

Raport Rynkowy

wtorek, 4 sierpnia 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

Wskaźnik PMI dla przemysłu w Polsce w lipcu wyniósł 49,0 pkt. wobec 46,1 pkt. przed miesiącem - podała S&P Global.

Produkcja usług w maju w Polsce wzrosła o 7,3% r/r po wzroście o 6,0% w kwietniu - podała Eurostat.

Sprzedaż węgla w Polsce w czerwcu wyniosła 2,99 mln ton wobec 3,45 mln ton w maju i wobec 3,06 mln ton w czerwcu 2025 roku - podała Agencja Rozwoju Przemysłu, która analizuje rynek węgla.

Ceny węgla energetycznego w czerwcu spadły o 4,2% m/m - wynika z analizy indeksów cenowych, tworzonych wspólnie przez Agencję Rozwoju Przemysłu i Towarową Giełdę Energii.

W III kwartale 2026 r. zamierzają zaostrzyć kryteria udzielania kredytów dla gospodarstw domowych i złagodzić je wobec MSP - wynika z kwartalnego badania NBP wśród komitetów kredytowych banków.

Ze świata

Prezydent USA Donald Trump zapewnił w poniedziałek, że trwają rozmowy z Irańczykami, mimo że strona irańska nie chce tego przyznać. Zarzucił irańskim władzom, że są dwulicowe

Prezydent USA Donald Trump oświadczył w poniedziałek, że daje Iranowi „ostatnią szansę przed dakapitacją”.

Iran nie prowadzi obecnie rozmów z USA, dyskutuje natomiast z Omanem o tymczasowej trasie dla statków przez cieśninę Ormuz - poinformował w poniedziałek rzecznik irańskiego MSZ Esmail Baghei . W niedzielę prezydent USA Donald Trump zapowiedział rozpoczęcie negocjacji z Iranem.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w lipcu 51,9 pkt. wobec 51,4 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie oczekiwano 52,0 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze przemysłowym, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w lipcu 53,9 pkt. wobec 53,9 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 53,8 pkt.

Wskaźnik aktywności w przemyśle w USA w lipcu wyniósł 55,6 pkt. wobec konsensusu 53,9 pkt. i 53,3 pkt. w poprzednim miesiącu - podała Instytut Zarządzania Podażą (ISM).

Sprzedaż detaliczna w Niemczech w czerwcu spadła o 1,1% m/m - poinformował w komunikacie Federalny Urząd Statystyczny. Analitycy prognozowali -0,3% wobec +1,2% miesiąc wcześniej, po korekcie z +1,1%

Raport Rynkowy

wtorek, 4 sierpnia 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3115	0,09	-0,21
USD-PLN	3,7462	0,19	-1,39
CHF-PLN	4,6229	-0,11	-0,32
EUR-USD	1,1509	-0,16	1,23
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	3943	0,58	2,84
DAX	26 001	1,45	2,52
SP500	7 601	1,48	2,31

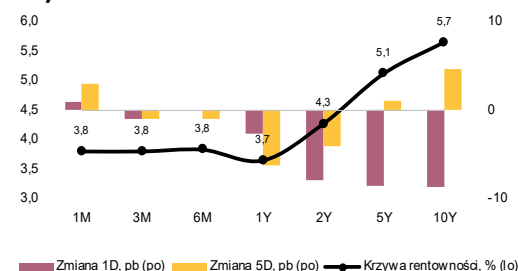
Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,81	1	3
3M WIBOR	3,81	-1	-1
6M WIBOR	3,84	0	-1
SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,28	-8	-4
5Y	5,13	-9	1
10Y	5,66	-9	5

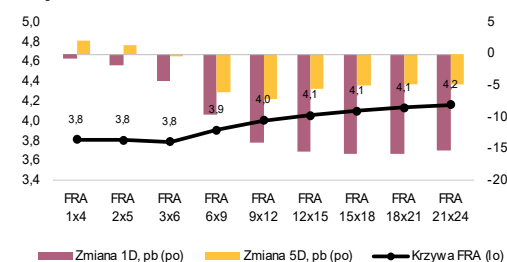
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	150	-3	-2
DE5Y	224	-3	1
DE10Y	251	-3	3

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	4	-3	4
US5Y	74	-2	3
US10Y	98	-3	2

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Wzrost przemysłowego PMI w Polsce

Lipcowy odczyt indeksu PMI dla polskiego przetwórstwa przyniósł wyraźne odbicie z czerwcowego odczytu 46,1 pkt do 49,0 pkt, głównie za sprawą wyhamowania spadków produkcji, nowych zleceń oraz powrotu do tworzenia miejsc pracy. Z racji tego, że są to wskaźniki oparte wyłącznie na deklaracjach ankietowych, należy podchodzić do nich z odpowiednią dozą ostrożności, jednak obecny sygnał jest spójny z lipcowymi wynikami badań koniunktury gospodarczej GUS, w których wskaźnik ogólnego klimatu w przetwórstwie przemysłowym również uległ poprawie (wzrost z -6,0 do -5,3). Zderzenie tych wyników z odczytami przemysłowymi wskazuje jednak na znacznie lepszą kondycję sektora realnego. W czerwcu produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 7,6% r/r (5,5% r/r po wyrównaniu sezonowym). Zbieżne odbicie obu mierników nastrojów w lipcu (PMI oraz GUS) na tle solidnych danych o realnej sprzedaży na koniec drugiego kwartału sugeruje dobrą sytuację w przemyśle, mimo że ankietowe wskaźniki wciąż pozostają poniżej progu neutralnego. Prognozujemy, że w sierpniu produkcja sprzedana przemysłu pozostanie mocna i odnotuje wzrost o 4,9% r/r.

Poprawa PMI w strefie euro. Wstępne lipcowe odczyty wskaźników PMI przyniosły odczuwalne ożywienie w gospodarce strefy euro, sygnalizując powrót aktywności biznesowej do wzrostu po miesiącach stagnacji (indeks composite wzrósł z 50,0 do 51,9 pkt). Główną siłą napędową poprawy sentymentu okazał się sektor wytwórczy, w którym subindeks produkcji osiągnął 53,0 pkt (najwyższy poziom od marca 2022 roku), co było zasługą pierwszego od pięciu miesięcy wzrostu nowych zamówień, łagodzenia zatorów w łańcuchach dostaw oraz pierwszej od niemal czterech lat odbudowy zapasów surowców. Ten sygnał wyprzedzający kontrastuje ze słabymi danymi twardymi z ostatnich miesięcy (w maju produkcja przemysłowa w strefie euro spadła o 0,2% m/m i 1,2% r/r), sugerując, że po dołku w drugim kwartale przemysł może wejść w fazę odbicia. Jednocześnie wyhamowanie dynamiki kosztów uzyskania przychodów i cen wyrobów gotowych jest argumentem mogącym nieznacznie ograniczyć jastrzębie nastroje EBC, choć rynek wycenia, że na wrześniowym posiedzeniu bank centralny podniesie stopy o 25 p.b. Należy także zaznaczyć, że trwałość potencjalnego ożywienia przemysłu w strefie euro w nadchodzących miesiącach pozostanie podatna na ewentualne szoki na rynku energii i napięcia geopolityczne.

Wzrost przemysłowego ISM w USA. Lipcowy odczyt wskaźnika ISM dla amerykańskiego przetwórstwa przyniósł odbicie, rosnąc z 53,3 pkt do 55,6 pkt (najwyższy poziom od maja 2022 roku), głównie za sprawą silnego wzrostu subindeksu produkcji (do 58,5 pkt) oraz powrotu do tworzenia nowych miejsc pracy. Jako, że jest to miernik odzwierciedlający jedynie nastroje, nakazana jest ostrożność w ocenie faktycznej koniunktury w oparciu o te odczyty, zwłaszcza że ich zderzenie z czerwcowymi danymi Fed ukazuje znacznie bardziej stonowany obraz sektora realnego. W czerwcu faktyczna produkcja w amerykańskim przetwórstwie uległa stagnacji (0,0% m/m), a marginalny wzrost całego indeksu produkcji przemysłowej o 0,1% m/m opierał się wyłącznie na sektorze wydobywczym i usługach użyteczności publicznej. O braku silnej presji popytowej z perspektywy danych świadczy również spadek wskaźnika wykorzystania mocy produkcyjnych w przetwórstwie do 75,7%, czyli poziomu o 2,5 p.p. niższego od historycznej średniej. Zbieżność rosnących oczekiwań z odczytami z hal produkcyjnych sugeruje, że amerykański przemysł znajduje się w fazie umiarkowanego wzrostu. Wnioskujemy, że zadeklarowana w badaniach ISM poprawa nastrojów, choć jest pozytywnym sygnałem wyprzedzającym, będzie musiała najpierw znaleźć bezpośrednie potwierdzenie w wolumenach podaży, by można było mówić o wejściu w etap trwałej ekspansji.

EUR-USD ze spadkiem. Notowania głównej pary walutowej zakończyły dzień spadkiem o blisko 0,2%, zamykając się na wartości 1,151. Wczesne godziny handlu sprzyjały aprecjacji EUR, co stanowiło rynkową reakcję na ostrożny derisking wywołany niedzielną zapowiedzią D.Trump'a dotyczącą rozpoczęcia rozmów pokojowych z Iranem. Nastroje uległy jednak odwróceniu w drugiej połowie sesji w obliczu sprzecznych komunikatów napływających z obu stron. Prezydent USA zapewnił, że negocjacje trwają, oskarżając jednocześnie zaprzeczające temu władze irańskie o dwulicowość. Z kolei rzecznik irańskiego MSZ zdementował fakt prowadzenia rozmów z Waszyngtonem. Rozwianie perspektyw na szybką deeskalację konfliktu wsparło powrót kapitału do bezpiecznych przystani, na nowo umacniając USD. Na koniec dnia, w poniedziałek, D. Trump ostrzegł Iran, że daje „ostatnią szansę przed dekapitacją”, co może na dzisiejszej sesji zwiększyć globalne ryzyko, rynkową zmienność i potencjalnie przynieść aprecjacje USD.

EUR-PLN prawie bez zmian. Kurs EUR/PLN pozostał stabilny, notując na koniec dnia marginalny wzrost o zaledwie 0,1%. Pierwsza część sesji przyniosła umocnienie krajowej waluty, co bezpośrednio wpisywało się w globalny spadek awersji do ryzyka. Popołudniowa zmiana nastrojów wobec konfliktu USA-Iran odwróciła ten trend. Kurs na zamknięciu wyniósł prawie 4,312.

Umocnienie długu. Polskie 10-letnie obligacje odnotowały umocnienie o 5 p.b., kontynuując wysoki poziom zmienności z zeszłego tygodnia.

Dziś poznamy dane o czerwcowych zamówieniach w przemyśle w USA (konsensus: +0,2% m/m) i amerykański bilans handlu zagranicznego (konsensus: -73,0 mld USD)

Raport Rynkowy

wtorek, 4 sierpnia 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	50,9	52,0	51,7
	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	czerwiec	4,6	3,1	1,8
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	49,0	49,8	49,4
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	49,8	50,0	51,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	52,2	50,0	50,3
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	51,9	51,3	51,4
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	53,9	55,7	53,9
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	lipiec	55,6	53,9	53,3
Wtorek						
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	czerwiec		-73,0	-77,6
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	czerwiec		0,6	0,6
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	czerwiec		0,3	0,3
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	czerwiec		0,2	-1,3
Środa						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	lipiec		53,7	54,1
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	lipiec		49,8	49,8
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	lipiec		49,6	49,6
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	lipiec		51,6	51,6
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	czerwiec		4,6	5,9
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec			-6,4
14:15	USA	Raport ADP, tys.	lipiec		65,0	98,0
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	lipiec		53,6	53,6
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	lipiec		54,5	54,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec			-7167,0
Czwartek						
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	czerwiec		5,9	6,2
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	czerwiec		1,0	1,6
11:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	lipiec			-4,5
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	sierpień		205,0	197,0
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	2Q		2,1	1,8
14:30	USA	Wydażność pracy k/k	2Q		0,6	0,3
Piątek						
	Chiny	Eksport r/r, %	lipiec		22,9	27,0
	Chiny	Import r/r, %	lipiec		29,1	36,0
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	lipiec		107,6	125,6
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	czerwiec		0,1	0,0
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	lipiec		4,2	4,2
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	lipiec		80,0	57,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	lipiec		80,0	49,0

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 dyrektywę 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.