

Raport Rynkowy

piątek, 24 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

Nowe zamówienia w przemyśle w czerwcu wzrosły o 11,7 proc. rdr, wobec wzrostu o 143,3 proc. rdr miesiąc wcześniej - podał Główny Urząd Statystyczny.

Nowe zamówienia w przemyśle na eksport w czerwcu w ujęciu rdr wzrosły o 7,6 proc., po wzroście o 6,2 proc. rdr miesiąc wcześniej - podał GUS.

Ministerstwo Finansów na przetargu sprzedało 6 serii obligacji (OK0129, PS0130, NZ0331, PS0731, DS0436, NZ0936) 11.263,500 mln zł, przy popycie na poziomie 13.033,500 mln zł - podał resort finansów w komunikacie.

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

Ministerstwo Finansów sprzedało na aukcji dodatkowej obligacje serii NZ0331 i DS0436 za łącznie 437,0 mln zł - podał resort w komunikacie.

Sytuacja inflacyjna, w związku z ponownie rosnącymi cenami ropy i paliw, zaczyna być inna niż w lipcowej projekcji NBP, więc ewentualne deklaracje co do wrześniowych działań RPP są pochopne - ocenił członek RPP Ludwik Kotecki w radiu TOK FM. Dodał, że RPP podejmuje decyzje w oparciu o dane.

Liczba nowo zarejestrowanych samochodów osobowych w czerwcu w Polsce wyniosła 58.979 tj. wzrosła o 18,9 proc. rdr - wynika z szacunków europejskiego stowarzyszenia producentów motoryzacyjnych ACEA.

Ze świata

Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego utrzymała stopy procentowe bez zmian - poinformowano w komunikacie po posiedzeniu. Bank podał, że pełny wpływ szoku energetycznego na inflację jeszcze się nie ujawnił.

Niektórzy członkowie Rady Prezesów EBC zastanawiali się, czy podwyżka stóp procentowych nie byłaby zasadna - poinformowała w czwartek prezeska EBC Christine Lagarde na konferencji po posiedzeniu EBC. Lagarde dodała, że EBC nie widzi na razie efektów drugiej rundy w strefie euro.

Przedstawiciele Europejskiego Banku Centralnego są gotowi podnieść stopy proc. we wrześniu, chyba że perspektywy inflacyjne w strefie euro znacząco się poprawią - podała w czwartek agencja Bloomberg, powołując się na anonimowe źródła w EBC.

Według dziennika „New York Times” przedstawiciele władz Iranu odrzucili w czwartek amerykańską propozycję dotyczącą zawieszenia broni przekazaną im przez premiera Iraku Ali al-Zaidi, który niedawno złożył wizytę w Białym Domu. „Niewiele wiadomo na temat odrzuconej propozycji ani celów najnowszej serii ataków, jednak oba te wydarzenia zdają się jasno wskazywać, że zakończenie działań wojennych nie jest bliskie” - NYT.

Władze USA ogłosiły w czwartek nowe cła w wysokości 10 albo 12,5 proc. na swoich 60 partnerów handlowych, w tym UE. Taryfy mają zastąpić tymczasową 10-procentową stawkę globalną, wygasającą 24 lipca. Unii Europejskiej dotyczą taryfy w wysokości 10 proc.

Zapasy gazu ziemnego w magazynach UE wynoszą 54,4 proc. wobec średniej 5-letniej na tę porę wynoszącej 70,1 proc. W magazynach znajduje się obecnie 614,63 TWh gazu - wynika z wyliczeń firmy Gas Infrastructure Europe.

Agenda ONZ ds. handlu i rozwoju UNCTAD ocenia, że globalny handel wzrósł w pierwszej połowie 2026 roku o około 2 bln USD, a wzrost ten w dużej mierze wynika z wyższych cen.

Raport Rynkowy

piątek, 24 lipca 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3309	0,08	0,02
USD-PLN	3,8073	0,40	0,60
CHF-PLN	4,6606	0,10	-0,39
EUR-USD	1,1377	-0,31	-0,57
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	3831	-1,13	0,93
DAX	24 763	-1,56	-0,61
SP500	7 408	-1,21	-0,66

Rynek pieniężny i rynek długu

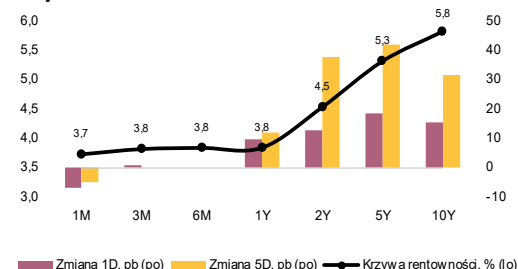
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,73	-7	-5
3M WIBOR	3,82	1	0
6M WIBOR	3,84	0	0

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,54	13	38
5Y	5,33	19	42
10Y	5,84	16	32

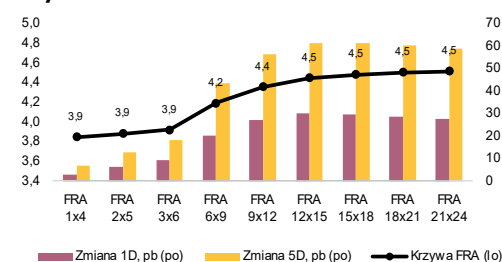
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	166	8	26
DE5Y	235	15	29
DE10Y	264	12	25

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	19	8	17
US5Y	87	14	24
US10Y	114	12	18

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

EBC w trybie gotowości

EBC wczoraj zakończył lipcowe posiedzenie. Zgodnie z oczekiwaniami bank pozostawił stopy procentowe bez zmian w tym stopę depozytową na poziomie 2,25%. Główne przesłanie komunikatu było jak zazwyczaj wstrzemieliwe w kontekście perspektyw polityki monetarnej – bank podkreślił, że pełny wpływ szoku energetycznego na inflację jeszcze się nie ujawnił, a dalsze decyzje będą zależały od jego skali, trwałości oraz efektów pośrednich i drugiej rundy. C. Lagarde na konferencji zaznaczyła, że choć czerwcową inflacja okazała się niższa od prognoz, ponowna eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie i wzrost cen ropy oraz gazu zmniejszyły prawdopodobieństwo realizacji łagodnego scenariusza energetycznego. Prezes EBC przyznała również, że część członków Rady Prezesów rozważała podwyżkę już w lipcu, choć ostateczna decyzja o utrzymaniu stóp była jednomyślna. wypowiedź została nieco złagodzona stwierdzeniem, że bank nie obserwuje na razie wyraźnych efektów drugiej rundy w płacach. Tym niemniej ocenia bilans ryzyka dla inflacji jako skierowany w górę i zamierza uważnie analizować nadchodzące dane o cenach, PKB, wynagrodzeniach i koniunkturze. Lagarde unikała jednoznacznej zapowiedzi wrześniowego ruchu, tradycyjnie podkreślając podejście „z posiedzenia na posiedzenie”. Według przecieków medialnych płynących z samego EBC podwyżka o 25 p.b. we wrześniu jest obecnie najbardziej prawdopodobnym scenariuszem, szczególnie jeśli sytuacja na Bliskim Wschodzie nie ulegnie trwałej poprawie, a wysokie ceny energii utrzymają presję inflacyjną. W tę stronę idą również wyceny rynkowe, które obecnie zakładają łącznie podwyżki na poziomie 50 p.b. do końca roku.

Stopa bezrobocia rejestrowanego lekko w dół. Wczoraj GUS opublikował czerwcowe dane o bezrobociu. Te pokrywały się z grubsza z wcześniejszymi szacunkami MRPIPS. Stopa bezrobocia spadła z 5,9% do 5,8%. To kierunek zgodny z tendencjami sezonowymi obserwowanymi w latach poprzednich. W ujęciu r/r stopa bezrobocia była wyższa o 0,7 p.p., ale tu nałożyły się dwa efekty. Główny to poluzowanie zasad rejestracji jako bezrobotny w czerwcu/25. I dodatkowo to redukcja środków na aktywizację zawodową w 2026. Liczba bezrobotnych osób w czerwcu zmniejszyła się o 14,4 tys. do 901,5 tys., co jest zmianą podobną do tej obserwowanej w 2024, ale zauważalnie mniejszą niż w latach poprzednich. Dane łącznie wpisują się w obraz umiarkowane schłodzonego rynku pracy.

Przemysł solidnie zasilony nowymi zamówieniami. Wczoraj GUS opublikował czerwcowe dane o nowych zamówieniach w krajowym przetwórstwie przemysłowym. Zamówienia ogółem wzrosły o 11,7% r/r, a eksportowe o 7,6% r/r. To kolejny dobry miesiąc pod tym kątem – w maju zostały skokowo podbite (143,3% r/r) przez uruchomienie puli zamówień finansowanych z SAFE. To jednak impuls popytowy, który rozłoży się na dłuższy okres. Ponadto poziom nowych zamówień eksportowych w ostatnich miesiącach podnosi się i jest obecnie najwyższy od 2 kwartału 2025, gdy był stymulowany globalną gorączką zakupową przed wprowadzeniem wysokich ceł w USA. Wczorajsze dane o zamówieniach odbieramy pozytywnie, ale też z pewną dozą ostrożności. Zaburzenia podażowe wywołane szokiem naftowym mogą przejściowo dodatkowo podnosić szeroki popyt, a napływ zamówień od jakiegoś czasu funkcjonujący w trybie mocno zmiennych fal może się przełożyć na obniżone zdolności ich realizacji.

EBC sygnalizuje wrześniową podwyżkę, ale EUR-USD i tak niżej. Wczorajsze posiedzenie EBC nie przyniosło niespodzianek. Retoryka zgodnie z oczekiwaniami zmieniła się w jastrzębiom kierunku. W tle jednak obserwujemy dalszą eskalację konfliktu na Bliskim Wschodzie, kontynuowane silne wzrosty cen ropy i jednocześnie nasilenie zakładów, że Fed podniesie stopy już w lipcu. W rezultacie EUR-USD zszedł wczoraj poniżej 1,14 i wybił się dołem z mozołnego kanału wzrostowego budowanego od końca czerwca.

Wraca odporność złotego? Wczoraj EUR-PLN stabilizował się w okolicy 4,33 pomimo niesprzyjającego otoczenia podwyższonej awersji do ryzyka na rynkach i silniejszego dolara. Złoty w tym tygodniu wykazuje się większą odpornością, co zapewne w dużej mierze ma związek z odwróceniem zakładów o obniżki stóp NBP. Na rynku jest coraz więcej przekonania, że w obecnym otoczeniu (powrót wysokich cen surowców energetycznych) RPP zaostrzy nastawienie do polityki monetarnej.

Krajowy rynek długu nadal pod presją. Przedłużający się szok naftowy nadal wywiera presję na rentowności krajowych benchmarków. Te wczoraj osłabiły się o 13-16 p.b. Rentowności 10-latek wczoraj przekroczyły 5,8%, a 2-latek 4,5% i są najwyżej od pierwszej połowy czerwca.

Dzisiaj przed południem publikowane będą wstępne szacunki lipcowych PMI dla Francji, Niemiec i całej strefy euro. Konsensus zakłada wzrost przemysłowego PMI do 51,5 pkt wobec 51,4 pkt poprzednio oraz usługowego do 49,8 pkt wobec 49,4 pkt poprzednio. O 15:45 opublikowany zostanie indeks PMI dla amerykańskiego sektora usług za lipiec. Konsensus zakłada wzrost wskaźnika do 51,5 pkt wobec 51,2 pkt poprzednio. O 15:45 opublikowany zostanie również indeks PMI dla amerykańskiego przemysłu za lipiec. Konsensus zakłada wzrost wskaźnika do 54,4 pkt wobec 53,9 pkt poprzednio. O 16:00 opublikowane zostaną dane o sprzedaży nowych domów w USA za czerwiec. Konsensus zakłada wzrost sprzedaży w ujęciu zannualizowanym do 606 tys. wobec 580 tys. poprzednio.

Raport Rynkowy

piątek, 24 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	6,2	5,3	1,3
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec	1,9		-2,7
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	czerwiec	11,8	11,1	11,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec	2010	-1950	-1692
Czwartek						
9:30	Polska	Stopa bezrobocia, %	czerwiec	5,8	5,8	5,9
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	lipiec	2,25	2,25	2,25
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	lipiec	187	217	208
14:45	strefa euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	lipiec			
Piątek						
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	czerwiec	1367		1367
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		607,0	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. 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.