



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

8 czerwca 2026 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105  
arkadiusz.krzesniak@db.com

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGLYM TYGODNIU:

**Indeks PMI w przemyśle** za maj wyniósł 49,4 pkt. po 48,8 pkt. w kwietniu, pozostając nadal w strefie kontrakcji. W maju liczba nowych zamówień spadała w najwolniejszym tempie od sześciu miesięcy a produkcja wzrosła, m. in. z powodu zwiększenia zakupów surowców, komponentów i półproduktów przez przedsiębiorców. Inflacja kosztów produkcji oraz inflacja cen producenta nieco osłabła, ale wciąż pozostawała wysoka. Prognozy produkcji w horyzoncie 12-miesięcy były nadal optymistyczne.

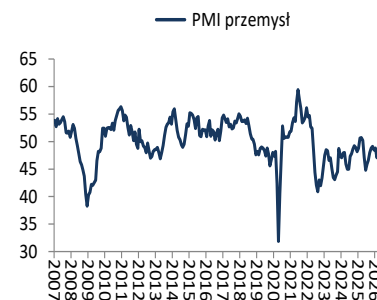
**PKB** w I kw. 2026 r. wzrósł realnie o 0,6% kw/kw oraz zwiększył się o 3,5% r/r. W I kw. br. spożycie w sektorze gospodarstw domowych wzrosło realnie o 3,3% r/r a spożycie publiczne wzrosło o 6,0% r/r. Nakłady brutto na środki trwałe wzrosły realnie o 2,4% r/r a akumulacja brutto zwiększyła się o 2,7% r/r. W I kw. br. spożycie prywatne zwiększyło realny wzrost PKB o 2,0 pkt. proc., spożycie publiczne o 1,2 pkt. proc., nakłady brutto na środki trwałe o 0,3 pkt. proc. a eksport netto miał neutralną kontrybucję do PKB.

**RPP**, zgodnie z oczekiwaniami, nie zmieniła stóp procentowych. RPP utrzymała główną stopę referencyjną w wysokości 3,75%. Rada podkreśliła, że w efekcie ograniczeń podażowych związanych z konfliktem na Bliskim Wschodzie wzrosły ceny paliw na świecie, co doprowadziło do wzrostu inflacji w wielu gospodarkach oraz wskazała na stopniowy wzrost cen surowców rolnych. RPP wskazała, że spowolnienie wzrostu PKB w I kw. 2026 r. do 3,5% z 4,1% w IV kw. 2025 r. wynikało głównie z niższej dynamiki inwestycji oraz spadku dynamiki konsumpcji. Rada podkreśliła, że roczna dynamika wynagrodzeń w gospodarce narodowej w I kw. 2026 r. była niższa niż kwartał wcześniej, a w kwietniu obniżyła się dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw. Rada stwierdziła, że na spadek inflacji do 3,1% w maju z 3,2% w kwietniu wpływ miał przede wszystkim spadek cen żywności. RPP stwierdziła, że jej decyzje będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej w Polsce. Jako czynniki dla inflacji ryzyka Rada wymieniła kształt polityki fiskalnej i regulacje dotyczące cen paliw, a także zmiany dynamiki aktywności w polskiej gospodarce, oraz dalsze kształtowanie się dynamiki płac.

### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

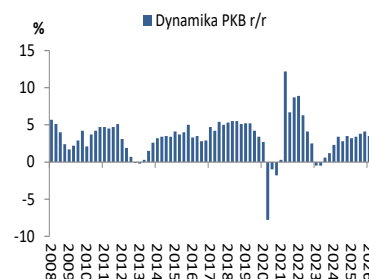
W piątek NBP poda dane o **bilansie płatniczym** za kwiecień. Nasza prognoza to deficyt obrotów bieżących -150 mln EUR oraz deficyt handlowy -650 mln EUR.

Wykres 1. PMI przemysł



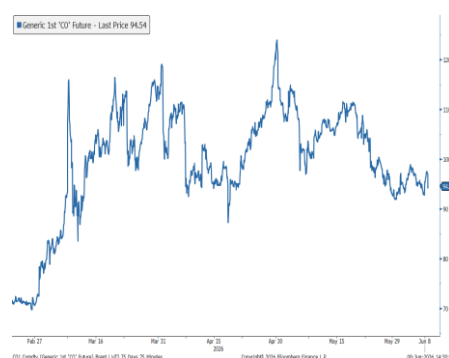
Źródło: S&P Global

Wykres 2. Realny wzrost PKB



Źródło: GUS,

Wykres 3. Cena ropy naftowej Brent



Źródło: Bloomberg.



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
12-cze	14:00	Obroty bieżące (kwi)	-150 mln EUR		-104 mln EUR
12-cze	14:00	Bilans handlowy (kwi)	-650 mln EUR		-780 mln EUR

Źródło: prognozy Deutsche Bank Polska S.A., Bloomberg Finance LP

## Prognozy kursów walutowych oraz stóp procentowych

	EUR/PLN	USD/PLN	CHF/PLN	GBP/PLN	EUR/USD	Stopa referencyjna	WIBOR 3M*	WIBOR 6M*	EURIBOR 3M	Fed Funds (mid)	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)												
cze-26	4.245	3.628	4.655	4.880	1.170	3.75	3.95	4.00	2.40	3.625	3.3	5.60
lip-26	4.255	3.637	4.650	4.910	1.170	3.75	4.02	4.08	2.45	3.625	3.2	5.50
sie-26	4.260	3.626	4.630	4.894	1.175	3.75	4.08	4.17	2.50	3.625	3.3	5.40
wrz-26	4.260	3.610	4.620	4.910	1.180	4.00	4.15	4.25	2.65	3.625	3.3	5.35
paź-26	4.260	3.595	4.605	4.889	1.185	4.00	4.20	4.33	2.65	3.625	3.5	5.32
lis-26	4.262	3.582	4.593	4.871	1.190	4.00	4.20	4.35	2.65	3.625	3.5	5.30
gru-26	4.265	3.584	4.586	4.874	1.190	4.00	4.20	4.40	2.65	3.625	3.6	5.30
sty-27	4.263	3.582	4.584	4.872	1.190	4.00	4.23	4.42	2.65	3.625	3.5	5.30
lut-27	4.260	3.574	4.581	4.871	1.192	4.00	4.24	4.43	2.65	3.625	3.7	5.30
mar-27	4.255	3.564	4.575	4.864	1.194	4.25	4.28	4.45	2.65	3.625	2.9	5.30
kwi-27	4.250	3.556	4.570	4.855	1.195	4.25	4.30	4.50	2.65	3.625	2.6	5.30
maj-27	4.250	3.556	4.570	4.855	1.195	4.25	4.40	4.60	2.65	3.625	3.2	5.30

\* - według komunikatu opublikowanego przez UKNF oraz GPW Benchmark odejście od WIBOR dla obecnie istniejących kontraktów opartych na WIBOR ma nastąpić 1 stycznia 2037 r. Odejście od WIBOR dla nowych kontraktów ma nastąpić od początku 2027 r.

Uwaga: W związku z wejściem w życie Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniającego dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014, sposób ustalania stawek WIBOR oraz ich wysokość może ulec zmianie.

Źródło: Deutsche Bank Polska S.A.



# Załącznik 1

## Wyłączenie odpowiedzialności

Dodatkowe informacje są dostępne na życzenie

Deutsche Bank Polska S.A. oświadcza, że dane zawarte w niniejszej publikacji mają charakter wyłącznie informacyjny, a przedstawiona w niej treść nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny, zaproszenia do składania ofert ani rekomendacji do zawarcia transakcji. Niniejsza publikacja nie może być traktowana jako doradztwo ani też nie pełni jakichkolwiek funkcji doradztwa. Wszelkie informacje wykorzystane w niniejszej publikacji zostały pozyskane ze źródeł ogólnie dostępnych, uznanych powszechnie za rzetelne. Deutsche Bank Polska S.A. dołożył należytej staranności w celu zweryfikowania i zaktualizowania informacji zamieszczonych powyżej, jednak w żadnym przypadku nie ponosi odpowiedzialności za ich dokładność ani kompletność jak również za jakąkolwiek szkodę jaką Klient lub osoby trzecie mogą ponieść w wyniku decyzji podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszej publikacji.

Transakcje lub produkty tu wymienione mogą nie być adekwatne dla wszystkich inwestorów. Przed podjęciem decyzji zawarcia transakcji lub nabycia produktu Klient powinien, nie opierając się wyłącznie na informacjach przekazanych w niniejszej publikacji, w sposób niezależny ocenić ryzyko ekonomiczne transakcji i czy jest w stanie je podjąć, jej charakter podatkowy, księgowy oraz prawne konsekwencje transakcji jak również potencjalne korzyści oraz straty z nią związane jak również ocenić charakterystykę rynku. Założenia, symulacje i opinie zawarte w niniejszej publikacji stanowią własny osąd Deutsche Bank Polska S.A./osób go sporządzających aktualny w dacie publikacji tego dokumentu, który może ulec zmianie bez konieczności publikowania tego faktu. Wszelkie prognozy są oparte na założeniach dotyczących warunków rynkowych i nie ma gwarancji, że którykolwiek z prognozowanych wyników może być osiągnięty. Historyczne wyniki nie gwarantują wyników w przyszłości. Deutsche Bank Polska S.A. oświadcza, że informacje zawarte powyżej w żadnym przypadku nie powinny być traktowane przez klienta jako rekomendacja ani doradztwo Deutsche Bank Polska S.A.

Niniejsza publikacja nie może być powielana ani dystrybuowana w jakikolwiek sposób, a w szczególności za pośrednictwem środków masowego przekazu, bez uprzedniej pisemnej zgody Deutsche Bank Polska S.A., al. Armii Ludowej 26, 00-609 Warszawa, zarejestrowany w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy KRS pod numerem 0000022493, NIP 676-01-07-416, REGON 350526107, kapitał zakładowy 2 496 849 384 zł (opłacony w całości).

## Analyst Certification

Poglądy i opinie wyrażone w tym raporcie stanowią odzwierciedlenie własnego osądu niżej podpisanego analityka, który nie otrzymał, ani nie otrzyma jakiegokolwiek wynagrodzenia za umieszczenie konkretnej rekomendacji lub poglądu w tym raporcie.

Arkadiusz Krześniak