

KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 października 2026

We wrześniu stabilne zatrudnienie, słabszy od oczekiwań wzrost płac.

• We wrześniu dynamika przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw wzrosła do 5,9% r/r z 5,6% r/r w sierpniu i ukształtowała się poniżej naszej prognozy (6,4% r/r) oraz mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (6,1% r/r). Roczna dynamika zatrudnienia utrzymała się na poziomie z lipca i sierpnia -0,8%, zgodnie z naszą prognozą oraz medianą prognoz rynkowych.

dane		sie 26	wrz 26	prognoza BOŚ
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	-0,8	-0,8	-0,8
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	5,6	5,9	6,4

• **Stabilna dynamika zatrudnienia pozostaje spójna z obrazem stagnacji na rynku pracy.** Według naszych szacunków, we wrześniu, tak jak i w miesiącach wakacyjnych w skali miesiąca (w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości) zatrudnienie generalnie stabilizowało się lub minimalnie obniżało (mniej niż 0,05% m/m). Stabilizacja zatrudnienia w III kw. potwierdza stabilne warunki popytu na pracę, wbrew prognozom z początku kwartału wyraźnego spadku tego popytu (lipcowa publikacja wyników Szybkiego Monitoringu NBP).

• Zakładając, że taka sytuacja utrzyma się, pod koniec roku skala spadku zatrudnienia zmniejszy się i dynamika wyniesie (-0,7%) – (-0,6%) r/r (efekt bazy), a w przyszłym roku dynamika roczna zatrudnienia wzrośnie lekko powyżej 0%.

• **We wrześniu ponownie *in minus* zaskoczyły wyniki wynagrodzeń – choć już w mniejszej skali niż w sierpniu. W decydującym stopniu słabszy wynik płac ogółem wynika ze słabszej dynamiki płac w górnictwie.**

• Po silnym spadku sierpniowej dynamiki płac w górnictwie oczekiwaliśmy odreagowania we wrześniu, jednak jego skala zaskoczyła *in minus*. Oczywiście ta sekcja, przez znaczący udział nagród i premii ruchomych części wynagrodzeń, charakteryzuje się sporą zmiennością. Dane uśrednione wskazują jednak na osłabienie dynamiki wynagrodzeń w sekcji, pomimo dobrych wyników dot. produkcji w górnictwie oraz wypłaty przez JSW zaległych barbórek w III kw. br.

• **Wyniki płac w największych sekcjach generalnie wskazują na kontynuację spowolnienia dynamiki płac (przetwórstwo przemysłowe) oraz stabilizowanie tej dynamiki po wcześniej rozpoczętych spadkach (handel i usługi).** Te wyniki potwierdzają, że nieco lepsze lipcowe dane nie były sygnałem lekkiej poprawy dynamiki wynagrodzeń w gospodarce i w całym III kw. w ujęciu danych oczyszczonych z sezonowości nastąpiło dalsze lekkie obniżenie dynamiki płac w ujęciu kw/kw.

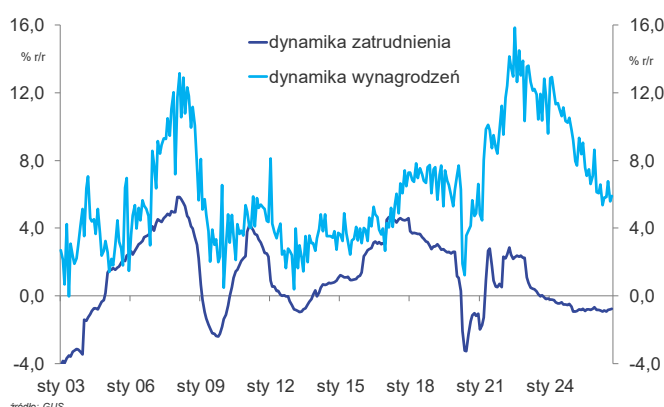
Biuro Analiz Makroekonomicznych
i Sektorowych
bosbank.analizy@bosbank.pl

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

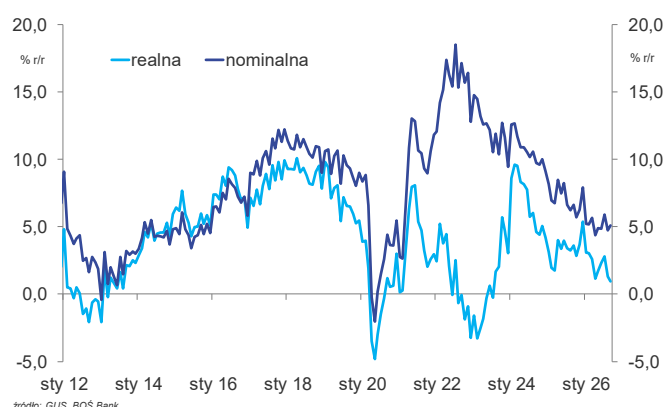
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- W scenariuszu utrzymania tej sytuacji roczna dynamika wynagrodzeń w IV kw. br. powinna oscylować wokół poziomu 6,0% r/r. Wyhamowanie spadku rocznej dynamiki wynagrodzeń jest natomiast związane z coraz niższymi bazami odniesienia.
- Biorąc pod uwagę wciąż niskie tempo zatrudnienia, utrzymanie w 2027 r. niższego wzrostu płacy minimalnej zakładamy utrzymanie dynamiki płac w okolicach bieżących poziomów, pomimo wzrostu inflacji.
- Niewielkie zmiany dynamiki zatrudnienia oraz nominalnej dynamiki płac przy dalszym przyspieszeniu inflacji poskutkowały we wrześniu dalszym obniżeniem realnego funduszu płac do 0,9% r/r wobec 1,3% r/r w sierpniu oraz 3,0% r/r na początku br. Przy założeniu stabilnych wyników nominalnych wynagrodzeń i utrzymania podwyższonej dynamiki inflacji na przełomie 2026 i 2027 r. będzie utrzymywał bardzo niskie tempo wzrostu realnego funduszu płac nadal osłabiając perspektywy spożycia gospodarstw domowych.
- Jeżeli sytuacja 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. Z drugiej strony, jeżeli gorsza sytuacja na rynku surowców utrzyma się i silniej negatywnie wpłynie na nastroje przedsiębiorstw (silniej osłabiając popyt na pracę), sytuacja na rynku pracy może pogorszyć się silniej wobec scenariusza bazowego, co także skutkowałoby słabszymi wynikami konsumpcji prywatnej.
- Opublikowane dziś dane wspierają założenie, że słabsza koniunktura na rynku pracy ogranicza jak na razie wzrost presji płacowej z powodu wzrostu inflacji i ogranicza ryzyko wystąpienia efektów drugiej rundy, **co powinno dać argumenty Radzie Polityki Pieniężnej za utrzymaniem ostrożnego podejścia co do ewentualnego podwyższania stóp procentowych.**

Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach



Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach



wskaźnik		paź 25	lis 25	gru 25	sty 26	lut 26	mar 26	kwi 26	maj 26	cze 26	lip 26	sie 26	wrz 26
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	tys. % r/r	6 405 -0,8	6 414 -0,8	6 410 -0,7	6 401 -0,8	6 398 -0,8	6 389 -0,9	6 386 -0,9	6 377 -0,9	6 375 -0,9	6 379 -0,8	6 368 -0,8	6 360 -0,8
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	zł % r/r	8 865 6,6	9 078 7,1	9 583 8,6	9 002 6,1	9 136 6,1	9 652 6,6	9 531 5,4	9 173 5,8	9 402 5,9	9 509 6,8	9 260 5,6	9 266 5,9

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.