

Raport Rynkowy

piątek, 17 lipca 2026



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

W ocenie członka RPP Marcina Zarzeckiego, scenariuszem bazowym jest stabilizacja stóp procentowych co najmniej do przełomu 2026/2027, a później ryzyka wskazują na większe prawdopodobieństwo podwyżek stóp. Jego zdaniem obniżka stóp w 2026 r. byłaby przedwczesna i osłabiłaby złotego.

Inflacja bazowa w czerwcu 2026 r. wyniosła 3,0% r/r i 0,3% m/m, wobec 3,1% r/r i -0,1% m/m w poprzednim miesiącu - podał Narodowy Bank Polski.

W ramach Krajowego Planu Odbudowy podpisano już ponad 1,1 mln umów na ponad 226,7 mld zł, co stanowi blisko 95 proc. środków KPO - poinformował Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej.

Mapa drogowa dla małych reaktorów modułowych SMR powinna zostać opublikowana do końca lipca - poinformował w czwartek w Sejmie dyrektor departamentu energii jądrowej w ME Paweł Gajda. Dodał, że co do zasady SMR-y mogą uzyskiwać wsparcie państwa, a koszt energii będzie jednym z kryteriów udzielania tej pomocy.

Rząd do końca tej kadencji przedstawi Politykę energetyczną państwa do 2050 r. - poinformował w Sejmie minister energii Miłosz Motyka. Dodał, że dokument ten uwzględni nowy program energetyki jądrowej (PPEJ), w którym wskazano dwie potencjalne lokalizacje dla II wielkoskalowej elektrowni jądrowej w Polsce.

Reforma unijnego systemu handlu uprawnieniami do emisji powinna prowadzić do obniżki cen energii w Unii Europejskiej - powiedział dziennikarzom w Brukseli wiceprezes PGE Marcin Laskowski. W piątek Komisja Europejska zaprezentuje projekt zmian w systemie EU ETS.

Ze świata

Sprzedaż detaliczna w USA w czerwcu wzrosła o 0,2% miesiąc do miesiąca - poinformowali statystycy Departamentu Handlu. Analitycy oczekiwali, że sprzedaż detaliczna wzrośnie o 0,2%.

Deficyt w handlu strefy euro w maju wyniósł 7,8 mld euro, bez uwzględniania czynników sezonowych (nsa), wobec deficytu 1 mld euro w poprzednim miesiącu - poinformował w komunikacie Eurostat.

Indeks aktywności wytwórczej Philadelphia Fed w lipcu wzrósł do 41,4 pkt. z 10,3 pkt. przed miesiącem - podał Fed z Filadelfii w komunikacie.

Indeks nastrojów wśród amerykańskich firm budowlanych, przygotowany przez National Association of Home Builders (NAHB), wyniósł w lipcu 34 pkt. wobec 36 pkt. w poprzednim miesiącu - poinformowała NAHB w komunikacie.

Amerykańskie siły przeprowadziły kolejną serię ataków na cele w Iranie - poinformowało w środę wieczorem czasu wschodnioamerykańskiego Centralne Dowództwo USA (CENTCOM). Zbombardowano m.in. centra dowodzenia. To druga fala amerykańskich uderzeń na Iran tego dnia.

Główny negocjator Iranu Mohammad Bagher Ghalibaf oświadczył w środę, że konflikt zbrojny jego państwa z USA to wojna o przetrwanie. Dodał, że Teheran nie ma teraz żadnego interesu, by respektować wstępne porozumienie z Waszyngtonem i musi być przygotowany zarówno do negocjacji, jak i wojny.

Sprzedaż detaliczna w Chinach wzrosła w VI o 1,0% r/r - podało biuro statystyczne w Pekinie. Analitycy prognozowali r/r -0,1%, po -0,6% miesiąc wcześniej.

Raport Rynkowy

piątek, 17 lipca 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,3300	0,19	-0,03
USD-PLN	3,7846	0,41	-0,13
CHF-PLN	4,6790	-0,01	-0,36
EUR-USD	1,1442	-0,18	0,10
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3796	-0,20	2,98
DAX	24 915	-0,34	-0,81
SP500	7 534	-0,51	-0,55

Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,78	0	-1
3M WIBOR	3,82	1	-1
6M WIBOR	3,84	0	-2

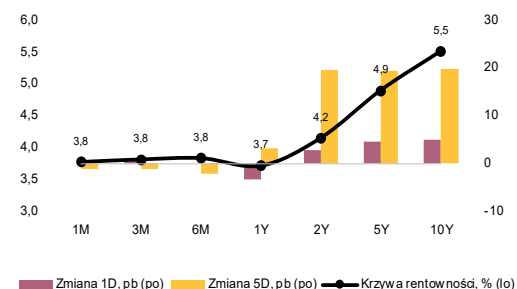
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,16	3	20
5Y	4,91	5	20
10Y	5,52	5	20

poziom zmiana 1D zmiana 5D

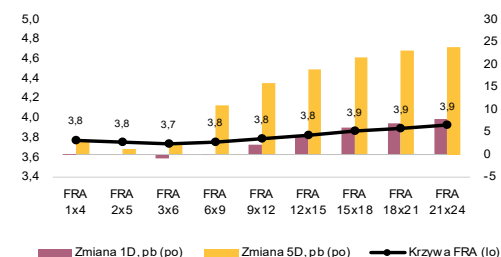
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	140	0	8
DE5Y	206	3	11
DE10Y	239	4	15

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	2	2	23
US5Y	64	4	21
US10Y	97	4	20

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja bazowa w Polsce spada

Zgodnie z najnowszym komunikatem NBP, czerwiec 2026 r. przyniósł spadek wszystkich miar inflacji bazowej. Przy CPI ukształtowanym w analizowanym okresie na poziomie 2,5% r/r, inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii obniżyła się do 3,0% r/r z 3,1% odnotowanych w maju, co jest zgodne z naszą prognozą. Wyraźniejsze hamowanie presji zaobserwowano w przypadku pozostałych wskaźników wyliczanych przez bank centralny. Inflacja po wyłączeniu cen administrowanych, spadła w czerwcu do 2,1% r/r wobec 2,8% miesiąc wcześniej. Z kolei inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych obniżyła się do 2,8% r/r z poziomu 3,3% w maju, co odpowiada dynamice inflacji z 15-proc. średniej obciętej, która po wyeliminowaniu z koszyka skrajnych wartości o najmniejszej i największej dynamice również odnotowała spadek do 2,8% r/r wobec 3,3% w poprzednim miesiącu. Ustępowanie presji cenowej w polskiej gospodarce trwa, lecz ryzykiem dla tego scenariusza pozostaje zaogniony ponownie konflikt na Bliskim Wschodzie.

Mocny konsument w USA. Czerwcowe dane o sprzedaży detalicznej w Stanach Zjednoczonych wpisały się w oczekiwania rynków, wykazując wzrost o 0,2% w ujęciu miesięcznym po korekcie sezonowej, co pokryło się z konsensusem. W ujęciu rocznym całkowita wartość sprzedaży odnotowała wzrost o 6,7%. Struktura wzrostu wskazuje, że wskaźnik obciążony był spadkiem przychodów na stacjach paliw o 5,3% m/m, co jest bezpośrednim odzwierciedleniem niższych cen benzyny obserwowanych w najnowszych odczytach inflacji CPI oraz PPI. Spadek kosztów energii najprawdopodobniej uwolnił jednak część budżetów gospodarstw domowych, ponieważ sprzedaż po wyłączeniu zmiennych kategorii paliw oraz samochodów wzrosła o 0,4% m/m. Najmocniejszym motorem napędowym czerwcowych wyników okazała się sprzedaż poza siecią sklepową, obejmująca głównie e-commerce, która zanotowała skok o 1,9% w ujęciu miesięcznym. Dane te potwierdzają, że amerykański konsument pozostaje mocny, w czym istotnie pomógł mu uwalniający się nabywcza spadek cen paliw. Z perspektywy polityki pieniężnej, solidny popyt wewnętrzny, zwłaszcza w zestawieniu z ponownym zaognieniem konfliktu na Bliskim Wschodzie może podtrzymywać niezmiennie i podzielone nastroje FOMC.

EUR-USD ze spadkiem. Wczorajsza sesja przyniosła korektę na głównej parze walutowej, a kurs obniżył się 0,18%. Ta zmiana ma charakter przede wszystkim konsolidacyjny po ostatnich publikacjach makroekonomicznych. Lekki zwrot w stronę USD można tłumaczyć asymetrią kondycji obu gospodarek.

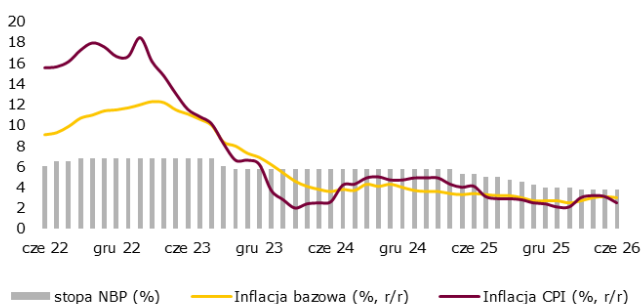
EUR-PLN ze wzrostem. PLN uległ wczoraj osłabieniu, co przełożyło się na wzrost kursu EUR-PLN o blisko 0,2%. Ruch ten nie wyłamuje się z szerszego trendu boczno. Umocnienie USD mogło się przełożyć na presję walut rynków wschodzących.

Oslabienie długu. Rentowności polskich 10-letnich obligacji kontynuują trend wzrostowy. Na ostatniej sesji wzrosły one o 5 p.b., pogłębiając spread pomiędzy Bundami i Treasuries o 4 p.b.

Dzisiaj poznamy dane ze strefy euro o saldzie rachunku bieżącego oraz finalnej inflacji HICP. Z USA opublikowane zostaną dane o czerwcowej produkcji przemysłowej (konsensus: 0,2% m/m).

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

Inflacja CPI (% r/r) i stopa bazowa NBP (%), Polska



Źródło: NBP, opracowanie własne

Raport Rynkowy

piątek, 17 lipca 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	czerwiec	-120,3	-129,0	-292,6
Wtorek						
	Chiny	Eksport r/r, %	czerwiec	27,0	19,0	14,1
	Chiny	Import r/r, %	czerwiec	36,0	26,0	25,3
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	czerwiec	125,6	120,1	84,8
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	maj	-2,1	1,2	-2,1
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	maj	-1071,0	-1759	-1541
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	czerwiec	3,5	3,8	3,8
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	czerwiec	2,6	2,8	2,8
16:00	USA	Raport prezesa Fed nt. polityki monetarnej w Kongresie	lipiec			
Środa						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	czerwiec	1,0	-0,1	-0,6
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	czerwiec	5,3	4,6	4,5
4:00	Chiny	PKB r/r, %	czerwiec	4,3	4,5	5,0
9:30	Polska	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec	2,5	2,5	3,1
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	maj	-1,2	-0,4	0,4
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec	-2,7		-2,2
14:30	USA	Indeks NY Empire State	lipiec	15,6	9,2	5,7
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	czerwiec	5,5	6,2	6,0
16:00	USA	Raport prezesa Fed nt. polityki monetarnej w Kongresie	lipiec			
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec	-1692	-2412	2998
Czwartek						
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	maj	-4969,9		0,8
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	czerwiec	3,0	3,0	3,1
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	lipiec	208,0	217,0	215,0
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	czerwiec	0,2	0,2	1,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	lipiec	41,4	12,5	10,3
Piątek						
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	maj			15,7
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	czerwiec		2,8	2,8
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	czerwiec		1403	1410
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	czerwiec		1310	1177
14:30	USA	Ceny importu	czerwiec		-0,7	1,9
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	czerwiec		0,2	0,1
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	lipiec		51,0	49,5

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.

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.