

Raport Rynkowy

środa, 22 lipca 2026



EUR-USD, dane dzienne



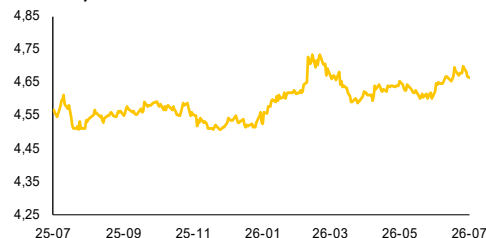
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Polski dług publiczny, liczony według metodologii ESA2010, na koniec I kwartału wyniósł 61,6 proc. PKB wobec 57,0 proc. PKB w I kw. 2025 r. i wobec 59,7 proc. PKB w IV kwartale 2025 r. - podał Eurostat.

Wyrównany sezonowo deficyt sektora finansów publicznych w Polsce w I kwartale 2026 roku wyniósł 5,9 proc. PKB - podał Eurostat.

Ministerstwo Finansów na przetargu sprzedaży 23 lipca zaoferuje obligacje serii: OK0129, PS0130, NZ0331, PS0731, DS0436, NZ0936 łącznie za 9-13 mld zł - podał resort w komunikacie.

Nie ma zagrożenia takiego wybuchu inflacji jak w 2022 roku, ale obecny poziom stóp sprzyja stymulacji gospodarki - poinformowała w wywiadzie dla Dziennika Gazety Prawnej, członek RPP Joanna Tyrowicz.

Przerób ropy w rafineriach Orlenu wyniósł w drugim kwartale 9,165 mln ton, o 7 proc. mniej niż rok wcześniej, a poziom wykorzystania mocy w tych zakładach sięgnął 86 proc. wobec 93 proc. w II kw. 2025 roku - poinformowała spółka w komunikacie.

Ze świata

Narodowy Bank Węgier (MNB) obniżył o 25 pb. referencyjną, 3-miesięczną depozytową stopę proc. do poziomu 5,75 proc. - poinformował bank po zakończeniu posiedzenia. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynku.

Międzynarodowa Agencja Energetyczna (IEA) poinformowała, że uważnie monitoruje sytuację na rynku naftowym po nasileniu działań zbrojnych na Bliskim Wschodzie. Według Agencji dodatkowym źródłem niepewności są zagrożenia dla cieśniny Bab al-Mandab, która stała się ważnym alternatywnym szlakiem transportowym - podała IEA w oświadczeniu.

Siły zbrojne USA pomyślnie przeprowadziły jedenastą z rzędu nocną serię uderzeń na Iran - poinformowało Dowództwo Centralne USA (CENTCOM). Ataki w nocy z wtorku na środę trwały ok. 75 minut. Według irańskich mediów i agencji dpa w Teheranie działała obrona przeciwlotnicza i przeciwrakietowa.

Kancelarz RFN Friedrich Merz rozmawiał we wtorek w Berlinie z prezydentem Azerbejdżanu Ilhamem Alijewem o zwiększeniu dostaw gazu z tego kaukaskiego kraju do Niemiec. Baku uznał za interesującego partnera przy zapewnianiu bezpieczeństwa energetycznego.

Prezydent USA Donald Trump ostrzegł we wtorek, że wojska amerykańskie uderzą „całkiem niedługo” w miejsce, gdzie Iran może trzymać zapasy uranu. Zapowiedział też odpowiedź USA, jeśli rebelianci Huti zablokują Morze Czerwone.

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

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
EUR-PLN	4,3264	-0,16	0,02
USD-PLN	3,7956	0,00	0,21
CHF-PLN	4,6704	-0,31	-0,21
EUR-USD	1,1398	-0,14	-0,19
Rynek akcji			
WIG20	3851	1,78	0,85
DAX	25 011	0,66	-0,54
SP500	7 509	0,89	-0,83

Rynek pieniężny i rynek długu

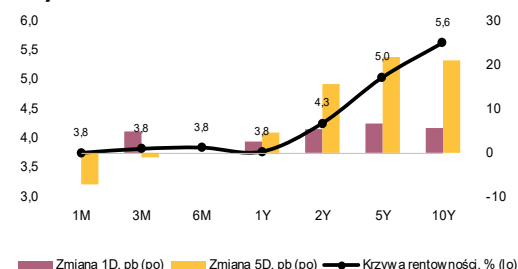
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
1M WIBOR	3,75	0	-7
3M WIBOR	3,82	5	-1
6M WIBOR	3,84	0	0

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,26	5	16
5Y	5,04	7	22
10Y	5,63	6	21

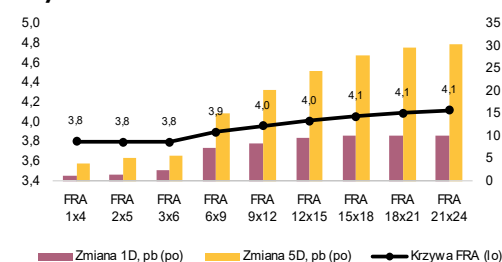
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
DE2Y	146	4	11
DE5Y	213	3	14
DE10Y	247	4	16

	p.b.	p.b.	p.b.
Spread PL vs US			
US2Y	-1	0	9
US5Y	67	2	17
US10Y	101	2	17

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Dług Polski powyżej 60%

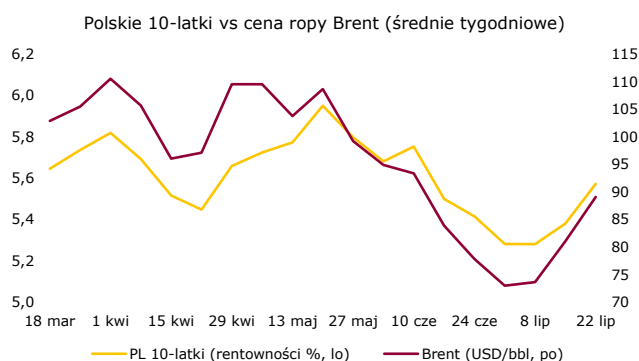
Publikowane wczoraj dane Eurostatu o zadłużeniu i deficycie Polski w 1Q'26 przynoszą mieszany obraz polskich finansów publicznych. Z jednej strony sezonowo skorygowany deficyt obniżył się w 1 kwartale do 5,9% PKB z 7,8% PKB kwartał wcześniej. Tu można mówić o niewielkim sukcesie, choć wyrównanie sezonowe tych danych nie jest łatwe, a prognoza przeprowadzona za pomocą prostej ekstrapolacji tej miary na cały rok może dać bardzo mylne wyniki. Z drugiej strony deficyt pozostaje niemal dwukrotnie wyższy niż średnia UE (3,1%) i jeden z większych, po Bułgarii (7,6%) i Węgrzech (6,6%). Z kolei dług sektora general government wzrósł do 61,6% PKB, czyli o 4,5 p.p. w ciągu roku, i tym samym pierwszy raz w historii przekroczył poziom 60%. W tym przypadku roczny przyrost (w p.p. PKB) jest również jednym z wyższych, po Finlandii (5,5 p.p.) i Bułgarii (4,8 p.p.). Głównie za sprawą szybkiego przyrostu nominalnego zadłużenia – o ponad 320 mld zł r/r, a pomimo jednoczesnego przyzwoitego tempa wzrostu nominalnego PKB, na poziomie 6,4% r/r w 1 kwartale. Jeśli chodzi o poziom długu do PKB Polska jest wciąż wyraźnie poniżej unijnej średniej (82,9%), ale ten bufor w ostatnim czasie szybko redukuje. Dane potwierdzają utrzymywanie ekspansywnej polityki fiskalnej, choć nie są zaskoczeniem dla obserwatorów rynku i sugerują podtrzymanie szans na realizację prognoz rządowych, zakładających redukcję deficytu z 7,3% w 2025 do 6,8% w 2026. Relacja długu do PKB ma wynieść wg powyższych prognoz 65,1% na koniec roku.

Dolar ponownie z lekkim umocnieniem. USD od blisko tygodnia zyskuje na wartości głównie za sprawą utrzymującego się podwyższonego napięcia na Bliskim Wschodzie, które podbija ceny ropy (w tym tygodniu Brent powrócił nad 90 USD za baryłkę) i automatycznie redukuje znaczenie niskiego odczytu czerwcowej inflacji w USA dla perspektyw polityki monetarnej Fed. W rezultacie wczoraj kurs EUR-USD kończył dzień w okolicy 1,14.

Złoty jeszcze dociągnął korektę. Wczoraj EUR-PLN obniżył się nieznacznie i zszedł pod 4,33 zaliczając drugą sesję z rzędu korekty spadkowej. Wydłużająca się eskalacja w regionie Zatoki Perskiej nie sprzyja jednak krajowej walucie i redukuje potencjał korekty.

Kontynuacja osłabienia długu. Wysoka zmienność na krajowym długu, solidnie skorelowana z cenami ropy jest zachowana. Wczoraj rosła cena baryłki, a w ślad za nią rentowności krajowych benchmarków, o 5-6 p.b. Rentowności 10-latek przekroczyły już 5,6% i są najwyżej od pierwszej połowy czerwca.

Dzisiaj o 9:30 opublikowane zostaną dane o sprzedaży detalicznej w Polsce za czerwiec. Spodziewamy się wzrostu o 5,4% r/r, konsensus zakłada wzrost sprzedaży o 5,3% r/r wobec 3,0% r/r poprzednio. O 14:00 opublikowane zostaną dane o podaży pieniądza M3 w Polsce za czerwiec. Spodziewamy się wzrostu o 11,1% r/r (zgodnie z konsensem) wobec 11,0% r/r poprzednio.



źródło: Bloomberg, opracowanie własne

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, 22 lipca 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	czerwiec	1,8	1,8	1,7
9:30	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	czerwiec	1,7	2,4	2,1
9:30	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	czerwiec	5,9	5,6	5,8
9:30	Polska	Zatrudnienie r/r, %	czerwiec	-0,9	-0,9	-0,9
9:30	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	czerwiec	5,2	5,1	4,5
9:30	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	czerwiec	7,6	2,8	2,9
Wtorek						
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	lipiec	26,3	15,3	-10,2
Środa						
9:30	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	czerwiec		5,3	3,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec			-2,7
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	czerwiec		11,1	11,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec		-1950,0	-1692,0
Czwartek						
9:30	Polska	Stopa bezrobocia, %	czerwiec		5,8	5,9
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	lipiec		2,25	2,25
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	lipiec		210,5	208,0
14:45	strefa euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	lipiec			
Piątek						
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	czerwiec			1367,0
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec		51,0	51,2
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	lipiec		47,5	46,8
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec		50,5	50,3
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	lipiec		49,0	48,6
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec		51,5	51,4
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	lipiec		49,8	49,4
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	lipiec		51,5	51,2
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec		54,4	53,9
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	czerwiec		606,0	580,0

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 błędu.

Podjęciem decyzji inwestycyjnej 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.