

KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 lipca 2026

Wciąż brak oznak trwałej stabilizacji na rynku pracy.

• W czerwcu dynamika przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw minimalnie wzrosła do 5,9% r/r z 5,8% r/r w maju kształtując się na poziomie nieco powyżej naszej prognozy oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (po 5,5% r/r). Roczna dynamika zatrudnienia utrzymała się na poziomie -0,9% notowanym od marca, zgodnie z naszą prognozą oraz medianą prognoz rynkowych.

dane		maj 26	cze 26	prognoza BOŚ
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	-0,9	-0,9	-0,9
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	5,8	5,9	5,5

• Choć roczna dynamika zatrudnienia w czerwcu utrzymała się na stabilnym poziomie, to dokładniejszy wskaźnik (z dokładnością do dwóch miejsc po przecinku) pogorszył się.

• Według naszych szacunków, w czerwcu ponownie pogłębiła się skala spadku zatrudnienia (w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości), po tym jak w maju te dane poprawiły się (czerwcowy spadek zatrudnienia o 0,1% m/m SA, wobec 0,05% szacowanych w maju). Tym samym po majowym lekkim uspokojeniu, dane czerwcowe nie podtrzymują tego optymizmu. Z drugiej strony spadek zatrudnienia pozostaje ograniczony i nie powinien, o ile sytuacja nie pogorszy się, skutkować wyraźnym wzrostem bezrobocia.

• Na obecnym etapie **podtrzymujemy dotychczasowy scenariusz utrzymania rocznej dynamiki zatrudnienia w okolicach -1,0% r/r do końca roku, co będzie implikowało minimalny spadek zatrudnienia z miesiąca na miesiąc** (w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości).

• **Słabsze dane dot. zatrudnienia nie przekładają się natomiast na wyniki wynagrodzeń.** W czerwcu dynamika płac wzrosła nieznacznie do 5,9% r/r, generalnie utrzymując umiarkowane wzrosty w ujęciu danych miesięcznych, oczyszczonych z sezonowości. **Jeżeli taka sytuacja utrzyma się w kolejnych miesiącach, to w lipcu dynamika wynagrodzeń wzrośnie silniej w kierunku 6,5% r/r z powodu niższej bazy odniesienia. Przy tym założeniu w II poł. br. dynamika płac powinna utrzymywać się powyżej poziomu 6,0% r/r.**

• Lekki wzrost dynamiki nominalnej wynagrodzeń oraz wyraźny spadek czerwcowej inflacji CPI poskutkowały lekkim wzrostem dynamiki realnego funduszu płac, do 2,3% z 1,7% w maju. W porównaniach historycznych wciąż jest to bardzo słaby wynik (wyraźnie poniżej wieloletniej średniej 4,5% r/r). Przy wyższej dynamice płac ten wskaźnik w II poł. jeszcze lekko wzrośnie, niemniej przy oczekiwanym od lipca ponownym wzroście inflacji CPI, wskaźnik ten nie wzrośnie powyżej 3,0%, co będzie w najbliższych miesiącach utrzymywało słabszy wzrost spożycia gospodarstw domowych. Jeżeli natomiast sytuacja

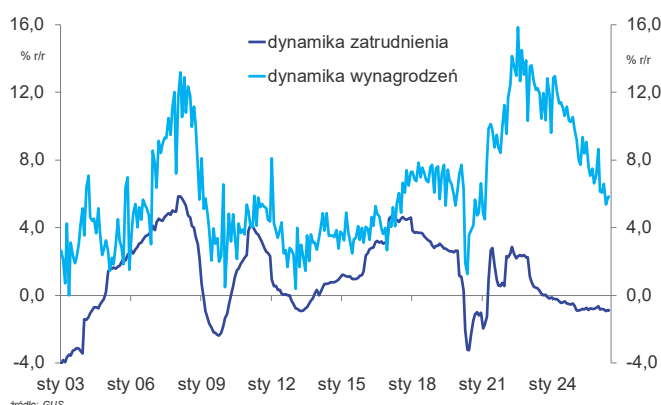
Biuro Analiz Makroekonomicznych
i Sektorowych
bosbank.analizy@bosbank.pl

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

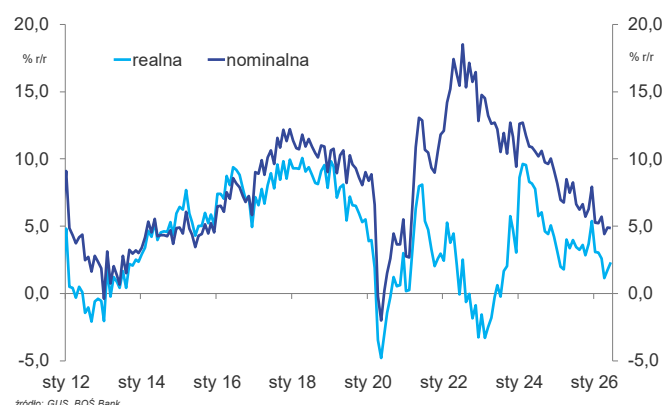
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

cykliczna na rynku pracy będzie stabilizować się i nie dojdzie do silniejszego wzrostu bezrobocia, to skala tego osłabienia będzie ograniczona i okresowa. Wsparciem dla wydatków konsumentów będą rosnące w ostatnich kwartałach oszczędności.

Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach



Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach



wskaźnik		lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	sty 26	lut 26	mar 26	kwi 26	maj 26	cze 26
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	tys.	6 432	6 419	6 410	6 405	6 414	6 410	6 401	6 398	6 389	6 386	6 377	6 375
	% r/r	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	zł	8 906	8 769	8 750	8 865	9 078	9 583	9 002	9 136	9 652	9 531	9 173	9 402
	% r/r	7,6	7,1	7,5	6,6	7,1	8,6	6,1	6,1	6,6	5,4	5,8	5,9

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 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.