

Raport Rynkowy

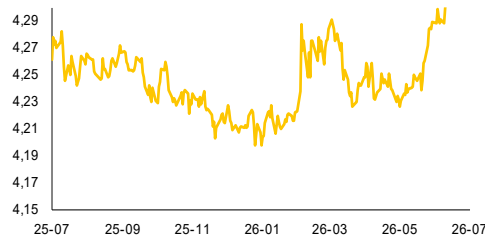
wtorek, 28 lipca 2026



EUR-USD, dane dzienne



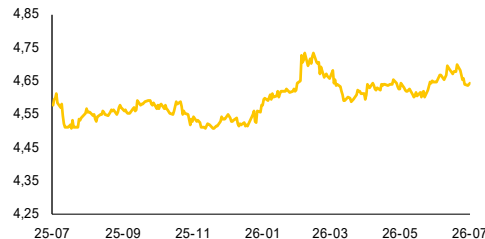
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Stopa inwestycji przedsiębiorstw w Polsce w I kwartale 2026 r. wzrosła do 17,72% z 17,36% w IV kwartale 2025 - podał Eurostat.

Stopa oszczędności gospodarstw domowych w Polsce w I kwartale 2026 r. wzrosła do 9,55% z 9,35% w IV kwartale - podał Eurostat.

W zależności od sytuacji rynkowej, na ostatnie dwa tygodnie wakacji możliwa jest obniżka VAT-u na paliwa - wynika z poniedziałkowych zapowiedzi premiera i resortu energii. Ponadto w związku z zablokowaniem ustawy o nadzwyczajnych zyskach spółek paliwowych, niewykluczone są systemowe zmiany w opodatkowaniu spółek paliwowych - poinformował wiceminister energii Wojciech Wrochna.

Szacowane skutki finansowe dla budżetu państwa wynikające z proponowanego przez rząd podwyższenia wynagrodzeń w państwowej sferze budżetowej w 2027 r. o 3% to ok. 7,0 mld zł - podał resort finansów w odpowiedzi na interpelację poselską.

Wybór strategicznego partnera dla drugiej planowanej w Polsce elektrowni jądrowej planowany jest na 2027 r., a wskazanie jej lokalizacji na 2028 r. - wynika z opublikowanego na stronie resortu energii projektu zaktualizowanego Programu polskiej energetyki jądrowej (PPEJ). Rozpoczęcie komercyjnej pracy pierwszego bloku EJ2 planowane jest na 2040 r.

Do 26 lipca podpisano 29.699 umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 67,4% dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027 - poinformowało na stronie internetowej Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej.

Ministerstwo Finansów na przetargu sprzedaży 29 lipca zaoferuje obligacje serii: OK0129, NZ0331, PS0731, DS1034, DS0436, NZ0936 i WS0447 łącznie za 9-13 mld zł - podał resort w komunikacie.

Ze świata

Indeks Ifo, obrazujący nastroje wśród przedsiębiorców niemieckich, wyniósł w lipcu 86,6 pkt. wobec 85,7 pkt. miesiąc wcześniej, po korekcie z 85,6 pkt. - podał instytut Ifo w komunikacie. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 86,0 pkt.

Europejski Bank Centralny będzie musiał podnieść stopy proc. co najmniej jeszcze raz w tym roku, aby zapobiec wymknieniu się inflacji spod kontroli - ocenił członek Rady Prezesów EBC, Peter Kazimir.

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

Raport Rynkowy

wtorek, 28 lipca 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3204	-0,10	-0,30
USD-PLN	3,7990	0,00	0,09
CHF-PLN	4,6376	-0,07	-1,01
EUR-USD	1,1369	-0,01	-0,39
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	3834	0,22	1,33
DAX	25 361	1,04	2,07
SP500	7 413	0,02	-1,28

Rynek pieniężny i rynek długu

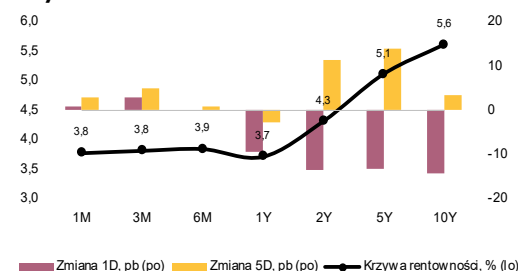
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,78	1	3
3M WIBOR	3,82	3	5
6M WIBOR	3,85	0	1

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,32	-14	12
5Y	5,12	-13	14
10Y	5,61	-14	4

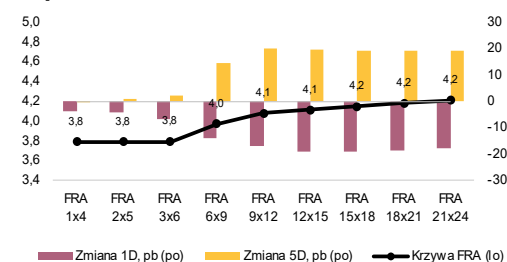
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	153	-10	11
DE5Y	223	-9	13
DE10Y	248	-10	5

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	-1	-13	0
US5Y	71	-11	6
US10Y	96	-11	-2

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Mniej pesymizmu w niemieckiej gospodarce

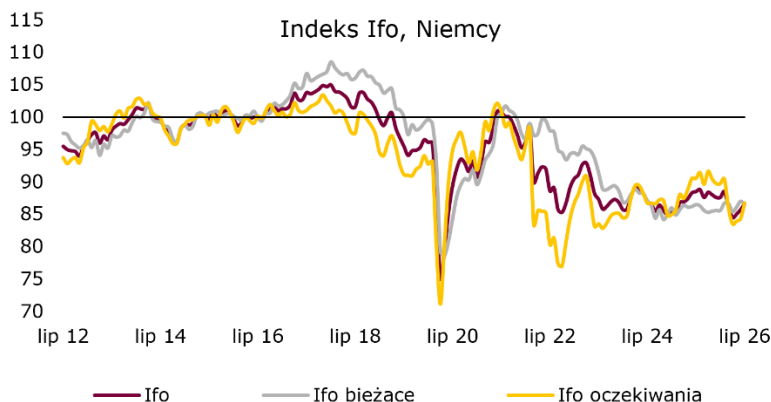
Odbicie nastrojów w Niemczech trwa. Lipcowe dane instytutu Ifo przyniosły dalszą poprawę sentymentu w największej gospodarce strefy euro. Główny indeks klimatu biznesowego wzrósł do 86,6 pkt z 85,7 pkt w czerwcu, osiągając najwyższy poziom od lutego i przewyższając oczekiwania rynkowe. Był to trzeci z rzędu miesięczny wzrost wskaźnika, sugerujący stopniową stabilizację niemieckiej gospodarki pomimo utrzymującej się niepewności geopolitycznej. Struktura badania wskazuje jednak na niejednoznaczny obraz koniunktury. Za poprawę indeksu odpowiadał przede wszystkim wyraźny wzrost oczekiwań przedsiębiorstw dotyczących najbliższych miesięcy, podczas gdy ocena bieżącej sytuacji gospodarczej nieco się pogorszyła. Poprawa nastrojów objęła wszystkie główne sektory gospodarki. W przemyśle przedsiębiorstwa sygnalizowały lepsze perspektywy, wspierane przez odbicie popytu i mniejsze problemy podażowe. Lepsze nastroje odnotowano również w usługach, handlu oraz budownictwie, gdzie zmniejszyła się skala problemów związanych z niedoborem zamówień. Jednocześnie z optymistycznymi wnioskami warto zachować ostrożność. Lipcowy wzrost Ifo pokazuje, że firmy stają się mniej pesymistyczne, ale poziom wskaźnika pozostaje niski na tle historycznym, a pogarszająca się ocena bieżącej sytuacji przypomina, że niemiecka gospodarka nadal nie wyszła z okresu słabej aktywności. Per saldo dane wzmacniają sygnały stopniowej poprawy koniunktury w Niemczech, choć trwałość tego procesu będzie zależeć m.in. od sytuacji geopolitycznej i cen energii w kolejnych miesiącach.

Stabilnie na EUR-USD. Wczoraj kurs głównej pary walutowej bez większych zmian. Kurs zakończył dzień w okolicach 1,137. Rynek wyczekuje śródowej decyzji Fed ws. stóp procentowych.

Złoty z lekkim osłabieniem. Wczoraj kurs EUR-PLN wzrósł o ok. pół figury, kończąc dzień lekko powyżej 4,32.

Umocnienie długu. Po ubiegłotygodniowych, wyraźnych wzrostach rentowności wczoraj na polskich SPW wyraźna korekta - spadek rentowności o ok. 13-14 p.b. wzdłuż całej krzywej. Rentowności niemieckich Bundów o ok. 4 p.b. w dół wzdłuż całej krzywej, a amerykańskie Treasuries o ok. 1-3 p.b. w dół.

Dziś o 16:00 poznamy lipcowy indeks zaufania konsumentów Conference Board dla USA.



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

wtorek, 28 lipca 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	czerwiec	3,3	3,3	3,0
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	lipiec	86,6	86,0	85,6
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	czerwiec	0,6	1,3	1,8
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	czerwiec	0,3	1,8	-4,0
Wtorek						
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	maj		1,3	1,1
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	lipiec		92,4	91,2
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	lipiec		6,0	4,0
Środa						
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			
Czwartek						
10:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	2Q		0,6	0,5
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	czerwiec		6,2	6,2
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	2Q		0,7	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		2,0	2,1
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	czerwiec		0,3	0,7
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	czerwiec		0,4	0,7
Piątek						
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. 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.