, tj. wzrost liczby osób wyrejestrowanych z tytułu podjęcia pracy niesubsydiowanej oraz niski poziom nowo zarejestrowanych bezrobotnych (niski napływ do bezrobocia) nie wskazują na istotny wzrost problemów na rynku pracy. Jednocześnie jednak wobec wzrostu ryzyka dla aktywności gospodarczej na świecie i kraju (trwająca blokada cieśniny Ormuz i wysokie ceny ropy naftowej), wzrosło ryzyko cyklicznego spadku zatrudnienia oraz lekkiego wzrostu bezrobocia.

- **W bazowym scenariuszu oczekujemy utrzymania rocznej dynamiki zatrudnienia w okolicach -1,0% r/r do końca roku, co będzie implikowało stabilizację / minimalne spadki zatrudnienia z miesiąca na miesiąc** (w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości). Gdyby natomiast materializował się negatywny scenariusz sytuacji na Bliskim Wschodzie, silniej negatywnie dotykający sferę realną gospodarki i popyt na pracę, wzrosłoby ryzyko silniejszego spadku zatrudnienia oraz wzrostu bezrobocia.

- **Silniej, i to już w krótkim okresie, negatywne tendencje na rynku surowców wpływają na realną dynamikę wynagrodzeń, szczególnie że nominalna dynamika wynagrodzeń cały czas obniża się szybciej wobec oczekiwań.**

- W kwietniu dynamika nominalna płac obniżyła się nieco mocniej od oczekiwań. W samym kwietniu ten spadek wynikał z efektów kalendarzowych (tj. wygaśnięcia marcowego efektu wyższej liczby dni roboczych) oraz efekty bazy. Słabsze od oczekiwań odczyty notowało górnictwo oraz energetyka, najbardziej zmienne sekcje (wpływ kalendarza i wysokości wypłat premii i nagród), co jest zapewne czynnikiem okresowym.

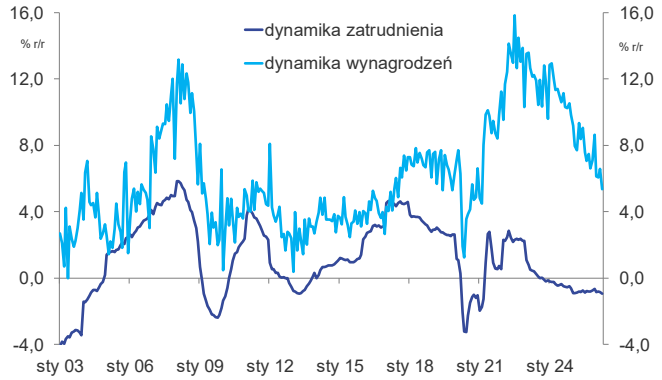
- Abstrahując od zmienności w poszczególnych miesiącach, dane dot. płac za pierwsze 4 miesiące roku wskazują na głębszy spadek dynamiki płac w warunkach dotychczasowego ograniczenia popytu na pracę oraz spadku dynamiki wzrostu płacy minimalnej (3,9% w 2026 r. wobec 7,6% w 2025 r.).

- **Czynniki ryzyka dot. aktywności krajowej gospodarki z tytułu sytuacji zewnętrznej wraz z ostatnimi danymi nt. płac wskazują, że średnioroczna dynamika płac może obniżyć się nieco mocniej od dotychczasowych oczekiwań - w kierunku 6,0% 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. Z drugiej strony, nie jest przesądzone, że wyższe ceny energii i wyższa inflacja przełożą się na podwyższenie nominalnej 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.

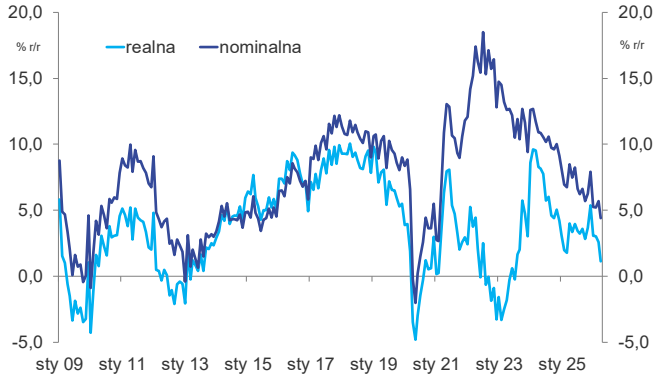
- Słabsze wyniki zatrudnienia i wynagrodzeń oraz dalszy wzrost inflacji w kwietniu obniżył realną dynamikę wynagrodzeń. W efekcie dynamika realnego funduszu płac obniżyła się do 1,1% r/r - najniższego poziomu od jesieni 2023 r. Tak wyraźny spadek dynamiki realnych wynagrodzeń może istotnie osłabić popyt konsumpcyjny. Jeżeli jednak – zgodnie z przyjętym scenariuszem bazowym – w II poł. roku cieśnina Ormuz zostanie odblokowana i ceny surowców zaczną obniżać się, bieżący wysoki poziom oszczędności gospodarstw domowych powinien ograniczyć skalę osłabienia spożycia gospodarstw domowych. Gdyby natomiast materializował się scenariusz negatywny, który nie tylko silniej (poprzez wzrost inflacji) osłabiłby realne dochody, ale także poskutkował wzrostem bezrobocia, to negatywny wpływ na konsumpcję byłby już silniejszy.

Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach



źródło: GUS

Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach



źródło: GUS, BOŚ Bank

wskaźnik		maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	sty 26	lut 26	mar 26	kwi 26
przeciętne zatrudnienie w sektorze	*tys.*	6 433	6 436	6 432	6 419	6 410	6 405	6 414	6 410	6 401	6 398	6 389	**6 386**
przedsiębiorstw	*% r/r*	-0,8	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	**-0,9**
przeciętne wynagrodzenie w	*zł*	8 671	8 882	8 906	8 769	8 750	8 865	9 078	9 583	9 002	9 136	9 652	**9 531**
sektorze przedsiębiorstw	*% r/r*	8,4	9,0	7,6	7,1	7,5	6,6	7,1	8,6	6,1	6,1	6,6	**5,4**

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.