

KOMENTARZ BIEŻĄCY

20 października 2025

Dynamika wynagrodzeń pozostaje obniżona, stabilne zatrudnienie.

• We wrześniu dynamika przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw wzrosła do 7,5% r/r z 7,1% r/r w sierpniu i była niższa od naszej prognozy (8,5% r/r) oraz nieznacznie wyższa od mediany prognoz rynkowych wg ankiety Parkietu (7,4% r/r). Roczna dynamika zatrudnienia utrzymała się na poziomie sierpniowym -0,8%, zgodnie z naszą prognozą oraz medianą prognoz rynkowych.

dane		sie 25	wrz 25	prognoza BOŚ
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	-0,8	-0,8	-0,8
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	% r/r	7,1	7,5	8,5

• Wrześniowe dane dot. zatrudnienia implikują stabilizację zatrudnienia w ujęciu zmian miesięcznych oczyszczonych z sezonowości, podobnie jak w sierpniu. Tym samym opublikowane dane wraz z danymi sierpniowymi potwierdzają jedynie okresowy efekt lipcowego nieznacznego spadku zatrudnienia. Biorąc pod uwagę kształtowanie się danych w ostatnich miesiącach można wskazywać na utrzymującą się od dłuższego czasu stabilizację poziomu zatrudnienia.

• Taka sytuacja zapewne utrzyma się w kolejnych miesiącach, przy stabilizowaniu się wyników gospodarczych, niemniej wciąż umiarkowanym tempie wzrostu PKB, utrzymujących się strukturalnych ograniczeniach podaży pracy i w porównaniach długookresowych wciąż podwyższonej dynamiki kosztów pracy.

• Oczekujemy, że w IV kw. br. dynamika roczna zatrudnienia nieznacznie wzrośnie przy niższej bazie odniesienia. W 2026 r. dynamika zatrudnienia powinna wzrosnąć w okolice 0,0% r/r.

• We wrześniu oczekiwaliśmy okresowego odbicia dynamiki płac powyżej 8,0% biorąc pod uwagę sprzyjające efekty kalendarzowe (wyższa liczba dni roboczych i tym samym wyższe wzrosty tzw. ruchomej części wynagrodzenia). Pod koniec roku zakładaliśmy także pozytywny dla rocznej dynamiki płac efekt stopniowego hamowania dynamiki płac już pod koniec 2024 r. (efekt bazy).

• Skala wzrostu dynamiki płac w przetwórstwie przemysłowym, pomimo bardzo dobrych wyników wrześniowej produkcji, w części właśnie jako efekt czynników kalendarzowych, okazała się niewielka. Ponadto wzmacnia się tempo spadku rocznej dynamiki wzrostu płac w handlu i usługach. Dodatkowo wrześniowy wynik silnie obniżyły także słabe wyniki płac w bardziej zmiennych sekcjach tj. górnictwo i energetyka, gdzie duży wpływ na te dane ma kalendarz wypłat premii.

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

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

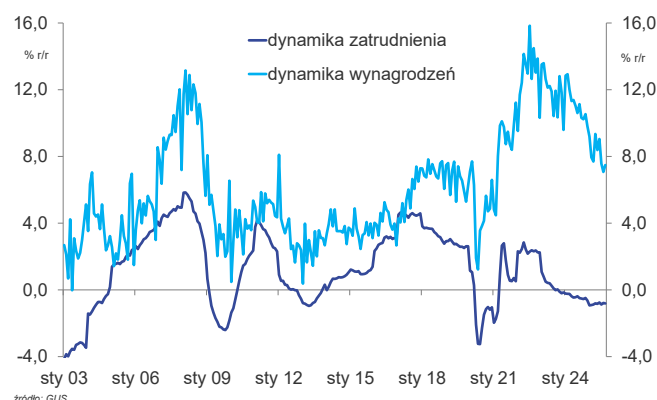
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- Wyraźnie mniejszy od oczekiwań wzrost wrześniowej dynamiki płac wskazuje natomiast na silniejsze negatywne cykliczne dostosowania w zakresie dynamiki wynagrodzeń, tj. brak silniejszego odreagowania popytu na pracę oraz niższe tempo wzrostu wynagrodzenia minimalnego w II poł. br. przekładają się na silniejszy spadek dynamiki wynagrodzeń.

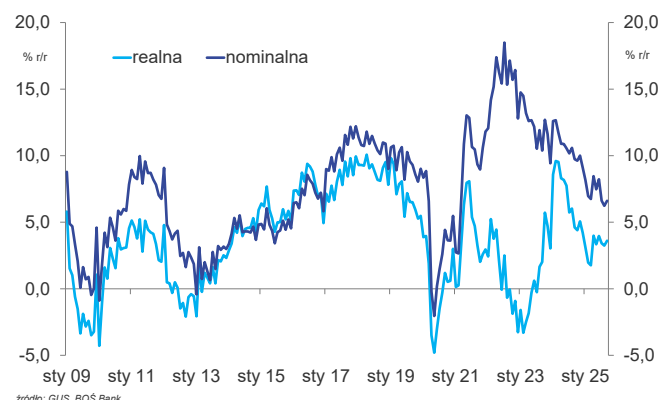
- Struktura danych dot. wynagrodzeń w poszczególnych sekcjach potwierdza szerszy aspekt hamowania wzrostu wynagrodzeń. Taką ocenę wspierają także wyniki ostatniego, opublikowanego w lipcu, badania NBP Szybki Monitoring, wg którego przy słabnącej presji płacowej w dalszym ciągu obniża się odsetek firm, które w perspektywie kwartału planują podwyżki wynagrodzeń, niemniej tempo tego spadku w III kw. zaskoczyło. **Prognozujemy, że w IV kw. dynamika płac utrzyma się średnio poniżej 8,0% r/r**, (przy zmienności pod wpływem efektów bazy, terminów wypłat premii oraz efektów kalendarzowych) i w 2026 r. będzie obniżać się, choć już wolniej w kierunku 7,0% r/r.

- Przy niewielkich zmianach dynamiki zatrudnienia oraz płac w ujęciu nominalnym, jak również ograniczonym spadku inflacji CPI, realny fundusz płac we wrześniu lekko wzrósł do 3,6% r/r wobec 3,3% w sierpniu i 3,4% w lipcu, generalnie stabilizując się w III kw. nieco poniżej 3,5%. W kolejnych miesiącach oczekujemy utrzymania dynamiki dochodów realnych jak i konsumpcji na poziomie nieco powyżej 3,0% r/r.

Zatrudnienie i wynagrodzenia w przedsiębiorstwach



Dynamika funduszu płac w przedsiębiorstwach



wskaźnik		paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25
przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	tys.	6 458	6 463	6 454	6 455	6 452	6 444	6 447	6 433	6 436	6 432	6 419	6 410
	% r/r	-0,5	-0,5	-0,6	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8
przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw	zł	8 317	8 478	8 821	8 482	8 613	9 056	9 045	8 671	8 882	8 906	8 769	8 750
	% r/r	10,2	10,5	9,8	9,2	7,9	7,7	9,3	8,4	9,0	7,6	7,1	7,5

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.