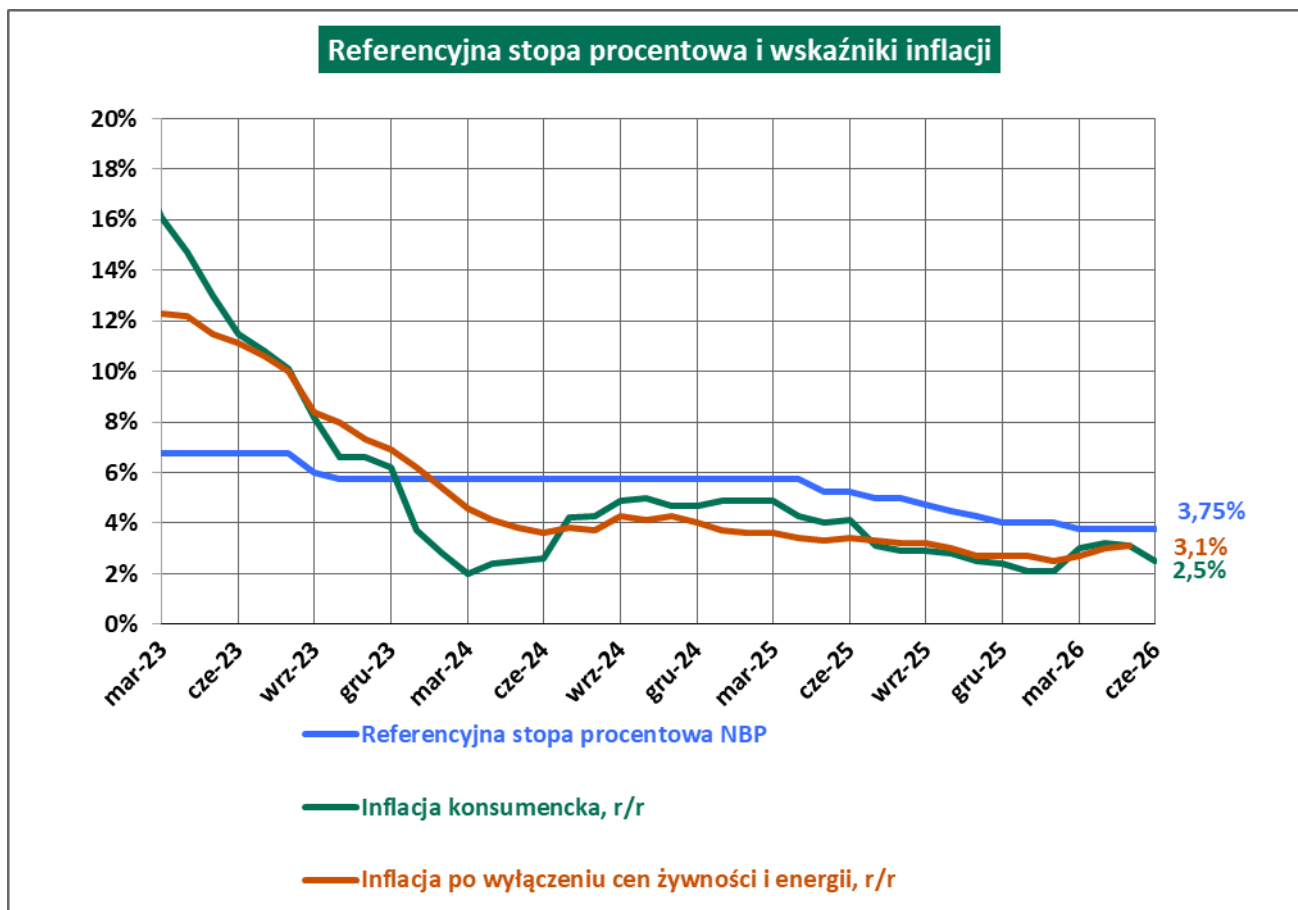


## Dane makroekonomiczne

### Inflacja konsumencka – wstępne dane GUS



Według wstępnych danych opublikowanych przez GUS w minionym tygodniu, inflacja w czerwcu 2026 r. wyniosła 2,5% r/r, wobec 3,1% r/r w maju br. Wyhamowanie wskaźnika inflacji w czerwcu wynikało m.in. z wyraźnego obniżenia rocznej dynamiki cen w kategorii „żywność i napoje bezalkoholowe” (o 0,8 pp. w porównaniu z majem). Wydatki na żywność i napoje bezalkoholowe mają największy udział (25,91%) w systemie wag używanym przez GUS do wyliczenia wskaźnika inflacji. System ten bazuje na strukturze wydatków gospodarstw domowych w roku poprzedzającym, zatem 25,91% udział oznacza, że ponad jedną czwartą wydatków gospodarstw w 2025 r. stanowiły zakupy żywności i napojów bezalkoholowych. Osłabieniu dynamiki cen żywności towarzyszyło wyhamowanie tempa wzrostu cen paliw (o 7,0 pp. wobec maja) oraz cen energii (o 0,2 pp.). Powodem wyraźnego obniżenia dynamiki inflacji były zatem zmiany uwarunkowań zewnętrznych (spadek cen produktów rolnych, paliw i energii), które nie są związane z poziomem stóp procentowych NBP (polityka monetarna w Polsce nie ma wpływu na ceny surowców, w tym produktów rolnych). Tym niemniej, ograniczenie dynamiki wskaźnika inflacji konsumenckiej w czerwcu br. może wzmocnić oczekiwania związane ze stabilizacją stóp procentowych NBP na [najbliższym posiedzeniu decyzyjnym](#) RPP (zaplanowanym w dniach 7-8 lipca br.).

## Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

Wskaźnik	05 2026	05 2026	01-05 2026
	04 2026	05 2025	01-05 2025
<b>Produkcja sprzedana przemysłu</b>			
Ogółem	-0,8%	4,1%	3,1%
w tym:			
Przetwórstwo przemysłowe	-0,9%	2,5%	1,9%
Górnictwo i wydobywanie	9,9%	32,6%	20,0%
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną	-7,6%	13,7%	11,2%
<b>Produkcja budowlano-montażowa</b>			
Ogółem	7,9%	3,9%	-5,1%
w tym:			
Budowa budynków	5,7%	5,8%	-5,2%
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	10,7%	-1,8%	-4,5%
Roboty budowlane specjalistyczne	6,6%	10,8%	-5,6%
<b>Sprzedaż detaliczna w cenach stałych</b>			
Ogółem	-1,7%	3,0%	2,9%
w tym:			
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	-1,0%	2,1%	2,5%
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	-9,0%	9,9%	9,5%
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	-2,8%	-2,8%	-2,1%

Główne wskaźniki gospodarcze w Polsce, strefie euro oraz w USA w latach 2025-2027 (dane źródłowe: World Economic Outlook, kwiecień 2026 r.)

Wskaźnik	2025	2026 (prognoza)	2027 (prognoza)
<b>Polska</b>			
PKB, zmiana r./r.	3,6%	3,3%	2,4%
Inflacja, r./r.	3,6%	3,3%	3,3%
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-7,0%	-6,7%	-6,4%
Dług publiczny (jako % PKB)	58,8%	65,7%	69,6%
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	-0,7%	-1,1%	-0,9%
<b>Strefa euro</b>			
PKB, zmiana r./r.	1,4%	1,1%	1,2%
Inflacja, r./r.	2,1%	2,6%	2,2%
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-3,0%	-3,3%	-3,4%
Dług publiczny (jako % PKB)	87,1%	87,8%	88,4%
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	1,6%	1,3%	1,5%
<b>USA</b>			
PKB, zmiana r./r.	2,1%	2,3%	2,1%
Inflacja, r./r.	2,7%	3,2%	2,1%
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-6,8%	-7,5%	-7,4%
Dług publiczny (jako % PKB)	123,9%	125,8%	128,6%
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	-3,6%	-3,7%	-3,6%

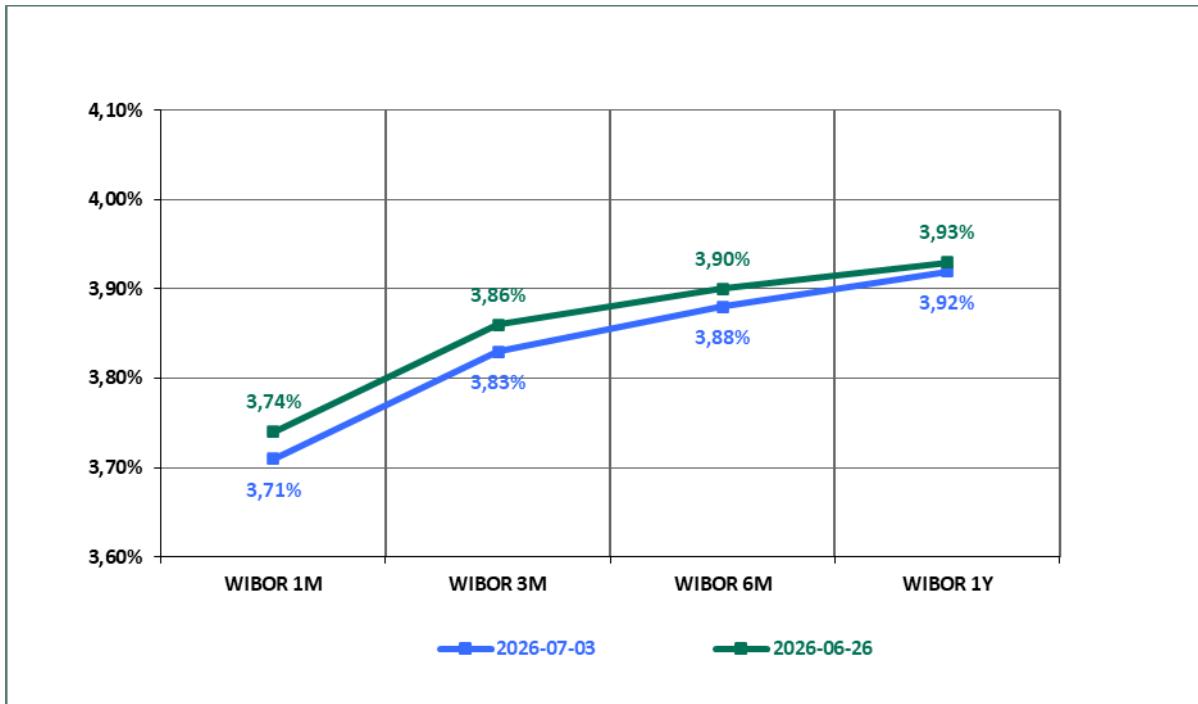
## Wydarzenia

Według danych [S&P Global](#), indeks PMI dla sektora przemysłowego w czerwcu br. wyniósł 46,1 pkt, wobec 49,4 pkt w maju br. Wartość indeksu ukształtowała się zatem czternasty miesiąc z kolei poniżej granicznego poziomu 50 pkt, który oddziela rozwój od dekonjunktury. Wynik na poziomie 46,1 pkt oznacza, że zdaniem ankietowanych koniunktura w przemyśle w czerwcu była słabsza niż w maju br., m.in. na skutek spadku zamówień (w tym eksportowych) – w ujęciu m/m, który ankietowane firmy tłumaczyły efektem m.in. „wysokiego poziomu zapasów u odbiorców oraz ograniczonych budżetów klientów”. W raporcie podkreślono równocześnie, że pomimo osłabienia popytu na surowce, czas dostaw wydłużał się, co wiązano z zakłóceniami geopolitycznymi, niedoborami materiałów oraz problemami logistycznymi. Słabym ocenom koniunktury w czerwcu sprzyjało również nasilenie presji kosztowej (będące skutkiem wojny na Bliskim Wschodzie). Wyniki czerwcowego badania PMI obrazujące zarówno osłabienie koniunktury, jak i utrzymywanie się presji kosztowej wzmocniają rynkowe oczekiwania związane ze stabilizacją stóp procentowych NBP (najbliższe posiedzenie RPP zaplanowano w dniach 7-8 lipca br.).

W serwisie BIK [opublikowano](#) dane dotyczące sprzedaży kredytów dla klientów indywidualnych w Polsce. Z raportu wynika, że w maju br. banki i SKOK-i udzieliły łącznie 421,7 tys. kredytów gotówkowych (więcej o 8,8% r/r) na kwotę 11,96 mld zł (wzrost o 18,8% r/r) oraz 1,12 mln kredytów ratalnych (wzrost o 26,4% r/r) na kwotę 2,22 mld zł (wzrost o 13,3% r/r). W tym samym okresie udzielono 27,6 tys. kredytów mieszkaniowych (wzrost o 46,9% r/r) na kwotę 13,13 mld zł (wzrost o 58,8% r/r). Dane za maj wskazują na kontynuację ożywienia na rynku kredytowym, które wspierane jest przez szybkie tempo wzrostu realnych wynagrodzeń (o 3,2% r/r w okresie styczeń-maj br.). Wolumen sprzedaży w maju br. potwierdza odbudowę rynkowego popytu po słabszych wynikach z 2024 r., które były konsekwencją zakończenia rządowego programu mieszkaniowego „Bezpieczny Kredyt 2%”. Brak nowego programu rządowego powoduje, że kluczowa dla perspektyw sprzedaży kredytów mieszkaniowych będzie sytuacja na rynku pracy, w tym dalsze tempo wzrostu wynagrodzeń, które w warunkach niepewności w otoczeniu polskiej gospodarki może osłabnąć (w porównaniu z wysoką dynamiką w 2025 r.).

## Rynki finansowe

### ■ Rynek stóp procentowych

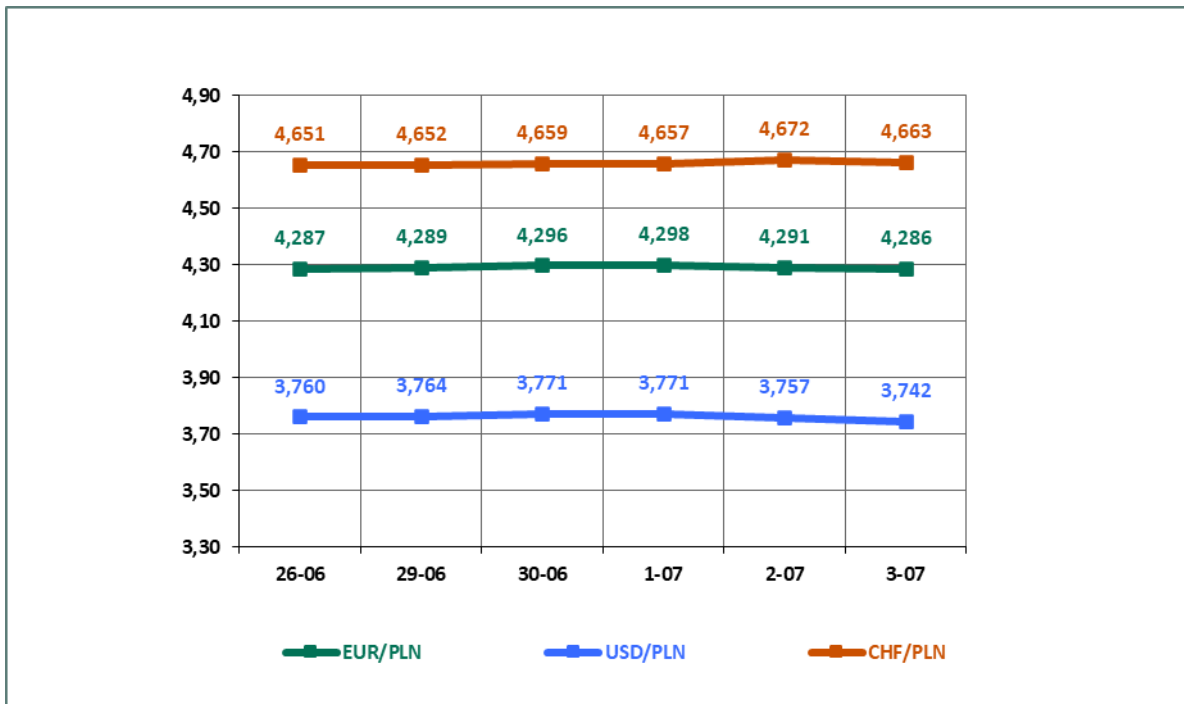


Najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem na rynku krajowym w najbliższych dniach będzie komunikat Rady Polityki Pieniężnej po lipcowym (7-8.07) posiedzeniu decyzyjnym. Oczekujemy, że stopy procentowe NBP pozostaną bez zmian. Za takim scenariuszem przemawiają z jednej strony ryzyka dla gospodarki światowej spowodowane zmienną sytuacją na Bliskim Wschodzie, jak również (z drugiej strony) [raportowane przez GUS](#) ograniczenie dynamiki inflacji konsumenckiej.

Rynkowe stopy procentowe (26.06 - 3.07.2026 r.)

STAWKA	2026-07-03	2026-07-02	2026-06-26
WIBOR 1M	3,71%	3,74%	3,74%
WIBOR 3M	3,83%	3,84%	3,86%
WIBOR 6M	3,88%	3,88%	3,90%
WIBOR 1Y	3,92%	3,91%	3,93%
POLONIA	3,45%	3,54%	3,58%
POLSTR O/N	3,46%	3,54%	3,60%
€STR (EUR)	2,18%	2,18%	2,18%
SOFR (USD)	-	3,64%	3,62%
SONIA (GBP)	-	3,73%	3,73%
SARON (CHF)	-	-0,04%	-0,04%

## Rynek walutowy

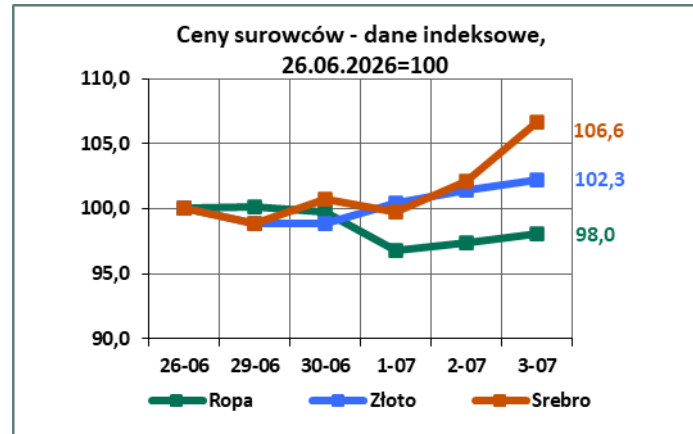


Spośród publikacji makroekonomicznych z minionego tygodnia najważniejszy wpływ na kierunek zmian na rynku walutowym miały dane z rynku pracy w USA, które wskazały na znaczące osłabienie tempa wzrostu zatrudnienia w czerwcu br. (do 57 tys. osób m/m, wobec 129 tys. w maju br.). Takie informacje z rynku pracy mogą zwiększać potencjał do osłabienia amerykańskiego dolara, a tym samym sprzyjać umocnieniu złotego w perspektywie kolejnych tygodni. Osłabienie koniunktury w Stanach Zjednoczonych zwiększa bowiem (potencjalnie) determinację władz monetarnych w USA do obniżenia stóp procentowych, co z reguły ma korzystny wpływ na waluty z krajów rozwijających się, do których zaliczana jest Polska. Najbliższe posiedzenie decyzyjne władz monetarnych w USA jest zaplanowane w dn. 28-29 lipca 2026 r.

### Kursy wybranych par walutowych (fixing NBP, zł)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2023 (średnia)	2024 (średnia)	2025 r. (średnia)	2026-06-26	2026-07-03	ZMIANA
USD/PLN	3,45	3,98	3,76	3,7599	3,7420	-0,5%
EUR/PLN	4,20	4,31	4,24	4,2869	4,2857	0,0%
CHF/PLN	3,48	4,52	4,53	4,6511	4,6629	0,3%

## Rynek towarowy



Decydujące dla kierunku zmian na rynkach finansowych pozostają wydarzenia geopolityczne, w tym wojna w Zatoce Perskiej. Pomimo powracających trudności w przestrzeganiu przez wszystkie strony konfliktu zawieszenia broni, na rynkach finansowych utrzymuje się przewaga umiarkowanego optymizmu, związana z trwającym 60 dniowym okresem, podczas którego mają zostać wynegocjowane szczegóły porozumienia pokojowego z Iranem. W efekcie cena ropy utrzymuje się na wyraźnie niższym poziomie niż przed miesiącem (na zamknięciu w dn. 3 lipca br. cena ropy Brent wyniosła 72,12 dolarów za baryłkę, wobec ceny 97,82 dolarów na zamknięciu w dn. 3 czerwca br.).

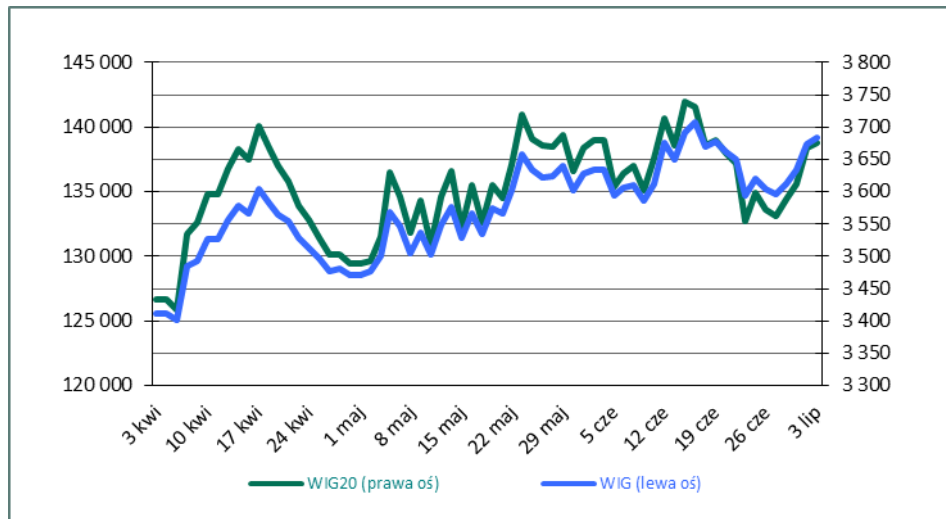
### Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
26-06	73,56	4 072,05	58,38
29-06	73,68	4 026,45	57,71
30-06	73,40	4 026,05	58,80
1-07	71,20	4 089,45	58,25
2-07	71,62	4 129,20	59,64
3-07	72,12	4 164,15	62,26

### Ceny produkcji rolnej na rynku krajowym (na podstawie danych tygodniowych publikowanych przez MRiRW)

Data	Pszenvica konsumpcyjna (zł, t)	Filety z piersi kurczaka (zł/kg)	Żywiec wieprzowy rzeźny (zł/kg)	Ziemniaki (zł/kg)	Jaja M (zł/100 szt.)
11-05	806,68	19,21	5,13	0,97	67,66
18-05	816,37	19,93	5,03	0,96	65,91
25-05	825,95	20,02	5,00	0,96	63,88
1-06	830,81	20,40	5,02	1,00	62,68
8-06	834,51	20,59	4,96	1,00	61,79
15-06	840,07	20,87	4,85	0,90	64,34
22-06	843,64	20,90	4,85	0,94	62,57

## Rynek kapitałowy



Głównym czynnikiem wpływającym na kierunek zmian na rynkach finansowych pozostają wydarzenia na Bliskim Wschodzie i ich konsekwencje dla globalnej koniunktury oraz wskaźników inflacji. Dopóki czas zakończenia działań zbrojnych pozostaje nieokreślony, potencjał do trwałych wzrostów cen akcji pozostaje ograniczony (wykres obok).

## Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (6 – 10.07.2026 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
8 lipca	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych NBP	VII	3,75%

## DEPARTAMENT RACHUNKOWOŚCI I SPRAWOZDAWCZOŚCI

Daniel Piekarek – Analityk Makroekonomiczny, tel.: 22 539-54-97



Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowane jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowane jako oferta ani propozycja zawarcia jakiejkolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani ofertą sprzedaży jakiejkolwiek usługi świadczonej przez Bank BPS S.A. Przedstawione opinie i komentarze są niezależnymi opiniami Banku BPS S.A. i pozostają aktualne wyłącznie w momencie ich wydania. Przy ich opracowaniu wykorzystano źródła informacji, które są uważane za wiarygodne i dokładne, jednak zastrzegamy, iż mimo to mogą być one niekompletne lub skrócone. Niniejszy dokument stanowi własność Banku. Kopiowanie i rozpowszechnianie niniejszego dokumentu w całości lub w części możliwe jest wyłącznie po uprzednim uzyskaniu pisemnej zgody Banku.