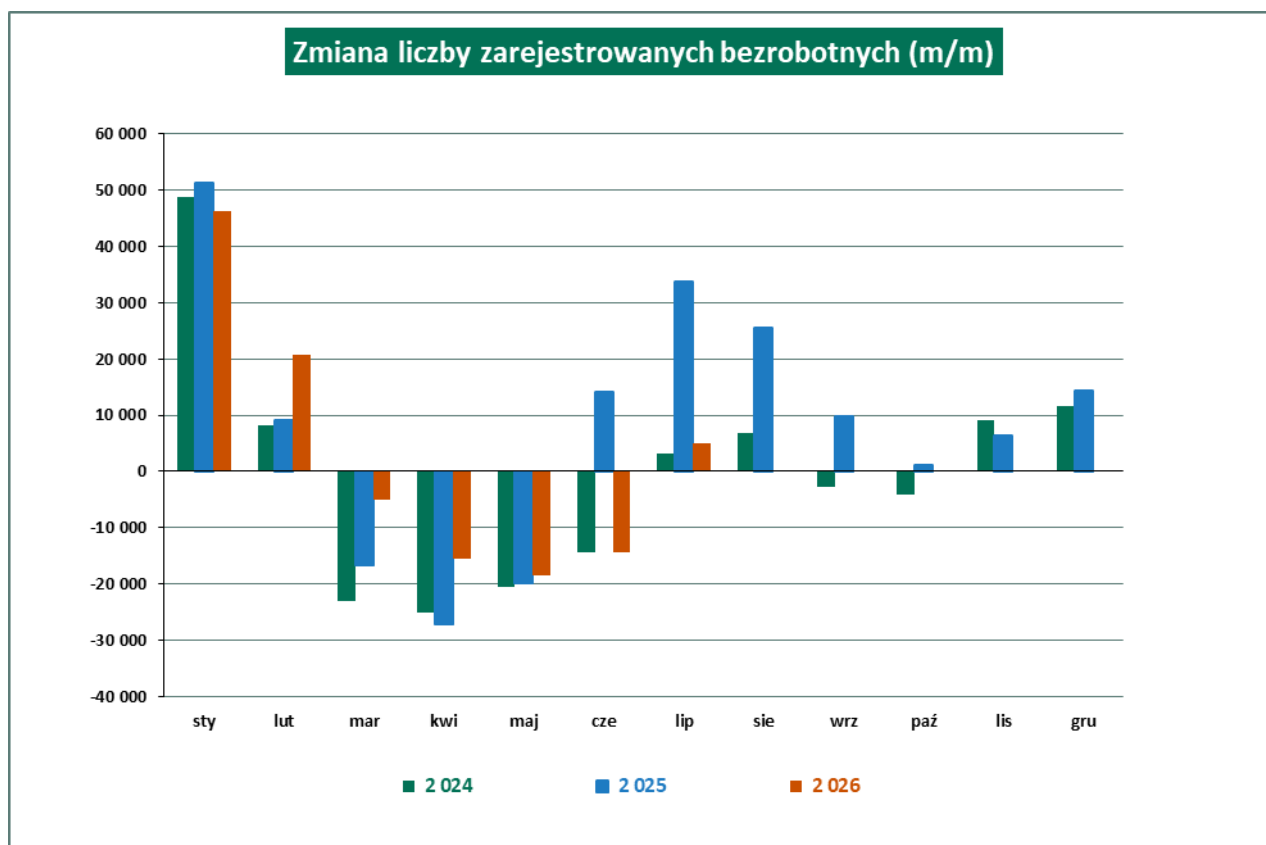


Dane makroekonomiczne

■ Stopa bezrobocia rejestrowanego – dane GUS



Według finalnych danych opublikowanych przez GUS, stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec lipca 2026 r. wyniosła 5,8% (bez zmian w ujęciu m/m). Liczba bezrobotnych zarejestrowanych w Urzędach Pracy w lipcu wzrosła (o 4,9 tys. osób m/m), wobec mediany dla tego miesiąca z ostatnich 10 lat, która wynosi minus 7,0 tys. osób. Dane o bezrobociu na koniec lipca wskazują na utrzymanie negatywnych tendencji obserwowanych na rynku pracy w okresie od czerwca do października 2025 r. oraz w lutym-czerwcu br., kiedy raportowane przez GUS sezonowe zmiany liczby bezrobotnych były mniej korzystne niż w latach ubiegłych (większy wzrost lub mniejszy spadek bezrobocia). Tendencje zmian bezrobocia raportowanego przez urzędy pracy zbiegają się w dużym stopniu w czasie z wprowadzeniem od czerwca 2025 r. zmian w przepisach dotyczących statusu bezrobotnego. M.in. z tego względu, poziom bezrobocia w Polsce liczony według metodologii krajowej jest wyższy niż według metodologii prezentowanej przez Eurostat. Unijna statystyka nie bazuje bowiem na liczbie bezrobotnych zarejestrowanych w urzędach pracy, lecz kwalifikuje jako pracujących także m.in. osoby zatrudnione „na czarno”. Z tego względu różnice w liczbach bezwzględnych są wyraźne: według metodologii krajowej, w lipcu 2026 r. liczba bezrobotnych wyniosła 906,4 tys. osób, podczas gdy według metodologii unijnej w czerwcu br. (ostatnie dostępne dane) liczba bezrobotnych w Polsce wyniosła 551 tys. osób (wzrost o 3 tys. m/m).

Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

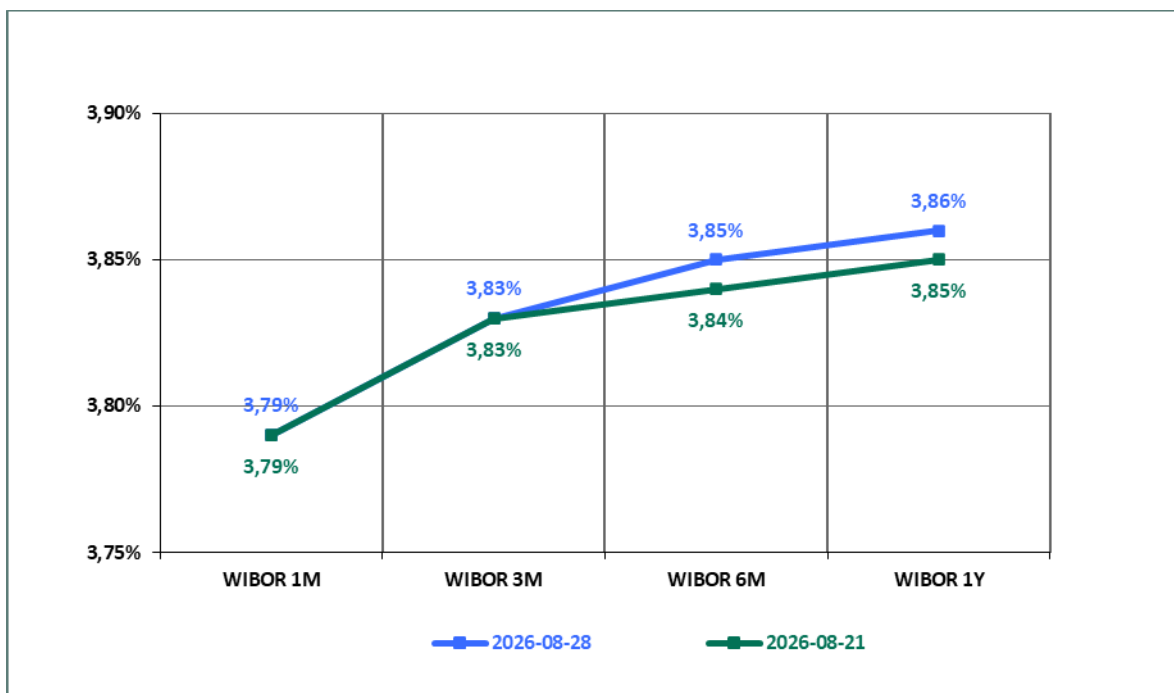
Wskaźnik	07 2026	07 2026	01-07 2026
	06 2026	07 2025	01-07 2025
Produkcja sprzedana przemysłu			
Ogółem	-1,8%	5,1%	3,6%
w tym:			
Przetwórstwo przemysłowe	-1,7%	4,4%	2,6%
Górnictwo i wydobywanie	-4,9%	18,5%	18,6%
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną	-1,4%	7,4%	10,8%
Produkcja budowlano-montażowa			
Ogółem	-7,6%	-2,4%	-2,5%
w tym:			
Budowa budynków	-3,9%	-1,8%	-4,5%
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	-12,4%	-0,2%	-1,0%
Roboty budowlane specjalistyczne	-3,0%	-6,4%	-2,5%
Sprzedaż detaliczna w cenach stałych			
Ogółem	2,2%	3,9%	3,7%
w tym:			
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	1,7%	8,1%	3,0%
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	-6,8%	-0,2%	8,0%
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	4,1%	1,5%	-0,4%

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

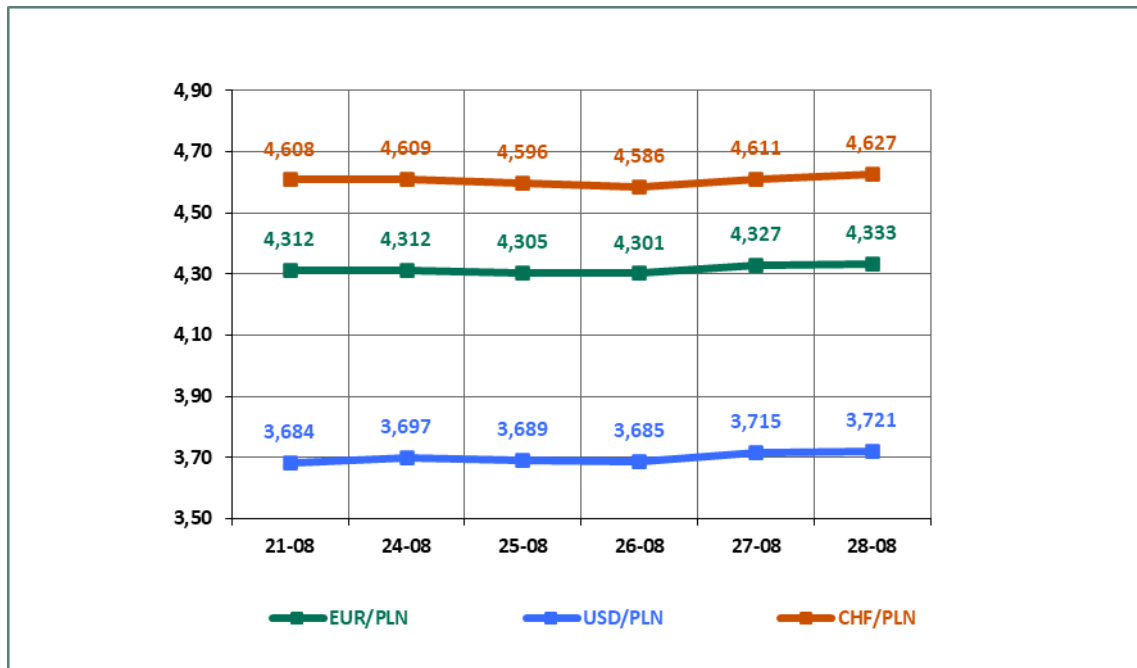
Rynek stóp procentowych



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 brakiem przełomu w sprawie uregulowania statusu żeglugi handlowej przez Cieśninę 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 (21 - 28.08.2026 r.)

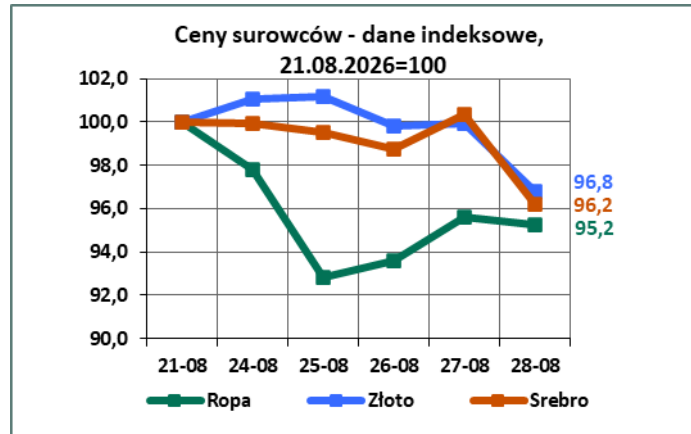
STAWKA	2026-08-28	2026-08-27	2026-08-21
WIBOR 1M	3,79%	3,81%	3,79%
WIBOR 3M	3,83%	3,83%	3,83%
WIBOR 6M	3,85%	3,85%	3,84%
WIBOR 1Y	3,86%	3,86%	3,85%
POLONIA	3,68%	3,49%	3,53%
POLSTR O/N	3,65%	3,48%	3,51%
€STR (EUR)	2,19%	2,19%	2,19%
SOFR (USD)	3,65%	3,64%	3,65%
SONIA (GBP)	-	-	3,73%
SARON (CHF)	-	-0,05%	-0,07%



Decydujące dla kierunku zmian na rynkach finansowych pozostają wydarzenia geopolityczne. W ostatnich dniach w [doniesieniach medialnych](#) ponownie akcentowano ryzyko, jakim w regionie Europy Środkowo-Wschodniej jest wojna rosyjsko-ukraińska. Napięcia, jakie generuje ten konflikt są jednym z czynników ograniczających potencjał do umocnienia złotego oraz sprzyjających kształtowaniu się rentowności polskich obligacji na podwyższonym poziomie. Wynika to nie tylko z bezpośredniego sąsiedztwa (jako jedyne państwo należące do NATO jesteśmy sąsiadami zarówno Rosji, jak i Ukrainy), lecz również z obciążenia, jakim dla finansów publicznych w Polsce są zwiększone wydatki przeznaczane na obronność (według danych Ministerstwa Finansów, zadłużenie Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych na koniec I kw. 2026 r. wyniosło 87,1 mld zł). Pomimo niekorzystnych uwarunkowań zewnętrznych (geopolityka), w tym tygodniu wsparciem dla złotego w relacji wobec głównych walut mogą być [publikacje danych](#) z polskiej gospodarki, świadczące o solidnym tempie wzrostu PKB oraz rosnącej inflacji, gdyż – w połączeniu z planowanym wycofaniem z początkiem września regulacji ograniczających ceny paliw w Polsce – są to argumenty [oddalające perspektywę](#) ewentualnych obniżek stóp NBP.

Kursy wybranych par walutowych (fixing NBP, zł)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2023 (średnia)	2024 (średnia)	2025 r. (średnia)	2026-08-21	2026-08-28	ZMIANA
USD/PLN	3,45	3,98	3,76	3,6839	3,7209	1,0%
EUR/PLN	4,20	4,31	4,24	4,3122	4,3328	0,5%
CHF/PLN	3,48	4,52	4,53	4,6080	4,6271	0,4%



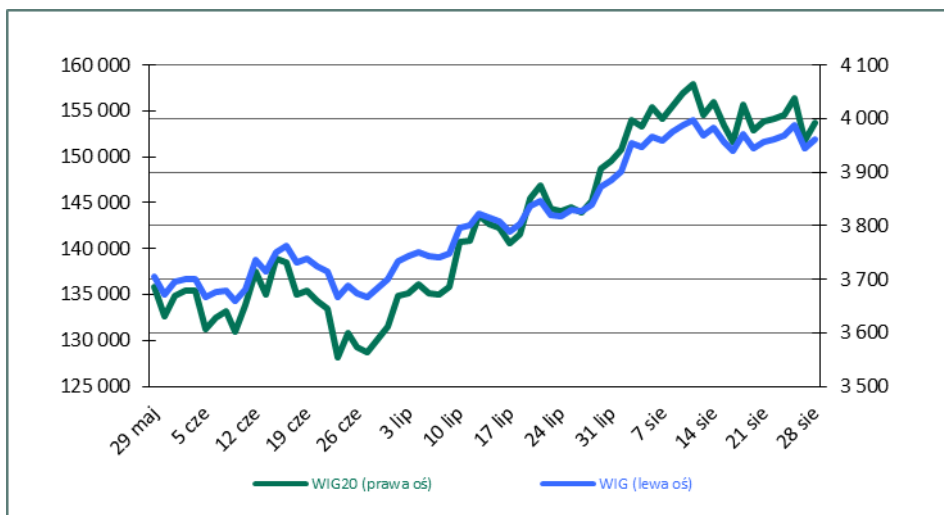
Kierunek zmian na rynku surowców nadal wyznacza geopolityka, w tym wojna w Zatoce Perskiej. Pomimo utrzymującego się ryzyka wznowienia wzajemnych ostrzałów, publiczne wypowiedzi Prezydenta USA nadal sugerują, że główny ciężar konfliktu pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Iranem zmienia się ze stricte wojskowego na gospodarczy. Scenariusz, w którym USA skoncentrują się na polityce sankcji gospodarczych wobec Iranu w miejsce dotychczasowych akcji militarnych w naszej ocenie jest wiarygodny, głównie ze względu na nieodległy (3 listopada) termin wyborów parlamentarnych w Stanach Zjednoczonych. W tym kontekście, wstrzymanie operacji wojskowych w tym regionie kluczowym dla światowego handlu surowcami może zaowocować stopniowym spadkiem globalnych cen ropy (wykres obok), co w konsekwencji przełoży się na poprawę nastrojów amerykańskich konsumentów i tym samym zwiększy szanse na dobry wynik wyborczy rządzącego obozu (republikanów).

Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
21-08	92,20	4 603,71	68,99
24-08	90,19	4 651,73	68,96
25-08	85,56	4 658,85	68,67
26-08	86,27	4 594,38	68,12
27-08	88,14	4 601,63	69,25
28-08	87,81	4 455,36	66,37

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.)
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
3-08	845,03	20,30	5,63	1,01	51,34
10-08	854,74	19,99	5,71	1,01	52,95
17-08	862,66	19,56	5,66	1,00	51,57



Utrzymywanie przez władze monetarne w USA relatywnie niskich stóp procentowych na tle podwyższonego tempa wzrostu cen pomaga utrzymywać się indeksom akcyjnym na wysokim poziomie. Najbliższe posiedzenie komitetu decyzyjnego Rezerwy Federalnej, którego komunikat mógłby zmienić rynkowe nastroje na globalnych rynkach akcji zaplanowano w dniach 15-16 września 2026 r.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (31.08 – 4.09.2026 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Ost.
1 września	Polska	Koniunktura w przemyśle (Indeks PMI), pkt	VIII	49,0 pkt

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.