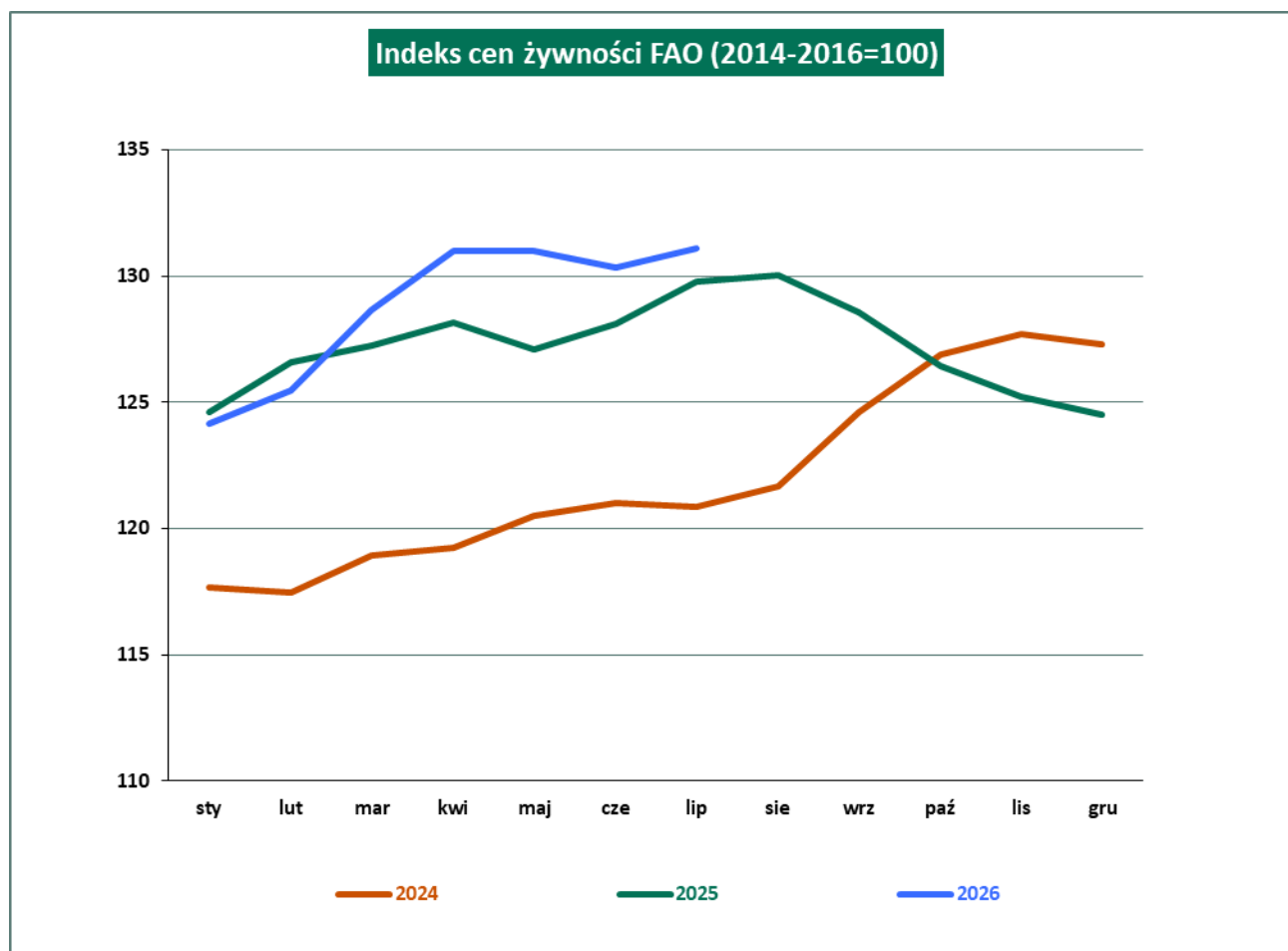


Dane makroekonomiczne

Indeks cen żywności – dane ONZ



Organizacja Narodów Zjednoczonych do spraw Wyżywienia i Rolnictwa (ang. FAO) [opublikowała](#) tzw. indeks cen żywności, który odzwierciedla światowe trendy w zakresie głównych grup produktów spożywczych (mięso, wyroby z mleka, zboża, oleje jadalne, cukier). W lipcu 2026 r. tempo wzrostu głównego wskaźnika spowolniło do 1,0% r/r, wobec 1,8% r/r wzrostu w czerwcu br. Wyhamowanie rocznej dynamiki cen produkcji rolnej na światowych rynkach jest jednym z czynników mających wpływ na kierunek zmian głównego wskaźnika inflacji konsumenckiej w Polsce (3,0% r/r w lipcu br.), gdyż kategoria „żywność i napoje bezalkoholowe” ma największy udział (25,91% w 2026 r.) w systemie wag wykorzystywanym przez GUS do wyliczania 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. Korzystne uwarunkowania zewnętrzne (niska dynamiki cen żywności na światowych rynkach) ograniczyły zatem wzrost wskaźnika inflacji CPI w lipcu br. wynikający z wycofania regulacji ograniczających ceny paliw w Polsce. Innymi słowy, gdyby nie niska dynamika cen żywności, lipcowy przyrost inflacji w Polsce (do 3,0% r/r, wobec 2,5% r/r) w porównaniu z wartością w czerwcu br. byłby jeszcze większy. Takie uwarunkowania (w naszej ocenie) ograniczają również przestrzeń do ewentualnej obniżki stóp procentowych NBP (najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 8-9 września br.).

Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

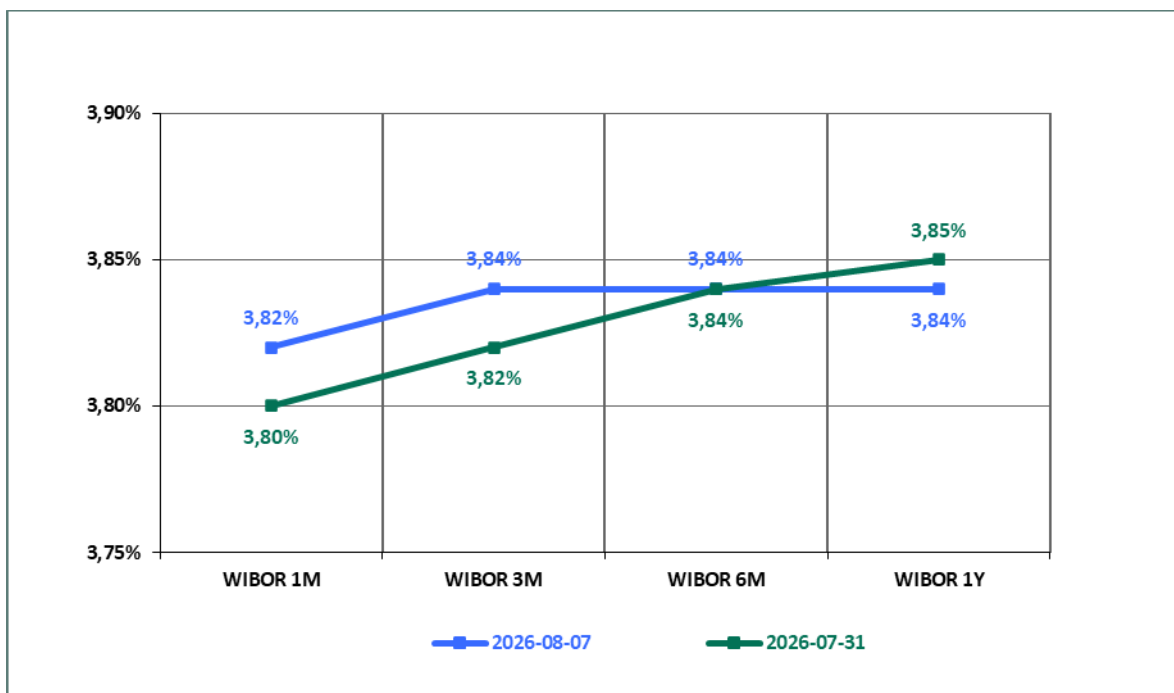
Wskaźnik	06 2026	06 2026	01-06 2026
	05 2026	06 2025	01-06 2025
Produkcja sprzedana przemysłu			
Ogółem	2,0%	7,6%	3,9%
w tym:			
Przetwórstwo przemysłowe	2,5%	6,4%	2,9%
Górnictwo i wydobywanie	-2,6%	28,3%	20,4%
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną	-5,8%	16,4%	11,4%
Produkcja budowlano-montażowa			
Ogółem	11,5%	5,2%	-5,1%
w tym:			
Budowa budynków	-0,1%	-2,9%	-5,2%
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	28,9%	18,7%	-4,5%
Roboty budowlane specjalistyczne	-0,1%	-5,7%	-5,6%
Sprzedaż detaliczna w cenach stałych			
Ogółem	1,4%	6,2%	3,5%
w tym:			
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	3,2%	9,6%	4,1%
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	1,4%	9,0%	10,3%
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	1,1%	1,7%	-1,1%

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)
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

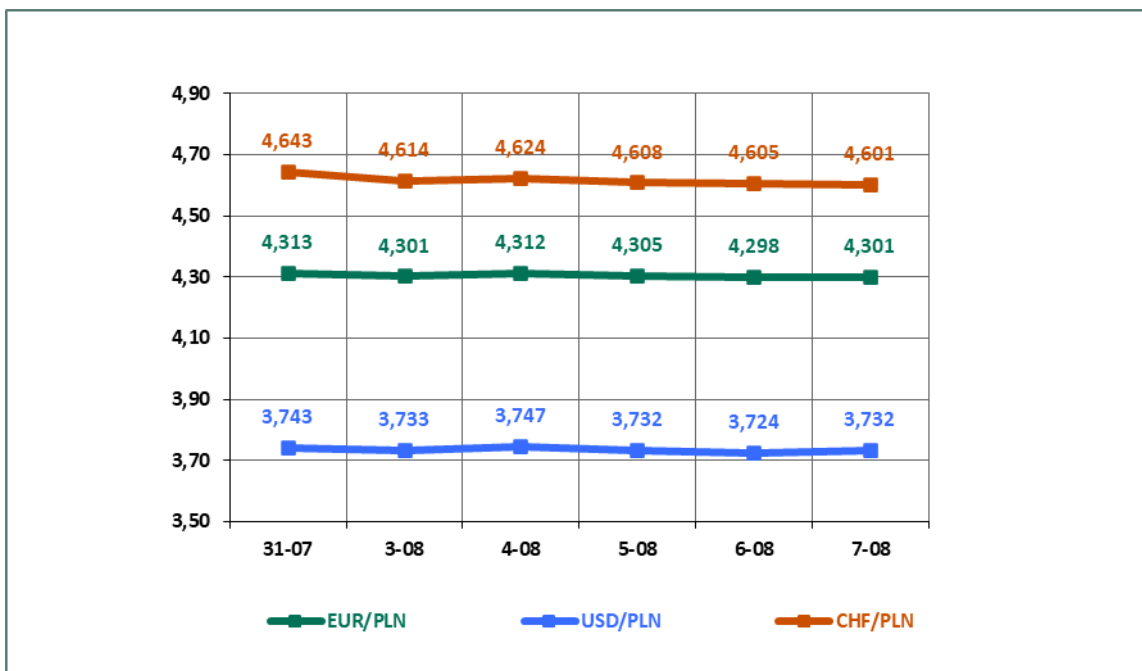
Rynek stóp procentowych



Pomimo [sugestii Prezesa NBP](#) (które pojawiły się na konferencji po lipcowym posiedzeniu decyzyjnym władz monetarnych) o ewentualnym złagodzeniu polityki pieniężnej w Polsce w kolejnych miesiącach, taki scenariusz - uwzględniając realia gospodarcze – wydaje się odległy. W szczególności, na przeszkodzie przed obniżką stóp NBP stoi m.in. [oczekiwane w latach 2026-2027](#) kształtowanie się inflacji bazowej na podwyższonym poziomie oraz duży stopień niepewności odnośnie cen surowców energetycznych w związku z [nierozstrzygniętym statusem](#) swobodnej żeglugi handlowej w Cieśninie Ormuz. W takich warunkach najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest pozostawienie stóp procentowych NBP na niezmiennym poziomie, tj. 3,75% (najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 8-9 września br.), co sprzyja niewielkim zmianom rynkowych stawek WIBOR/WIBID - wykres obok.

Rynkowe stopy procentowe (31.07 - 7.08.2026 r.)

STAWKA	2026-08-07	2026-08-06	2026-07-31
WIBOR 1M	3,82%	3,84%	3,80%
WIBOR 3M	3,84%	3,83%	3,82%
WIBOR 6M	3,84%	3,84%	3,84%
WIBOR 1Y	3,84%	3,85%	3,85%
POLONIA	3,80%	3,49%	3,50%
POLSTR O/N	3,71%	3,41%	3,30%
€STR (EUR)	2,19%	2,19%	2,18%
SOFR (USD)	-	3,65%	3,66%
SONIA (GBP)	-	3,73%	3,73%
SARON (CHF)	-	-0,06%	-0,05%

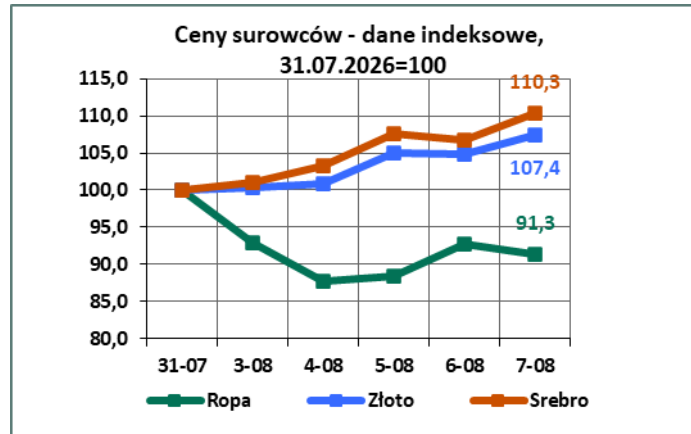


Decydujące dla kierunku zmian na rynkach finansowych pozostają wydarzenia geopolityczne, w tym wojna w Zatoce Perskiej, gdzie [nadal brak przełomu w negocjacjach](#) mających na celu m.in. uregulowanie statusu żeglugi handlowej przez Cieśninę Ormuz.

Oprócz doniesień z Bliskiego Wschodu, najważniejszą zaplanowaną w ostatnich dniach publikacją były miesięczne [dane z rynku pracy](#) w USA, które mają wpływ na rynkowe oczekiwania odnośnie poziomu stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych. Piątkowe (7.08 br.) dane wskazały na osłabienie koniunktury (spadek zatrudnienia w lipcu o 23 tys. osób m/m, wobec wzrostu o 20 tys. w czerwcu br.), które zmniejsza ryzyko ewentualnych podwyżek stóp procentowych w USA. Z perspektywy złotego, może to być czynnik sprzyjający umocnieniu naszej waluty w relacji wobec dolara.

Kursy wybranych par walutowych (fixing NBP, zł)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2023 (średnia)	2024 (średnia)	2025 r. (średnia)	2026-07-31	2026-08-07	ZMIANA
USD/PLN	3,45	3,98	3,76	3,7425	3,7324	-0,3%
EUR/PLN	4,20	4,31	4,24	4,3128	4,3010	-0,3%
CHF/PLN	3,48	4,52	4,53	4,6429	4,6005	-0,9%



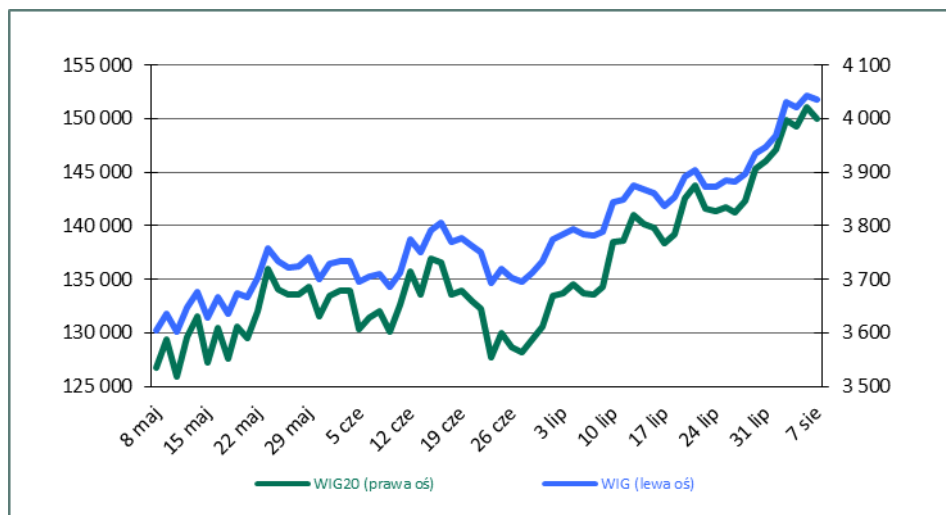
Kierunek zmian na rynku surowców nadal wyznacza geopolityka, w tym [przebieg negocjacji](#) mających na celu m.in. uregulowanie statusu żeglugi handlowej przez Cieśninę Ormuz. Odnotowana w minionym tygodniu korekta spadkowa cen ropy koresponduje z naszą oceną, zgodnie z którą zaplanowane na początku listopada br. [wybory parlamentarne](#) w USA oddalają ryzyko długotrwałego utrzymywania się cen tego surowca na podwyższonym poziomie. Wysoki poziom cen ropy (będący jedną z konsekwencji rozpoczętych pod koniec lutego amerykańskich ataków na Iran) mógłby bowiem skutkować porażką Partii Republikańskiej w jesiennych wyborach (a zatem utrudnieniem sprawowania rządów przez republikańskiego Prezydenta USA). Ewentualna kontynuacja przeceny na rynku ropy zmniejszyłaby również presję na komitet decyzyjny Rezerwy Federalnej, która musi mierzyć się z krytyką części uczestników rynku za [brak zdecydowanej reakcji](#) na kształtowanie się [inflacji na podwyższonym poziomie](#).

Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
31-07	89,50	4 044,76	57,63
3-08	83,18	4 055,40	58,19
4-08	78,52	4 077,52	59,53
5-08	79,06	4 246,85	62,04
6-08	83,02	4 240,66	61,53
7-08	81,73	4 342,39	63,57

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.)
15-06	840,07	20,87	4,85	0,90	64,34
22-06	843,64	20,90	4,85	0,94	62,57
29-06	847,18	20,89	4,83	1,07	58,91
6-07	833,85	21,74	4,73	1,13	57,99
13-07	819,87	22,32	4,60	0,90	59,25
20-07	830,33	21,98	4,88	1,07	53,80
27-07	838,74	21,03	5,24	1,09	53,02



Głównym czynnikiem wpływającym na kierunek zmian na rynkach finansowych pozostają wydarzenia na Bliskim Wschodzie i ich konsekwencje dla globalnej koniunktury oraz wskaźników inflacji. Powracające co pewien czas nadzieje na osiągnięcie porozumienia sprzyjają pojawianiu się kolejnych fal wzrostowych (wykres obok). W tym samym kierunku oddziałuje polityka władz monetarnych w USA, gdzie brak sugestii odnoszących się do podjęcia działań obniżających inflację oraz osłabienie koniunktury na rynku pracy oddalają ryzyko wzrostu stóp procentowych.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (10 – 14.08.2026 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Ost.
13 sierpnia	Polska	Inflacja konsumencka (finalne dane), r/r	VII	2,5%*

* według wstępnych danych opublikowanych przez GUS, inflacja konsumencka w lipcu br. wyniosła 3,0% r/r

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.