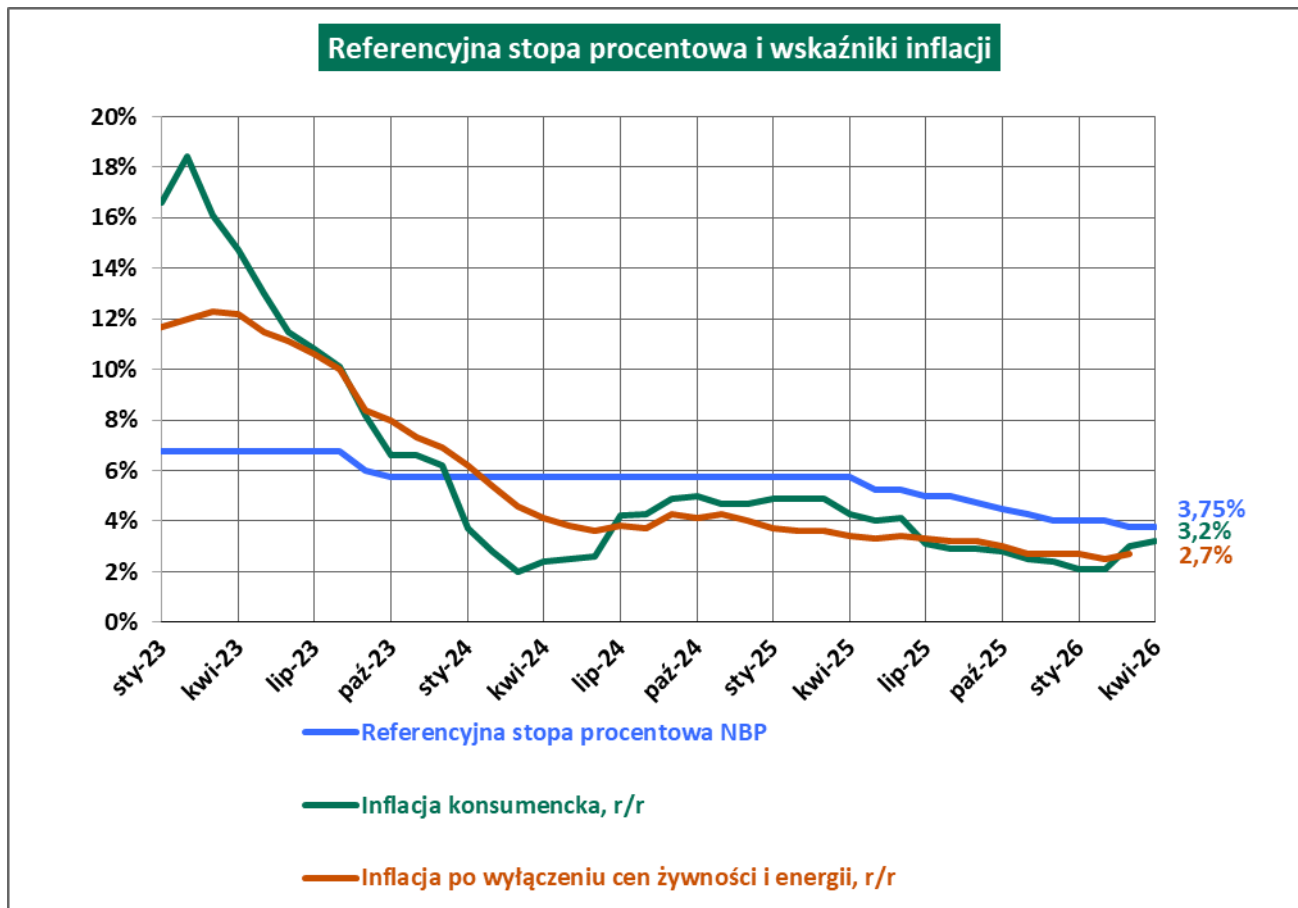


Dane makroekonomiczne

Inflacja konsumencka – wstępne dane GUS



Według wstępnych danych opublikowanych przez GUS w dn. 30.04 br., inflacja w kwietniu 2026 r. wyniosła 3,2% r/r, wobec 3,0% r/r w marcu 2025 r. Przyspieszenie tempa wzrostu cen w kwietniu br. wynikało z wyższej rocznej dynamiki cen energii (o 0,8 pp. w porównaniu z marcem br.), w warunkach kontynuacji wojny na Bliskim Wschodzie i związanym z tym wzrostem cen surowców energetycznych na świecie. Z uwagi na kluczowe znaczenie procesów inflacyjnych dla decyzji podejmowanych przez Radę Polityki Pieniężnej, opublikowane dane, wskazujące na kształtowanie się rocznej dynamiki inflacji w górnym paśmie odchyień celu RPP (2,5 %, plus/minus 1 pp.) mogą wzmocnić oczekiwania rynkowe, zgodnie z którymi nie ma obecnie przestrzeni do dalszych obniżek stóp procentowych NBP (najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 5-6 maja 2026 r.).

Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

Wskaźnik	03 2026	03 2026	01-03 2026
	02 2026	03 2025	01-03 2025
Produkcja sprzedana przemysłu			
Ogółem	17,2%	9,4%	2,9%
w tym:			
Przetwórstwo przemysłowe	19,7%	9,1%	2,0%
Górnictwo i wydobywanie	4,7%	21,1%	15,4%
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną	-11,0%	7,4%	11,2%
Produkcja budowlano-montażowa			
Ogółem	37,0%	0,4%	-7,0%
w tym:			
Budowa budynków	29,7%	1,4%	-5,8%
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	38,4%	-0,2%	-7,6%
Roboty budowlane specjalistyczne	43,9%	0,2%	-7,7%
Sprzedaż detaliczna w cenach stałych			
Ogółem	18,1%	8,7%	4,8%
w tym:			
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	24,6%	7,7%	2,4%
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	19,0%	16,2%	9,3%
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	14,0%	4,3%	1,5%

Główne wskaźniki gospodarcze w Polsce, strefie euro oraz w USA w latach 2024-2026 (dane źródłowe: World Economic Outlook, kwiecień 2026 r.)

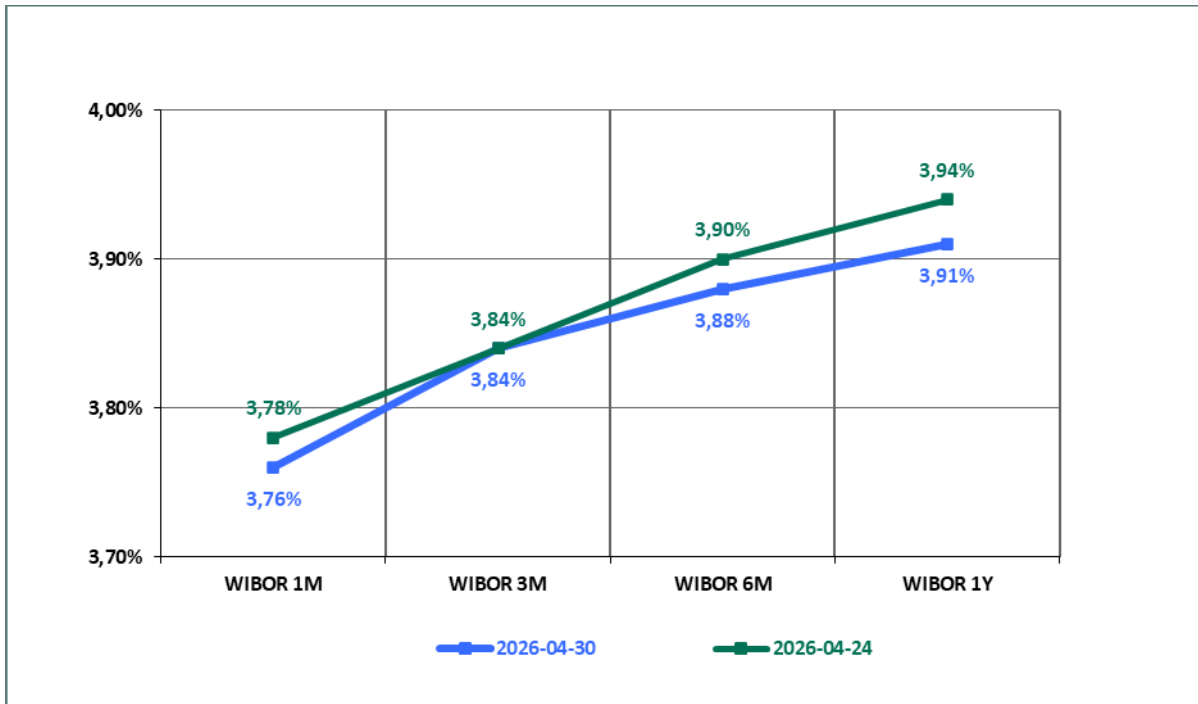
Wskaźnik	2025	2026 (prognoza)	2027 (prognoza)
Polska			
PKB, zmiana r./r.	3,6%	3,3%	2,4%
Inflacja, r./r.	3,6%	3,3%	3,3%
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-7,0%	-6,7%	-6,4%
Dług publiczny (jako % PKB)	58,8%	65,7%	69,6%
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	-0,7%	-1,1%	-0,9%
Strefa euro			
PKB,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

Dyrekcja Generalna ds. Gospodarczych i Finansowych Komisji Europejskiej [opublikowała](#) dane dotyczące koniunktury gospodarczej dla strefy euro oraz poszczególnych państw członkowskich Unii Europejskiej. Odnotowany w kwietniu br. wynik dla Polski (100,2 pkt, zmniejszył się o 0,8 pp. m/m na skutek m.in. pogorszenia w porównaniu z marcem 2026 r. nastrojów w sektorze usługowym) pomimo korekty spadkowej pozostał powyżej poziomu wieloletniej średniej, która wynosi 100 pkt (dane dla Polski prezentowane są od października 1993 r.). Na niższym poziomie niż w Polsce prezentują się nastroje gospodarcze wśród ankietowanych podmiotów w strefie euro, gdzie indeks osiągnął w kwietniu br. 93,0 pkt (spadek o 3,2 pkt m/m). Głównym czynnikiem ryzyka dla przyszłej sytuacji gospodarczej w Europie pozostają napięcia geopolityczne (w tym konsekwencje konfliktów zbrojnych zarówno na Bliskim Wschodzie, jak i w Europie Wschodniej, do których należy zaliczyć m.in. zaburzenia na rynku surowców energetycznych i produktów rolnych, łańcuchów dostaw, a także kryzys migracyjny oraz pogorszenie kondycji finansów publicznych).

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych

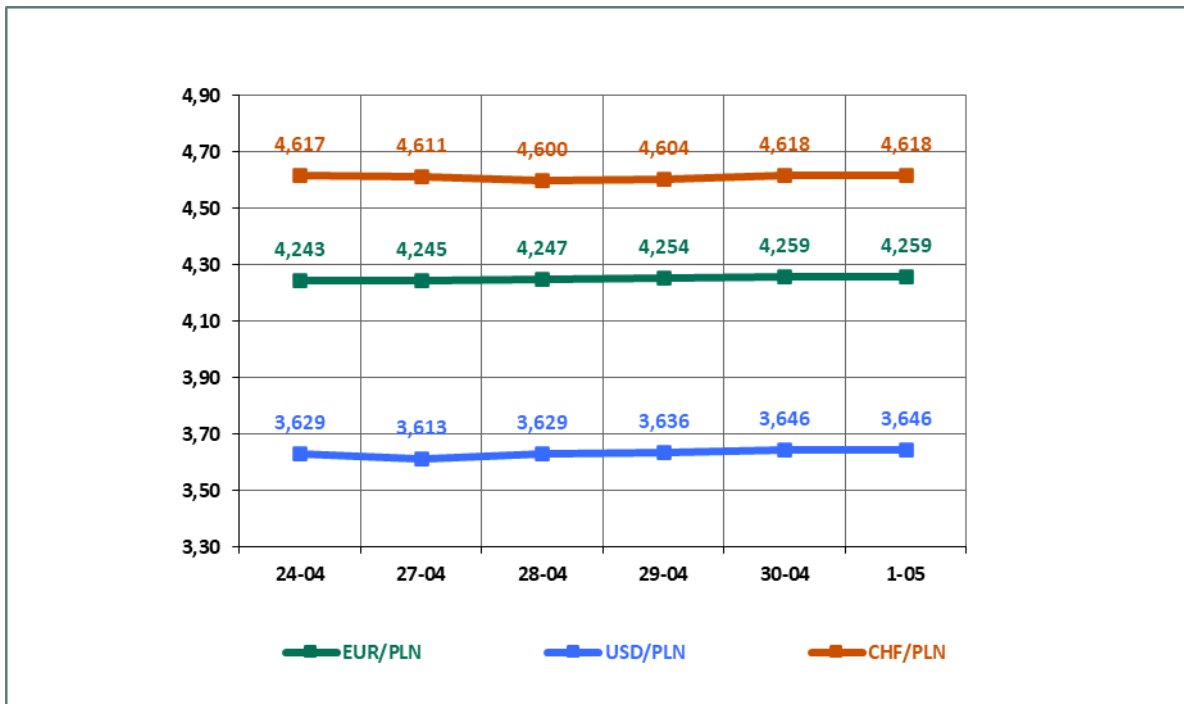


Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dn. 5-6 maja 2026 r. W naszej ocenie zagrożenia dla gospodarki światowej i perspektyw inflacji spowodowane otwartą wojną na Bliskim Wschodzie są na tyle poważne, że Rada powstrzyma się od obniżek stóp procentowych NBP (referencyjna stopa procentowa pozostanie na poziomie 3,75%).

Rynkowe stopy procentowe (24 - 30.04.2026 r.)

STAWKA	2026-04-30	2026-04-29	2026-04-24
WIBOR 1M	3,76%	3,78%	3,78%
WIBOR 3M	3,84%	3,85%	3,84%
WIBOR 6M	3,88%	3,89%	3,90%
WIBOR 1Y	3,91%	3,92%	3,94%
POLONIA	3,40%	3,40%	3,60%
WIRON	2,94%	2,94%	2,99%
€STR (EUR)	1,93%	1,93%	1,93%
SOFR (USD)	3,66%	3,63%	3,66%
SONIA (GBP)	-	3,73%	3,73%
SARON (CHF)	-	-0,04%	-0,04%

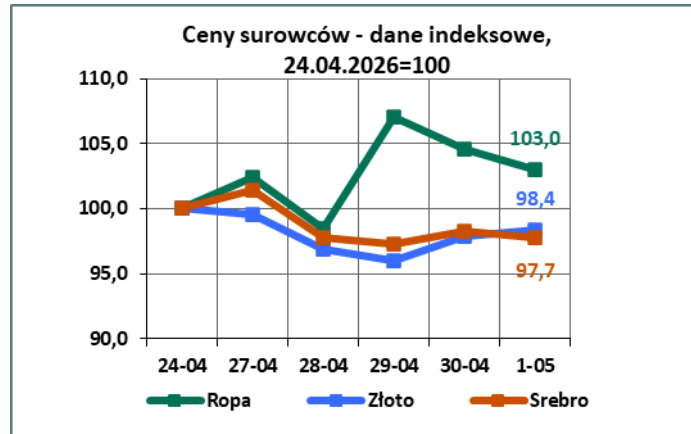
Rynek walutowy



W warunkach zwiększonej niepewności związanej z gospodarczymi skutkami wojny na Bliskim Wschodzie zarówno władze monetarne w USA, jak i w strefie euro pozostawiły w kwietniu br. stopy procentowe bez zmian. Z perspektywy rynku walutowego, utrzymanie stóp procentowych w USA i strefie euro bez zmian może sprzyjać osłabieniu złotego. Niezależnie od perspektyw polityki pieniężnej, w naszej ocenie decydujące dla kierunku zmian w kolejnych tygodniach pozostaną jednak wydarzenia geopolityczne, w tym wojna w Zatoce Perskiej. W tym kontekście, obowiązujące od 8 kwietnia br. zawieszenie broni jest czynnikiem ograniczającym skalę osłabienia złotego.

Kursy wybranych par walutowych (fixing NBP, zł)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2023 (średnia)	2024 (średnia)	2025 r. (średnia)	2026-04-24	2026-04-30	ZMIANA
USD/PLN	3,45	3,98	3,76	3,6294	3,6460	0,5%
EUR/PLN	4,20	4,31	4,24	4,2428	4,2589	0,4%
CHF/PLN	3,48	4,52	4,53	4,6170	4,6182	0,0%



W minionym tygodniu cena ropy Brent wzrosła o 3,0% (wykres obok), co było konsekwencją przedłużania się obustronnej (irańsko-amerykańskiej) blokady żeglugi w Cieśninie Ormuz. Pomimo znaczącego wzrostu (t/t), podtrzymujemy naszą długoterminową oceną, zgodnie z którą potencjał trwałego wzrostu cen ropy naftowej pozostaje ograniczony ze względu na kluczową rolę Stanów Zjednoczonych w geopolityce. Scenariusz długotrwałej wyżki cen surowców mógłby negatywnie wpłynąć na koniunkturę gospodarczą w USA, zwiększając ryzyko recesji oraz obniżając szanse partii republikańskiej na utrzymanie władzy przed listopadowymi [wyborami do Kongresu](#).

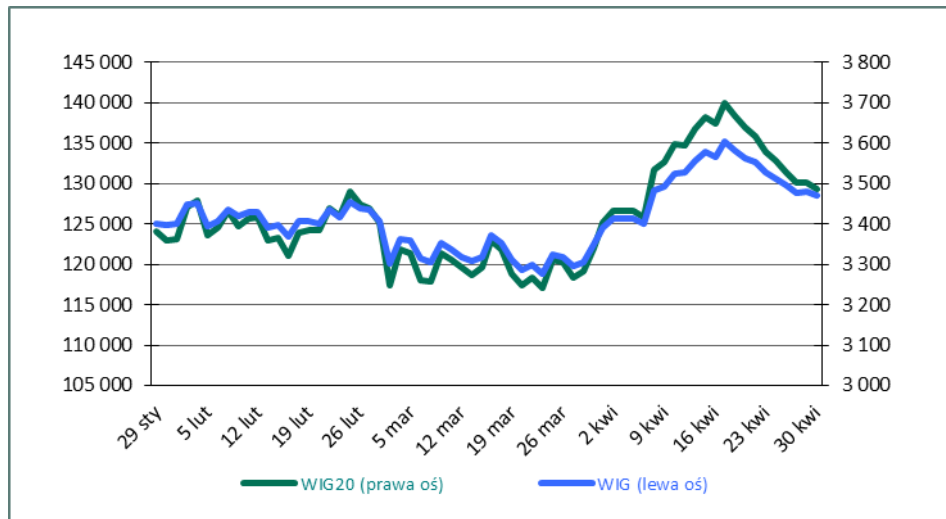
Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
24-04	105,81	4 711,65	74,83
27-04	108,32	4 692,25	75,92
28-04	104,20	4 564,90	73,19
29-04	113,22	4 522,10	72,77
30-04	110,62	4 611,35	73,55
1-05	108,96	4 636,90	73,14

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.)
9-03	777,15	19,36	5,70	1,04	69,81
16-03	785,44	19,49	5,93	1,03	70,31
23-03	784,08	19,59	5,86	1,03	72,12
30-03	787,90	19,83	5,76	1,03	74,39
6-04	795,30	20,03	5,83	1,03	67,06
13-04	800,23	19,16	5,88	1,03	68,52
20-04	799,41	19,41	5,83	1,10	69,16

■ 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 (4 – 8.05.2026 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
6 maja	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	V	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.