

Raport Rynkowy

czwartek, 23 lipca 2026



EUR-USD, dane dzienne



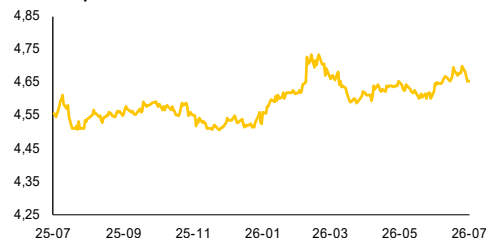
EUR-PLN, dane dzienne



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.skrzypczyńska@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

Lipcowe badania Głównego Urzędu Statystycznego wskazują na przesunięcie oczekiwań w Polsce w kierunku nieco niższej inflacji - wynika z danych GUS.

W lipcu 2026 r. odnotowano pogorszenie nastrojów konsumenckich dotyczących obecnej sytuacji, a poprawę wobec przyszłej, w stosunku do poprzedniego miesiąca - podał Główny Urząd Statystyczny.

W lipcu 2026 r. wskaźniki w większości prezentowanych sektorów wskazują na stabilizację lub poprawę koniunktury w gospodarce w stosunku do czerwca br. - podał Główny Urząd Statystyczny.

W czerwcu ceny skupu podstawowych produktów rolnych, tj. pszenicy, żyta, żywca wołowego, żywca wieprzowego, drobiu i mleka krowiego w ujęciu rok do roku spadły o 15,2 proc., po spadku o 16,2 proc. przed miesiącem - podał Główny Urząd Statystyczny.

Firmy oczekują wolniejszego wzrostu cen usług i materiałów zarówno w krótkiej, jak i dłuższej perspektywie - wynika z badania GUS.

Nie ma zagrożenia takiego wybuchu inflacji jak w 2022 roku, ale obecny poziom stóp sprzyja stymulacji gospodarki - poinformowała w wywiadzie dla Dziennika Gazety Prawnej, członek RPP Joanna Tyrowicz.

Wstępne dane wskazują, że polskie produkty są atrakcyjne dla rynków państw Mercosur; w maju 2026 r. odnotowano wyraźny wzrost eksportu produktów rolno-spożywczych do państw Mercosur, przy jednoczesnym spadku importu - poinformował resort rolnictwa i rozwoju wsi.

Ze świata

Szef dyplomacji Włoch Antonio Tajani oświadczył w środę, że w ciągu dekady wydatki tego państwa na obronność wzrosną do 5 proc. PKB. To poziom, na który zgodzili się wszyscy członkowie NATO. Obecnie Włochy przeznaczają na obronność ponad 2 proc. PKB.

Prezydent USA Donald Trump zatwierdził porozumienie z Arabią Saudyjską na temat stworzenia w tym kraju cywilnego programu nuklearnego i potencjalnie ośrodka wzbogacania uranu - podał we wtorek dziennik "Wall Street Journal", powołując się na źródła w amerykańskiej administracji.

Siły zbrojne USA pomyślnie przeprowadziły jedenastą z rzędu nocną serię uderzeń na Iran - poinformowało Dowództwo Centralne USA (CENTCOM). Ataki w nocy z wtorku na środę trwały ok. 75 minut. Według irańskich mediów i agencji dpa w Teheranie działała obrona przeciwlotnicza i przeciwrakietowa.

Cztery tankowce płynące przez Morze Czerwone zmieniły swoje trasy, gdy jemeńscy rebelianci Huti zagrozili blokadą położonych tam saudyjskich portów - poinformował w środę Reuters. Unijna misja wojskowa Aspides ostrzegła, by jednostki związane z Izraelem, USA i Arabią Saudyjską unikały tego akwenu.

Raport Rynkowy

czwartek, 23 lipca 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3275	0,03	0,14
USD-PLN	3,7923	-0,09	0,62
CHF-PLN	4,6560	-0,31	-0,51
EUR-USD	1,1412	0,12	-0,44
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	3875	0,60	1,88
DAX	25 155	0,58	0,62
SP500	7 499	-0,14	-0,46

Rynek pieniężny i rynek długu

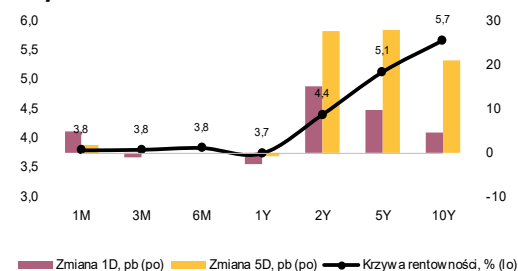
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,80	5	2
3M WIBOR	3,81	-1	0
6M WIBOR	3,84	0	0

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,41	15	28
5Y	5,14	10	28
10Y	5,68	5	21

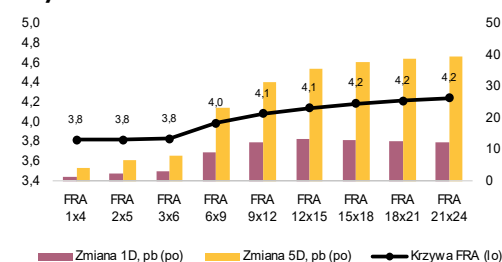
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	157	12	18
DE5Y	220	8	18
DE10Y	251	4	16

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	11	12	12
US5Y	74	6	14
US10Y	103	2	10

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Mocny konsument na koniec 2 kwartału

Sprzedaż detaliczna w czerwcu wzrosła o 6,2% r/r wobec 3% r/r w maju. Odczyt przebił konsensus (5,1% r/r), a także naszą bardziej optymistyczną prognozę (5,4% r/r). Na taką znaczącą poprawę rocznej dynamiki złożyło się kilka czynników. Sprzyjający był efekt kalendarza, w ujęciu wyrównanym sezonowo wzrost wyniósł 4,7% r/r. Ale też doszło do zauważalnej poprawy względem maja (1,7% m/m wyr. sez.) wspieranej m.in. silnymi zakupami paliw przed wygaśnięciem CPN i odprężeniem w nastrojach konsumenckich wraz z rosnącymi w czerwcu szansami na pokój na Bliskim Wschodzie. W strukturze rzucał się w oczy silny wzrost sprzedaży dóbr konsumpcyjnych trwałych, wspierany przez czynnik pogodowy – wysokie temperatury zachęcały do zakupu urządzeń chłodzących. Przy wznowieniu konfliktu USA – Iran i silnym wzroście cen paliw w lipcu, a także przy schłodzonym rynku pracy, czerwcowy wynik sprzedaży detalicznej postrzegamy raczej jako jednorazowe pozytywne zaskoczenie niż sygnał odnowionej vitalności konsumenta.

Nastroje konsumenckie stabilnie. Lipcowe badanie GUS pokazało lekką poprawę oczekiwań gospodarstw domowych względem przyszłości i nieznaczne pogorszenie w ocenie sytuacji bieżącej. Badanie jest o tyle ciekawe, że wśród respondentów nastąpiło ogólne pogorszenie w ocenie osobistej lub krajowej sytuacji finansowej i gospodarczej, czy też sytuacji na rynku pracy, a jednocześnie silnie wzrosła ocena potencjału zakupowego. Zarówno bieżącego jak i przyszłego. Cokwartalne badanie dotyczące dużych zakupów (mieszkanie, auto, remont) też pokazało znaczącą poprawę względem kwietnia. Jednocześnie wyraźnie wzrosła ocena potencjału oszczędzania i lekko obniżyły się oczekiwania inflacyjne. Z optymistycznymi wnioskami dla krajowej konsumpcji nie wychodzimy jednak zbyt daleko. Lipcowe badanie było robione do połowy miesiąca i mogło być jeszcze pod wpływem pozytywnej percepcji rozwoju sytuacji na Bliskim Wschodzie i przemijających skutków szoku naftowego. Ostatnie tygodnie eskalacji napięć Iran – USA oraz silne wzrosty cen paliw, mogą podważyć tę ocenę.

Biznes z lekką poprawą oceny koniunktury. Wczoraj GUS opublikował także lipcowe badanie koniunktury dla firm. Generalnie widać lekką poprawę, choć krajobraz pozostaje zróżnicowany sektorowo. W przemyśle wskaźnik odsezonowany wzrósł względem lipca i ostatnich miesięcy, ale jest wyraźnie niższy niż przed wybuchem wojny na Bliskim Wschodzie. W budownictwie ocena koniunktury, napędzanażywieniem inwestycyjnym, od roku systematycznie się poprawia, choć w samym lipcu nastąpiło lekkie pogorszenie. Najlepsze wyniki w lipcu miał handel – w przypadku hurtowego to kontynuacja dotychczasowych tendencji, a w detalicznym nastąpiła skokowa poprawa i odrobienie z nawiązką strat po wybuchu wojny Iran – USA. Odrabianie tych strat obserwowane było także w zakwaterowaniu i gastronomii (z nadładkiem) oraz w transporcie i gospodarce magazynowej (jeszcze niepełne). Per saldo dostajemy obraz sygnalizujący poprawę koniunktury w gospodarce na początku 2 połowy roku, choć szersze optymistyczne wnioski są ograniczane przez eskalację napięć w regionie Zatoki Perskiej.

Silniejszy wzrost podaży pieniądza. Wczoraj NBP opublikował czerwcowe dane o podaży pieniądza. Dynamika agregatu M3 wyniosła 11,8% r/r wobec 11% r/r w maju. To najmocniejsze tempo wzrostu od początku 2021. Przyspieszenie odnotowujemy w depozytach gospodarstw domowych (9,7% r/r wobec 8,9% r/r w maju), a przyhamowanie w gotówce (14,4% r/r vs 15,1% r/r) i depozytach firm (10,9% r/r vs 13,7% r/r). Dynamika wartości kredytów rosła adekwatnie, mocniej w gospodarstwach domowych (6,5% r/r vs 5,7% r/r), a słabiej w firmach (9,2% r/r vs 11,7% r/r), przy znacznym spowolnieniu w kredycie obrotowym i przyspieszeniu w inwestycyjnym.

Nieznaczny wzrost EUR-USD. Wczoraj kurs głównej pary kosmetycznie wzrósł i utrzymał się nad 1,14. Kalendarium wydarzeń makro było puste i nie dawało argumentów do większej zmienności.

Złoty korzysta ze spokojnych rynków pomimo utrzymujących się znacznych napięć na Bliskim Wschodzie. Wczoraj EUR-PLN stabilizował się w okolicy 4,33. Silnie rosnące ceny ropy odzwierciedlające ryzyko nasilenia szoku naftowego nie sprzyjają raczej złotemu i mogą wywierać presję na wzrosty EUR-PLN. Choć tymczasowo krajowej walucie sprzyja względny spokój na rynkach (poza cenami węglowodorów). Poza tym słabną zakłady o tegoroczne obniżki stóp NBP, co dodatkowo wspiera złote.

Krajowy dług nadal pod presją. Wczoraj krajowe benchmarki znacząco się osłabiły, wyraźniej w przypadku krótszych tenorów (2-latki o 15 p.b.), a mniej w przypadku długich (10-latki o 5 p.b.). Na rynku wyparowują zakłady o tegoroczne obniżki stóp NBP.

Dzisiaj o 9:30 opublikowane zostaną dane o stopie bezrobocia rejestrowanego w Polsce za czerwiec. Spodziewamy się spadku stopy bezrobocia do 5,8%, wobec 5,9% w maju. O 14:15 EBC przedstawi decyzję w sprawie stóp procentowych. Konsensus zakłada pozostawienie głównej stopy procentowej na poziomie 2,25%, czyli bez zmian względem poprzedniego posiedzenia. O 14:30 opublikowane zostaną cotygodniowe dane o liczbie nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w USA. Konsensus zakłada 210 tys. nowych wniosków wobec 208 tys. tydzień wcześniej. O 14:45 rozpocznie się konferencja prasowa po posiedzeniu EBC.

Raport Rynkowy

czwartek, 23 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	5,9
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	lipiec		2,25	2,25
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	lipiec		210,0	208,0
14:45	strefa euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	lipiec			
Piątek						
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	czerwiec			1367,0
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		606,0	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.