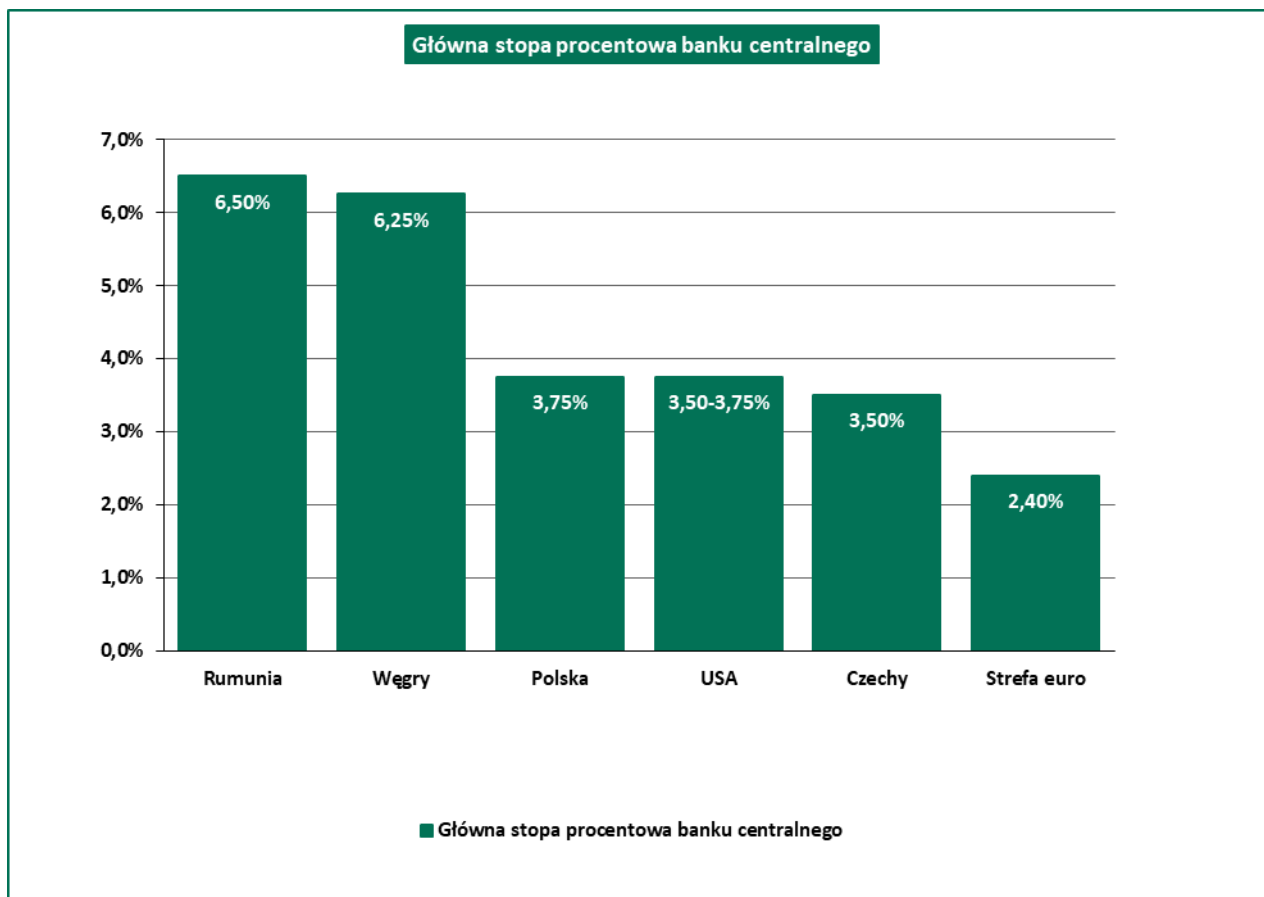


Dane makroekonomiczne

Decyzja w sprawie stóp procentowych EBC – strefa euro



Na rynku europejskim, najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem w minionym tygodniu było posiedzenie decyzyjne władz monetarnych w strefie euro ([komunikat](#) został opublikowany 11 czerwca br.). Rada Europejskiego Banku Centralnego podniosła stopy procentowe o 0,25 pp. (w tym stopę podstawowych operacji refinansujących do 2,40%), uzasadniając swą decyzję zwiększeniem presji inflacyjnej związanej z wojną w Zatoce Perskiej. Czerwcowej decyzji towarzyszyła publikacja długoterminowych prognoz gospodarczych, które w porównaniu do poprzedniej aktualizacji (z marca br.) wskazały na podniesienie prognoz średniorocznej inflacji w latach 2026-2027 (odpowiednio do 3,0% i 2,3%, wobec 2,6% i 2,0% w prognozie z marca br.). Taka korekta oznacza, że tempo wzrostu cen utrzymywać się będzie powyżej celu władz monetarnych (2,0%) przez dłuższy okres niż wcześniej oczekiwano. Prognozy gospodarcze wskazują również na osłabienie aktywności gospodarczej, jednak w ocenie Rady EBC, ryzyko związane z utrwaleniem wysokiej inflacji jest obecnie większym problemem niż ryzyko słabszego wzrostu PKB. Decyzje władz monetarnych w perspektywie kolejnych miesięcy pozostają uzależnione od napływających danych, tym niemniej, jeśli [informacje](#) o osiągnięciu porozumienia pomiędzy USA i Iranem oraz planowanym w tym tygodniu otwarciu żeglugi handlowej w Cieśninie Ormuz okażą się trwałe, wówczas ryzyko dalszych podwyżek stóp procentowych w strefie euro wyraźnie zmniejszy się.

Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

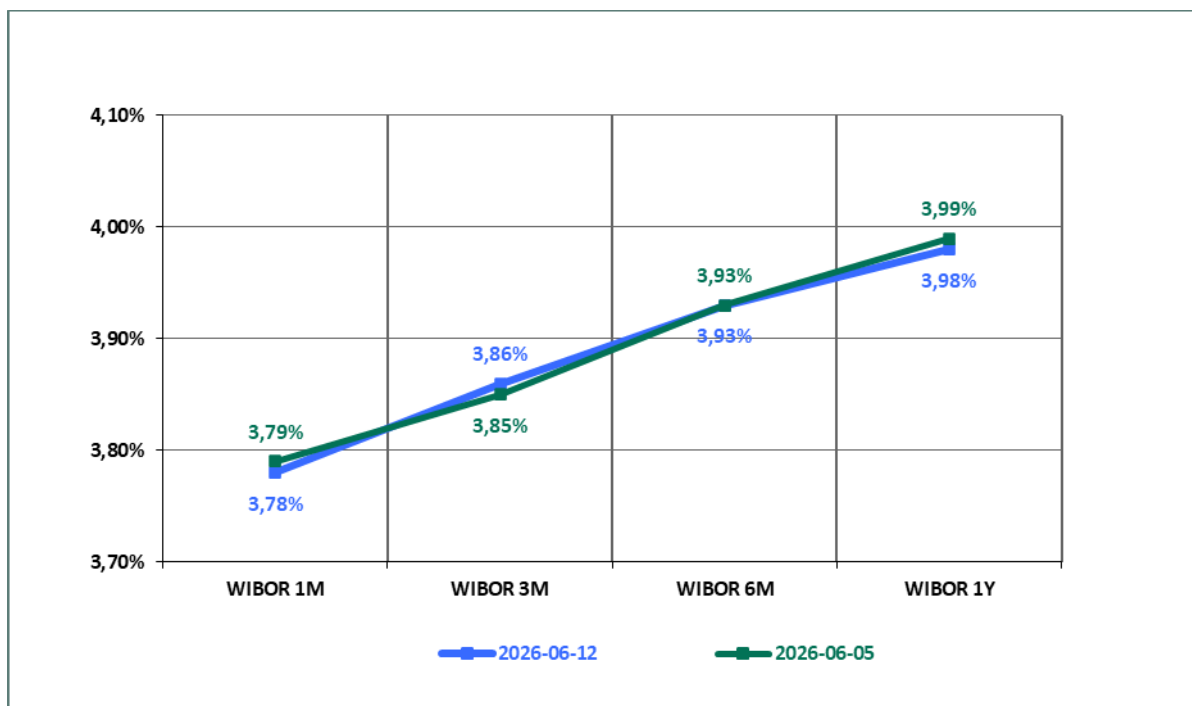
Wskaźnik	04 2026	04 2026	01-04 2026
	03 2026	04 2025	01-04 2025
Produkcja sprzedana przemysłu			
Ogółem	-7,4%	3,1%	3,0%
w tym:			
Przetwórstwo przemysłowe	-7,9%	1,9%	2,0%
Górnictwo i wydobywanie	-0,8%	20,7%	16,5%
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną	-9,0%	11,6%	11,7%
Produkcja budowlano-montażowa			
Ogółem	9,7%	4,5%	-5,8%
w tym:			
Budowa budynków	3,7%	5,2%	-4,8%
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	25,3%	3,9%	-6,2%
Roboty budowlane specjalistyczne	-0,7%	4,4%	-6,3%
Sprzedaż detaliczna w cenach stałych			
Ogółem	-0,8%	1,3%	3,4%
w tym:			
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	-10,9%	0,8%	3,0%
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	13,4%	25,6%	13,4%
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	-1,5%	-5,8%	-1,5%

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)
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%

Rynki finansowe

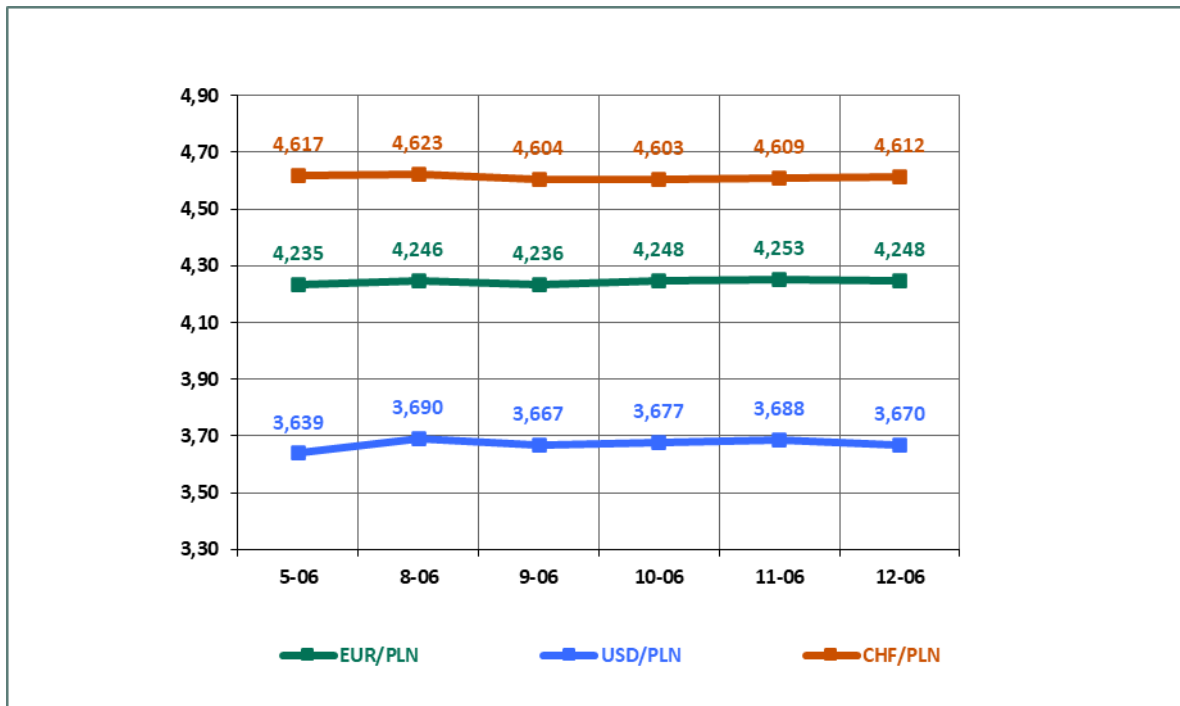
Rynek stóp procentowych



Pozostawienie na [czterwcowym posiedzeniu](#) decyzyjnym przez Radę Polityki Pieniężnej stóp procentowych NBP na niezmienionym poziomie sprzyja niewielkim zmianom stawek rynkowych (wykres obok). Kolejne posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dn. 7-8 lipca 2026 r. W naszej ocenie Rada utrzyma stopy procentowe NBP bez zmian również w lipcu br. (3,75%). Za takim scenariuszem przemawia m.in. [raportowane przez GUS](#) ograniczenie dynamiki inflacji konsumenckiej, a także [niepewność odnośnie trwałości porozumienia pomiędzy USA i Iranem](#).

Rynkowe stopy procentowe (5 - 12.06.2026 r.)

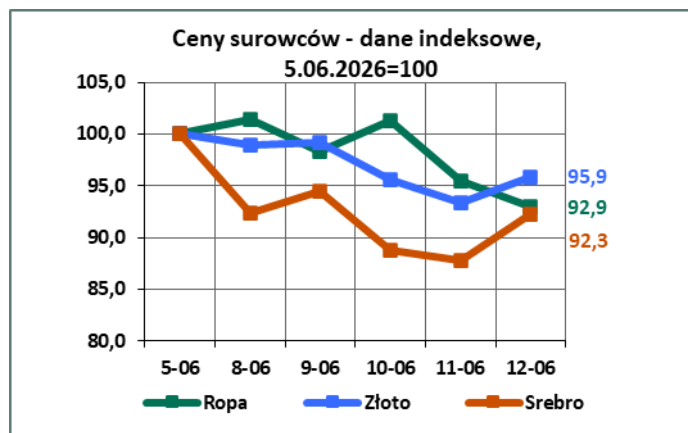
STAWKA	2026-06-12	2026-06-11	2026-06-05
WIBOR 1M	3,78%	3,81%	3,79%
WIBOR 3M	3,86%	3,85%	3,85%
WIBOR 6M	3,93%	3,94%	3,93%
WIBOR 1Y	3,98%	4,00%	3,99%
POLONIA	3,76%	3,72%	3,43%
POLSTR O/N	-	3,67%	3,53%
€STR (EUR)	1,93%	1,93%	1,93%
SOFR (USD)	-	3,60%	3,63%
SONIA (GBP)	-	3,73%	3,73%
SARON (CHF)	-	-0,04%	-0,04%



Decydujące dla kierunku zmian na rynkach finansowych pozostają wydarzenia geopolityczne, w tym wojna w Zatoce Perskiej, gdzie od 8 kwietnia br. obowiązuje zawieszenie broni. Ostatnie godziny handlu przyniosły wyraźną dominację optymizmu, skutkującego m.in. spadkiem cen ropy naftowej oraz wzrostem głównych indeksów akcji. Źródłem poprawy nastrojów są informacje obu stron konfliktu, jakoby [osiągnięto wstępne porozumienie ramowe](#) pomiędzy USA i Iranem, które formalnie ma zostać podpisane w piątek w Szwajcarii. Z punktu widzenia perspektyw gospodarczych, kluczowe jest to, że od piątku przywrócona ma zostać żegluga handlowa przez Cieśninę Ormuz. Taki rozwój wydarzeń zmniejsza globalną presję inflacyjną, a tym samym zmniejsza ryzyko podwyżek stóp procentowych w USA (najbliższe posiedzenie decyzyjne zaplanowano w dniach 16-17 czerwca br.), co na rynku walutowym może sprzyjać w kolejnych dniach osłabieniu dolara wobec euro.

Kursy wybranych par walutowych (fixing NBP, zł)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2023 (średnia)	2024 (średnia)	2025 r. (średnia)	2026-06-05	2026-06-12	ZMIANA
USD/PLN	3,45	3,98	3,76	3,6392	3,6697	0,8%
EUR/PLN	4,20	4,31	4,24	4,2348	4,2484	0,3%
CHF/PLN	3,48	4,52	4,53	4,6173	4,6121	-0,1%



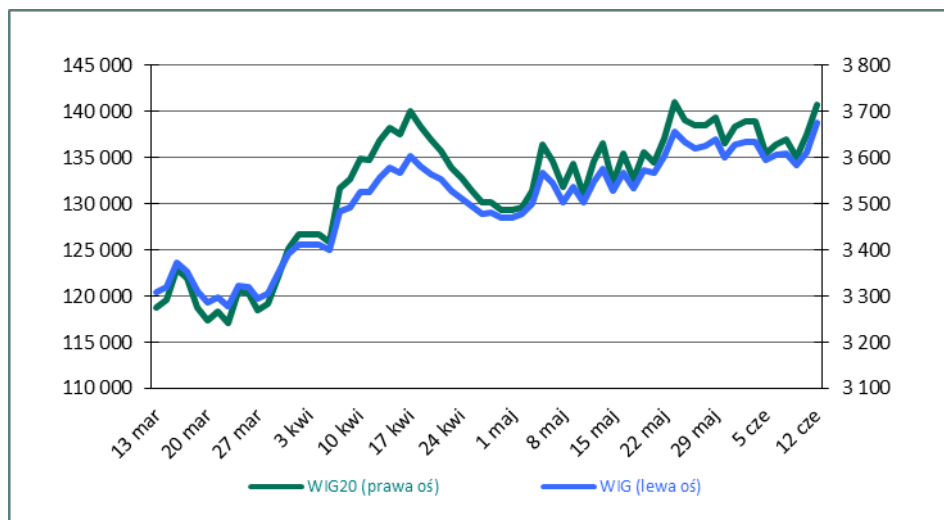
Amerykańska agencja ds. energii (ang. EIA) [opublikowała](#) w minionym tygodniu cykliczne prognozy, które zakładają, iż średnia cena ropy Brent w 2026 r. wyniesie 95 dolarów za baryłkę (wzrost o 26 USD wobec średniej w 2025 r.), zaś w 2027 r. 79 dolarów za baryłkę. Prognozowane przez ekspertów EIA wahania cen (wzrost o 37,7% w 2026 r. i spadek o 16,8% w 2027 r.) cen ropy zwiększają niepewność odnośnie kształtowania się dynamiki wskaźników inflacji w najbliższych kwartałach. W tym kontekście, prognozowana ścieżka zmian cen surowców na najbliższe miesiące jest argumentem przemawiającym za pozostawieniem stóp procentowych NBP w lipcu br. bez zmian. Tym niemniej, opublikowana w minionym tygodniu prognoza EIA koresponduje również z 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](#). Z naszą długoterminową oceną korespondują również medialne doniesienia o planowanym w tym tygodniu (piątek) podpisaniu porozumienia ramowego pomiędzy USA i Iranem, umożliwiającego m.in. otwarcie żeglugi handlowej w Cieśninie Ormuz (szczegóły na str. 4).

Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
5-06	92,78	4 365,15	72,66
8-06	94,14	4 320,60	67,13
9-06	91,23	4 327,65	68,60
10-06	93,97	4 170,95	64,46
11-06	88,62	4 074,85	63,80
12-06	86,23	4 185,95	67,03

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.)
20-04	799,41	19,41	5,83	1,10	69,16
27-04	802,49	19,17	5,65	0,85	66,67
4-05	807,83	19,54	5,48	1,07	65,51
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



Głównym czynnikiem wpływającym na kierunek zmian na rynkach finansowych pozostają wydarzenia na Bliskim Wschodzie i ich konsekwencje dla globalnej koniunktury oraz wskaźników inflacji. Wypracowanie [porozumienia ramowego](#) pomiędzy USA i Iranem (szczegóły na str. 4) zwiększa szansę na kontynuację tendencji wzrostowej na rynku akcji (wykres obok).

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (15 – 19.06.2026 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
17 czerwca	USA	Decyzja w sprawie stóp procentowych	VI	3,50-3,75%

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.