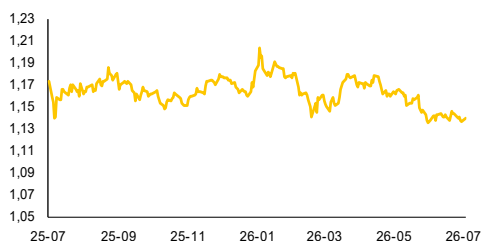


# Raport Rynkowy

poniedziałek, 27 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 Szczepanec  
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych  
jakub.szczepanec@alior.pl

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

## Informacje gospodarcze

### W kraju

W lipcu ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury dla Polski wyniósł 96,5 wobec 98,8 w czerwcu - podała Główny Urząd Statystyczny.

Wykorzystanie mocy produkcyjnych w lipcu w przemyśle wyniosło 78,7%, wobec 77,7% przed rokiem - podała GUS.

Wartość aktywów finansowych ogółem gospodarstw domowych na koniec I kw. 2026 roku wyniosła 4.102.154 mln zł - podała NBP.

Ministerstwo Finansów analizuje różne warianty zmian parametrów skali podatkowej - poinformował resort w odpowiedzi na pytanie PAP o podniesienie kwoty wolnej od podatku dochodowego.

Po czwartkowej aukcji, stopień sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa wynosi ok. 67% - poinformował PAP Biznes resort finansów.

### Ze świata

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, przygotowany przez S&P Global, wyniósł w lipcu 52 pkt. wobec 51,4 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku oczekiwano 51,5 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług strefy euro, przygotowany przez S&P Global, wyniósł w lipcu 51,6 pkt. wobec 49,4 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 49,8 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Francji, przygotowany przez S&P Global, wyniósł w lipcu 49,8 pkt. wobec 46,8 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 47,5 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Francji, przygotowany przez S&P Global, wyniósł w lipcu 50 pkt. wobec 51,2 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 51 pkt.

Długoterminowe, 3-letnie oczekiwania inflacyjne w strefie euro w czerwcu wyniosły 2,8% wobec 2,9% miesiąc wcześniej - podała Europejski Bank Centralny w komunikacie. Prognozowano +2,9%.

Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze przemysłowym, przygotowany przez S&P Global, wyniósł w lipcu 53,8 pkt. wobec 53,9 pkt. w poprzednim miesiącu - podano we wstępnym wyliczeniu. Rynek oczekiwał 54,4 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze usługowym, przygotowany przez S&P Global, wyniósł w lipcu 53,6 pkt. wobec 51,2 pkt. w poprzednim miesiącu - podano we wstępnym wyliczeniu. Rynek oczekiwał 51,5 pkt.

Indeks PMI composite w USA, przygotowany przez S&P Global, wyniósł w lipcu 53,6 pkt. wobec 51,9 pkt. w poprzednim miesiącu - podano we wstępnym wyliczeniu. Rynek oczekiwał 52,2 pkt.

Sprzedaż nowych domów w USA w czerwcu wyniosła 628 tys. w ujęciu rocznym, wobec oczekiwanych 607 tys. - poinformował Departament Handlu. Miesiąc wcześniej odnotowano sprzedaż w wysokości 618 tys., po korekcie z 580 tys.

# Raport Rynkowy

poniedziałek, 27 lipca 2026



## Rynek walutowy i rynek akcji

|                       | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|-----------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Rynek walutowy</b> |        |           |           |
|                       |        | %         | %         |
| EUR-PLN               | 4,3247 | -0,14     | -0,39     |
| USD-PLN               | 3,7991 | -0,22     | 0,15      |
| CHF-PLN               | 4,6410 | -0,42     | -1,26     |
| EUR-USD               | 1,1370 | -0,06     | -0,60     |
| <b>Rynek akcji</b>    |        |           |           |
|                       | pkt    | %         | %         |
| WIG20                 | 3826   | -0,13     | 1,58      |
| DAX                   | 25 099 | 1,36      | 1,08      |
| SP500                 | 7 412  | 0,05      | -0,42     |

## Rynek pieniężny i rynek długu

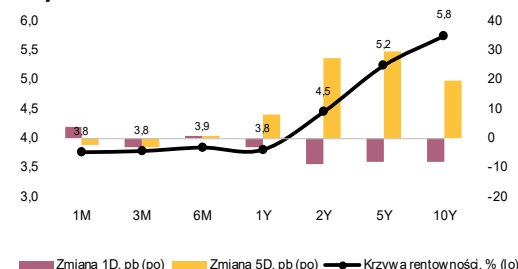
|                           | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|---------------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Rynek pieniężny PL</b> |        |           |           |
|                           | %      | p.b.      | p.b.      |
| 1M WIBOR                  | 3,77   | 4         | -2        |
| 3M WIBOR                  | 3,79   | -3        | -3        |
| 6M WIBOR                  | 3,85   | 1         | 1         |

|               |      |      |      |
|---------------|------|------|------|
| <b>SPW PL</b> |      |      |      |
|               | %    | p.b. | p.b. |
| 2Y            | 4,45 | -9   | 28   |
| 5Y            | 5,25 | -8   | 30   |
| 10Y           | 5,76 | -8   | 20   |

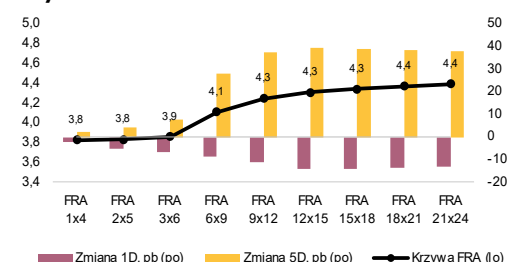
|                        | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|------------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Spread PL vs DE</b> |        |           |           |
|                        | p.b.   | p.b.      | p.b.      |
| DE2Y                   | 163    | -3        | 23        |
| DE5Y                   | 232    | -3        | 23        |
| DE10Y                  | 259    | -5        | 15        |

|                        |      |      |      |
|------------------------|------|------|------|
| <b>Spread PL vs US</b> |      |      |      |
|                        | p.b. | p.b. | p.b. |
| US2Y                   | 12   | -7   | 12   |
| US5Y                   | 82   | -5   | 15   |
| US10Y                  | 108  | -6   | 7    |

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Ożywienie po obu stronach Atlantyku

Wstępne lipcowe odczyty wskaźników PMI wskazują na poprawę koniunktury zarówno w USA, jak i w strefie euro, choć źródła wzrostu oraz zagrożenia dla dalszego ożywienia pozostają odmienne. W strefie euro indeks PMI Composite wzrósł do 51,9 pkt z 50,0 pkt w czerwcu, osiągając najwyższy poziom od pięciu miesięcy i sygnalizując pierwszy od czterech miesięcy wzrost aktywności gospodarczej. Poprawa objęła zarówno usługi (51,6 pkt), jak i przemysł, gdzie produkcja osiągnęła najwyższą dynamikę od marca 2022, a wskaźnik PMI wzrósł do 52,0 pkt. Po raz pierwszy od czterech miesięcy poprawę odnotowały również Niemcy, a wzrostowi aktywności towarzyszył pierwszy od pięciu miesięcy wzrost nowych zamówień oraz stopniowa odbudowa zatrudnienia. Jednocześnie osłabła presja kosztowa i cenowa, co zmniejsza presję na dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej przez EBC. Mimo poprawy ankietowani zwracają jednak uwagę, że trwałość ożywienia pozostaje uzależniona od rozwoju sytuacji geopolitycznej na Bliskim Wschodzie i jej wpływu na ceny energii oraz globalne łańcuchy dostaw. W USA lipcowe dane również okazały się lepsze od czerwcowych. Indeks PMI Composite wzrósł do 53,6 pkt z 51,9 pkt, osiągając najwyższy poziom od ośmiu miesięcy, głównie dzięki wyraźnemu odbiciu sektora usług. Jednocześnie aktywność w przemyśle lekko wyhamowała. Produkcja oraz napływ nowych zamówień rosły najwolniej od marca, a wskaźnik PMI dla przemysłu obniżył się nieznacznie do 53,8 pkt. Pozytywnym sygnałem był powrót wzrostu zatrudnienia oraz poprawa oczekiwań przedsiębiorstw, jednak obraz koniunktury pogarsza ponowne nasilenie presji inflacyjnej. Zakłócenia w łańcuchach dostaw związane z konfliktem na Bliskim Wschodzie doprowadziły do największych od blisko czterech lat opóźnień dostaw, a wzrost kosztów i cen sprzedaży osiągnął najwyższe tempo od 2022. Oznacza to, że mimo solidnego tempa wzrostu aktywności gospodarczej, perspektywy dla amerykańskiej gospodarki pozostają obciążone ryzykiem utrzymania podwyższonej inflacji.

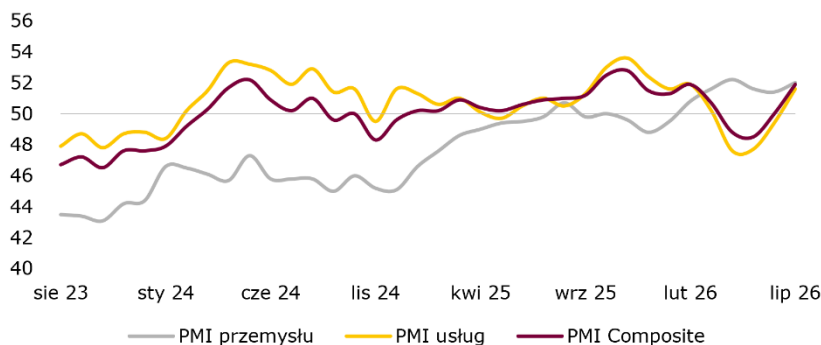
**Dolar z umocnieniem.** Miniony tydzień przyniósł spadek kursu EUR-USD. Umocnienie dolara wspierane było eskalacją napięć na Bliskim Wschodzie, wzrostem cen ropy oraz rosnącymi oczekiwaniami na bardziej restrykcyjną politykę Fed. Jastrzębi przekaz EBC nie zdołał odwrócić tego trendu.

**Mocniejszy złoty.** Przez większość ubiegłego tygodnia złoty pozostawał względnie stabilny, utrzymując się w pobliżu 4,33 za euro. Mimo niesprzyjającego otoczenia zewnętrznego krajowej walucie sprzyjało wygaszanie oczekiwań na obniżki stóp procentowych NBP, co zwiększyło jej odporność na globalny wzrost awersji do ryzyka. Kurs EUR-PLN ostatecznie zakończył tydzień nieco poniżej 4,32 wobec poprawy nastrojów przed weekendem i lepszym od oczekiwań odczytem PMI w Europie.

**Oslabienie długu.** W ubiegłym tygodniu krajowy rynek długu pozostawał pod presją rosnących cen ropy, napięć geopolitycznych oraz zanikania oczekiwań na obniżki stóp NBP. W efekcie rentowności obligacji wyraźnie wzrosły, osiągając najwyższe poziomy od pierwszej połowy czerwca. Na rynkach bazowych także wzrosty.

**W tym tygodniu kalendarium danych dla Polski** jest pustawe. Dopiero **w piątek** poznamy szybki szacunek wskaźnika CPI za lipiec. **Z zagranicy, dziś** o 10:00 lipcowy indeks instytutu Ifo dla gospodarki Niemiec. **W środę** o 20:00 poznamy decyzję Fed ws. stóp procentowych. Rynek oczekuje pozostawienia stóp procentowych bez zmian. **W czwartek** opublikowane zostaną wstępne odczyty PKB za 2Q'26 dla strefy euro i USA, lipcowy raport o koniunkturze gospodarczej oraz wstępne dane o inflacji HICP za lipiec dla Niemiec i Hiszpanii. **W piątek** poznamy wstępny odczyt inflacji HICP w strefie euro za lipiec.

### PMI w strefie euro



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

# Raport Rynkowy

poniedziałek, 27 lipca 2026



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

| Godz.               | Kraj        | Wydarzenie                                    | Okres    | Aktualna | Konsensus | Poprzednio |
|---------------------|-------------|-----------------------------------------------|----------|----------|-----------|------------|
| <b>Poniedziałek</b> |             |                                               |          |          |           |            |
| 10:00               | strefa euro | Podaż pieniądza M3, %, r/r                    | czerwiec |          | 3,3       | 3,2        |
| 10:00               | Niemcy      | Indeks Instytutu Ifo                          | lipiec   |          | 86,0      | 85,6       |
| 14:30               | USA         | Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, % | czerwiec |          | 0,8       | 1,4        |
| 14:30               | USA         | Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %    | czerwiec |          | 1,8       | -4,5       |
| <b>Wtorek</b>       |             |                                               |          |          |           |            |
| 15:00               | USA         | Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %          | maj      |          | 1,3       | 1,1        |
| 16:00               | USA         | Indeks zaufania konsumentów Conference Board  | lipiec   |          | 92,0      | 91,2       |
| 16:00               | USA         | Indeks Fed z Richmond                         | lipiec   |          | 6,0       | 4,0        |
| <b>Środa</b>        |             |                                               |          |          |           |            |
| 13:00               | USA         | Wnioski o kredyt hipoteczny, %                | lipiec   |          |           | 1,9        |
| 16:30               | USA         | Zmiana zapasów ropy, tys. brk                 | lipiec   |          |           | 2010       |
| 20:00               | USA         | Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %         | lipiec   |          | 3,75      | 3,75       |
| 20:30               | USA         | Konferencja po posiedzeniu FOMC               | lipiec   |          |           |            |
| <b>Czwartek</b>     |             |                                               |          |          |           |            |
| 10:00               | Niemcy      | PKB n.s.a., r/r, %                            | 2Q       |          | 0,7       | 0,5        |
| 11:00               | strefa euro | Stopa bezrobocia, %                           | czerwiec |          | 6,2       | 6,2        |
| 11:00               | strefa euro | PKB s.a., r/r, %                              | 2Q       |          | 0,6       | 0,5        |
| 14:00               | Niemcy      | Inflacja CPI r/r, %                           | lipiec   |          | 2,7       | 2,3        |
| 14:00               | Niemcy      | Inflacja HICP r/r, %                          | lipiec   |          | 2,8       | 2,4        |
| 14:30               | USA         | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.      | lipiec   |          | 200       | 187        |
| 14:30               | USA         | PKB (annualizowany), kw/kw %                  | 2Q       |          | 2,1       | 2,1        |
| 14:30               | USA         | Dochody Amerykanów m/m, %                     | czerwiec |          | 0,3       | 0,7        |
| 14:30               | USA         | Wydatki Amerykanów m/m, %                     | czerwiec |          | 0,3       | 0,7        |
| <b>Piątek</b>       |             |                                               |          |          |           |            |
| 1:30                | Japonia     | Stopa bezrobocia, %                           | czerwiec |          | 2,5       | 2,5        |
| 1:50                | Japonia     | Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %           | czerwiec |          | 3,2       | -2,1       |
| 1:50                | Japonia     | Sprzedaż detaliczna r/r, %                    | czerwiec |          | 3,1       | 5,0        |
| 9:30                | Polska      | Inflacja CPI r/r, %                           | lipiec   |          | 3,0       | 2,5        |
| 9:55                | Niemcy      | Stopa bezrobocia, %                           | lipiec   |          | 6,3       | 6,3        |
| 11:00               | strefa euro | Inflacja HICP r/r, %                          | lipiec   |          | 2,9       | 2,8        |
| 11:00               | strefa euro | Inflacja HICP r/r, %                          | lipiec   |          | 2,9       | 2,8        |
| 16:00               | USA         | Indeks Uniwersytetu Michigan                  | lipiec   |          | 54,0      | 54,4       |

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.

Podjęcie decyzji inwestycyjnych 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.