

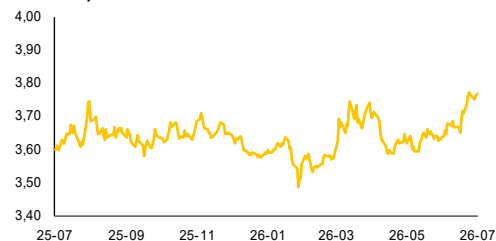
## EUR-USD, dane dzienne



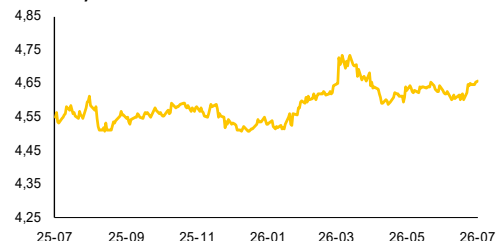
## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka  
Główny Ekonomista  
Dyrektor Działu Analiz Makroekonomicznych  
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

Marcin Bogusz  
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych  
marcin.bogusz2@alior.pl

Marta Skrzypczyńska  
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych  
marta.skrzypczynska@alior.pl

Jakub Szczepaniec  
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych  
jakub.szczepaniec@alior.pl

Alior Bank S. A.  
ul. Chmielna 69  
00-801 Warszawa

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Nadwyżka na rachunku bieżącym po I kw. 2026 r. wyniosła 951 mln euro vs deficyt 817 mln euro kwartał wcześniej, po korekcie z -114 mln euro - podała Narodowy Bank Polski. Deficyt w obrotach towarowych wyniósł po I kw. 1.168 mln euro wobec deficytu 2.963 mln euro w poprzednim kwartale.

Zadłużenie zagraniczne brutto Polski wzrosło w I kw. '26 do 481.875 mln euro z 465.040 mln euro w IV kw. 2025 r, po korekcie - podała Narodowy Bank Polski.

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski netto na koniec I kw. wyniosła minus 267.588 mln euro wobec minus 273.241 mln euro na koniec IV kw. - podała Narodowy Bank Polski.

Jednostki samorządu terytorialnego w 2026 roku planują deficyt w wysokości 35,8 mld zł wobec deficytu 1,8 mld zł w 2025 roku - podała Krajowa Rada Regionalnych Izb Obrachunkowych.

Pomimo 2-letniego opóźnienia w wydatkowaniu środków z Krajowego Planu Odbudowy, Polska będzie w stanie zainwestować ponad 90 proc. środków z tego planu - poinformowała we wtorek ministra funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz. Dodała, że dokładne procentowe wykorzystanie środków będzie znane w sierpniu.

Jednostki samorządu terytorialnego w 2026 roku planują skokowy wzrost wydatków majątkowych dzięki środkom z KPO - podała Krajowa Rada Regionalnych Izb Obrachunkowych.

MF planuje w lipcu 3 przetargi sprzedaży SPW: w dn. 15 VII z podażą 7-13 mld zł, w dn. 23 VII z podażą 8-15 mld zł i w dn. 29 VII z podażą 7-13 mld zł - podała resort finansów w komunikacie.

W III kw. 2026 r. Ministerstwo Finansów planuje przeprowadzenie 7-8 przetargów sprzedaży obligacji z łączną podażą 60-100 mld zł - podała resort finansów w komunikacie. W III kw. MF planuje ponadto 1-2 przetargi zamiany obligacji. Możliwe są też emisje publiczne obligacji na rynkach zagranicznych.

Resort finansów szacuje, że stan środków na rachunkach budżetowych na koniec czerwca wyniesie ponad 250 mld zł - poinformował wiceminister finansów Jurand Drop w komentarzu do podaży SPW.

W I kw. 2026 r. na głównych rynkach mieszkaniowych w Polsce miała miejsce dalsza korekta cen mieszkań w ujęciu realnym, przy jednoczesnej ich nominalnej stabilizacji - podała Narodowy Bank Polski w kwartalnym raporcie z rynku nieruchomości.

### Ze świata

Od 1 lipca w Unii Europejskiej będą obowiązywać nowe przepisy mające chronić europejski przemysł stalowy przed skutkami globalnej nadwyżki mocy produkcyjnych. Nowe prawo zakłada zmniejszenie bezcłowych limitów importu.

Amerykańscy wysłannicy Steve Witkoff i Jared Kushner przybyli do stolicy Kataru, Dohy, by spotkać się z negocjatorami z tego kraju, ale nie będzie rozmów na wysokim szczeblu z przedstawicielami Iranu - poinformował we wtorek rzecznik MSZ Kataru Madżed Al-Ansari.

# Raport Rynkowy

środa, 1 lipca 2026



## Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2993	0,25	0,34
USD-PLN	3,7635	0,24	0,00
CHF-PLN	4,6560	0,16	0,16
EUR-USD	1,1422	0,00	0,35
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3587	0,69	-1,56
DAX	24 996	1,50	0,41
SP500	7 499	0,79	1,92

## Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,78	3	-3
3M WIBOR	3,85	0	1
6M WIBOR	3,90	0	-1

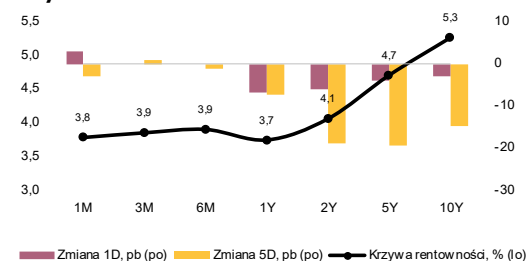
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,06	-6	-19
5Y	4,71	-4	-19
10Y	5,26	-3	-15

poziom zmiana 1D zmiana 5D

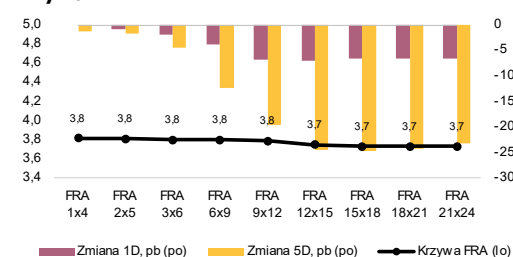
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	153	-5	-14
DE5Y	211	-3	-14
DE10Y	241	-3	-9

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	-11	-13	-16
US5Y	48	-12	-15
US10Y	80	-12	-12

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Inflacja CPI ponownie w dół

Wczorajszy szybki szacunek CPI za czerwiec pokazał spadek inflacji do 2,5% r/r z 3,1% r/r w maju, a więc dokładnie do celu inflacyjnego NBP i poniżej konsensusu rynkowego w okolicach 2,7% r/r (nasza prognoza 2,8% r/r). Struktura odczytu wskazuje jednak, że za pozytywną niespodziankę odpowiadały głównie kategorie niebazowe, przede wszystkim paliwa oraz żywność. Ceny paliw spadły aż o 7,4% m/m, choć w ujęciu rocznym pozostawały jeszcze wyższe o 5,3%. Dezinflacyjnie działała także żywność i napoje bezalkoholowe, których ceny spadły o 0,7% m/m i były o 0,3% niższe niż przed rokiem. Jednocześnie ceny nośników energii nadal rosły w tempie 4,8% r/r, choć w ujęciu miesięcznym obniżyły się o 0,4%. Szacowana inflacja bazowa pozostaje wyższa od CPI (3-3,1% r/r), co ogranicza skalę gołębiej interpretacji samego odczytu headline. Dla RPP dane są wyraźnie korzystne, bo potwierdzają szybsze od oczekiwania zejście inflacji do celu, ale struktura odczytu – oparta głównie na paliwach i żywności – przemawia raczej za ostrożnością niż natychmiastową reakcją. Tym bardziej, że od początku lipca wycofany jest pakiet CPN, co mocno podbija ceny paliw i przeniesie CPI na wyższe poziomy. Wczorajszy odczyt naszym zdaniem wzmacnia scenariusz utrzymania łagodniejszego nastawienia RPP prezentowanego po czerwcowym posiedzeniu i utrzymania nieformalnego forward guidance sugerującego stabilizację stóp procentowych. Wzmocniona zostanie też na razie nieliczna frakcja gołębi dostrzegających potencjał do obniżek stóp procentowych w najbliższym czasie.

**Inflacja w głównych gospodarkach strefy euro niżej.** Wczorajsze wstępne dane inflacyjne z największych gospodarek strefy euro wypadły wyraźnie dezinflacyjnie i we wszystkich trzech przypadkach poniżej konsensusu. We Francji HICP spadł do 2,0% r/r z 2,8% r/r w maju, przy konsensusie ok. 2,3-2,4%, głównie dzięki spowolnieniu cen energii, usług, żywności i dóbr przemysłowych. W Niemczech HICP obniżył się do 2,4% r/r z 2,7% r/r, wobec oczekiwań ok. 2,5% - w strukturze widać przede wszystkim wolniejszy wzrost cen energii, przy wciąż relatywnie uporczywej inflacji usługowej i bazowej. Ceny paliw w Niemczech w okresie maj-czerwiec podlegały obniżkom podatków, co dodatkowo hamuje presję inflacyjną. We Włoszech HICP wyniósł 3,1% r/r wobec 3,2% r/r poprzednio i konsensusu 3,2% - tu hamowanie wynikało m.in. z niższej dynamiki cen żywności nieprzetworzonej i usług transportowych, choć energia nadal działała proinflacyjnie. Per saldo dostajemy obraz dość szybkiego ustępowania presji inflacyjnej w strefie euro w ślad za niższymi cenami ropy na globalnych rynkach. Jednocześnie przysła normalizacja podatków, m.in. w Niemczech, oraz podwyższona inflacja bazowa i usług każą podchodzić do bieżących pozytywnych niespodzianek w danych inflacyjnych z ostrożnością. Tak czy inaczej na chwilę obecną urealniamy scenariusz, w którym czerwcowy podwyżka stóp EBC była wyizolowanym jednorazowym ruchem. Rynek z kolei wycenia jeszcze jeden ruch +25 p.b. w tym roku.

**EUR-USD przyhamowuje wzrostową korektę.** Kurs głównej pary wczoraj przejściowo schodził na niższe poziomy, ale dzień kończył neutralnie, tj. w okolicy 1,1420. Niższe odczyty inflacyjne ze strefy euro ograniczają obecnie potencjał kontynuacji wzrostowej korekty.

**Złoty z dalszym osłabieniem.** Kurs EUR-PLN zbliżył się do 4,30 rosnąc na wczorajszej sesji o ok. 0,25%. Presja na złotego została wznowiona wobec odwijania się zakładów o ostrzejszą politykę RPP, czemu wczoraj sprzyjał niski odczyt krajowej czerwcowej inflacji CPI.

**Dług nieco mocniejszy.** Wczoraj rentowności krajowych benchmarków spadały, wyraźniej w przypadku 2-latek (-6 p.b.) niż 10-latek (-3 p.b.) co podkreśla coraz śmielsze pozycjonowanie się pod łagodniejszą politykę RPP.

**Dziś o 10:00** opublikowane zostaną finalne dane o indeksie PMI dla przemysłu w strefie euro. Odczyt wstępny pokazał 51,3.  
**O 11:00** opublikowane zostaną dane o inflacji HICP w strefie euro. Konsensus zakłada 3,0% r/r wobec 3,2% r/r poprzednio.  
**O 14:15** opublikowany zostanie raport ADP z rynku pracy w USA. Konsensus zakłada wzrost zatrudnienia o 120 tys. wobec 122 tys. poprzednio.  
**O 15:45** opublikowane zostaną finalne dane o indeksie PMI dla przemysłu w USA. Odczyt wstępny pokazał 51,3.  
**O 16:00** opublikowane zostaną dane o indeksie ISM dla przemysłu w USA. Konsensus zakłada 53,9 pkt wobec 54,0 pkt poprzednio.

Zachęcamy do korzystania z naszego serwisu internetowego ([tutaj](#)), na którym można znaleźć nasze aktualne oraz archiwalne publikacje i śledzenia nas na [X/Twitter](#).

# Raport Rynkowy

środa, 1 lipca 2026



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	maj	5,3	3,0	2,1
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	maj	3,2	2,7	3,2
<b>Wtorek</b>						
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	maj	2,5	2,7	2,7
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	maj	-1,7	1,2	2,0
	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	maj	1,8	-1,6	-2,7
9:30	Polska	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec	2,5	2,7	3,1
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	czerwiec	6,3	6,3	6,3
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec	2,3	2,6	2,6
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	czerwiec	2,4	2,5	2,7
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	kwiecień	1,1	0,9	0,9
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	czerwiec	91,2	94,4	90,6
<b>Środa</b>						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	51,7	52,0	51,8
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec		49,8	49,4
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec		50,7	50,7
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec		50,0	50,0
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec		51,3	51,3
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	czerwiec		3,0	3,2
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	czerwiec		3,0	3,2
11:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	czerwiec			3,4
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	czerwiec			1,0
14:15	USA	Raport ADP, tys.	czerwiec		120	122
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec		55,7	55,7
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	czerwiec		53,9	54,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	czerwiec		-2262,0	-6088,0
<b>Czwartek</b>						
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	maj		6,3	6,3
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	czerwiec		218,0	215,0
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	czerwiec		4,3	4,3
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	czerwiec		115,0	172,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	czerwiec		115,0	120,0
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	maj		1,3	1,3
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	maj		-4,5	-4,5
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	maj		-2,0	4,8
<b>Piątek</b>						
	USA	Dzień wolny				
3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	czerwiec		53,0	54,4
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	czerwiec		47,4	47,4
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	czerwiec		46,8	46,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	czerwiec		48,9	48,9

s.a. (seasonally adjusted) – dane wyrównane sezonowo, n.s.a. (non-seasonally adjusted) – dane nie wyrównane sezonowo, w.d.a. (working-day adjusted) – dane skorygowane o liczbę dni roboczych w okresie wst. - odczyt wstępny, rew. - odczyt zrewidowany, fin. - odczyt finalny

Powyższy materiał (dalej Materiał) został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem Materiału jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. Powielanie bądź publikowanie Materiału lub jego części bez pisemnej zgody Alior Bank S.A. jest zabronione.

Materiał ma charakter informacyjny, w szczególności nie stanowi: rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, rekomendacji udzielonej w związku ze świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego (usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne), porady inwestycyjnej o charakterze ogólnym, badania inwestycyjnego, jak również nie może być traktowany jako usługa doradztwa podatkowego bądź prawnego.

Alior Bank S.A. podjął starania, aby Materiał został sporządzony w sposób rzetelny, z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności oraz z należytą starannością. Materiał wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Alior Bank S.A. nie zobowiązuje się do aktualizacji Materiału po dniu publikacji. Materiał został sporządzony na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne, przy czym Alior Bank S.A. ani sporządzający Materiał pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za rzetelność oraz prawdziwość materiałów źródłowych sporządzonych przez podmioty trzecie, a wykorzystanych do opracowań Materiału.

Materiał może zawierać prognozy co do zdarzeń przyszłych, które są niepewne oraz są obciążone ryzykiem błędów. Podejmując decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych. Źródłem danych są m.in. GUS, NBP, PAP, Refinitiv, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.