

# Raport Rynkowy

środa, 15 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

Deficyt na rachunku bieżącym Polski w maju 2026 wyniósł 1 071 mln euro vs konsensus deficytu na poziomie 1 674 mln euro - podał Narodowy Bank Polski. Eksport wzrósł o 5,5% r/r wobec konsensusu wzrostu o 6,6%, a import wzrósł o 3,7% wobec oczekiwanego wzrostu o 7,9%

W maju sektor rządowy odnotował wzrost zobowiązań o 26,5 mld zł, głównie z tytułu SAFE - wynika z danych NBP.

W przypadku radykalnej eskalacji sytuacji na Bliskim Wschodzie rząd jest gotowy powrócić do działań osłonowych dla paliw, ale należy dążyć do rynkowo najniższych cen paliw - ocenił minister energii Miłosz Motyka

Nastroje w sektorze MŚP w III kwartale 2026 r. pozostają stabilne - wynika z najnowszego Barometru EFL. Główny indeks barometru na III kwartał wynosi 47,8 pkt., wobec 47,7 pkt. kwartał wcześniej

Ministra funduszy i rozwoju regionalnego poinformowała we wtorek, że na spotkaniu z ministrem finansów i gospodarki Andrzejem Domańskim zobowiązała się do przedstawienia w ciągu kilku dni 1-stronnicowej informacji na temat propozycji dalszego podwyższenia CIT dla banków. Jej zdaniem, mogłoby to przynieść kilka dodatkowych miliardów złotych do budżetu.

Do 2050 roku populacja spadnie w ponad 70% regionów w UE, wśród najmocniej wyludniających się będą polskie regiony ze "ściany wschodniej" - podał we wtorek Eurostat.

### Ze świata

Bank centralny USA nie będzie tolerował uporczywie wysokiej inflacji - wynika z tekstu przemówienia, które wygłosił prezes Fedu Kevin Warsh we wtorek przed Senacką Komisją Bankową Kongresu USA.

Iran sygnalizuje, że po ograniczeniu tranzytu przez cieśninę Ormuz, gotów jest - by zwiększyć presję na USA - zamknąć cieśninę Bab al-Mandab, blokując następny ważny szlak handlowy przy pomocy sojuszniczego, jemeńskiego ruchu Huti. Oznaczałoby to kolejny wzrost cen ropy - podał we wtorek Reuters.

Prezydent USA Donald Trump we wtorek zapowiedział, że kraje Zatoki Perskiej zawrą z Amerykanami umowy handlowe i inwestycyjne, które zastąpią opłaty tranzytowe za przepływanie statków przez cieśninę Ormuz w wysokości 20% wartości ładunku.

## 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

środa, 15 lipca 2026



## Rynek walutowy i rynek akcji

|                       | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|-----------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Rynek walutowy</b> |        |           |           |
|                       |        | %         | %         |
| EUR-PLN               | 4,3256 | -0,14     | 0,58      |
| USD-PLN               | 3,7875 | -0,48     | 0,48      |
| CHF-PLN               | 4,6803 | 0,18      | 0,39      |
| EUR-USD               | 1,1420 | 0,34      | 0,07      |
| <b>Rynek akcji</b>    |        |           |           |
|                       | pkt    | %         | %         |
| WIG20                 | 3819   | 1,23      | 3,93      |
| DAX                   | 25 147 | 0,13      | -1,25     |
| SP500                 | 7 544  | 0,38      | 0,81      |

## Rynek pieniężny i rynek długu

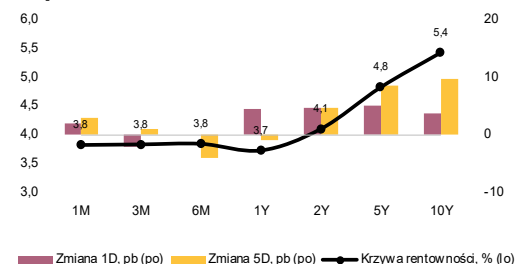
|                           | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|---------------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Rynek pieniężny PL</b> |        |           |           |
|                           | %      | p.b.      | p.b.      |
| 1M WIBOR                  | 3,82   | 2         | 3         |
| 3M WIBOR                  | 3,83   | -2        | 1         |
| 6M WIBOR                  | 3,84   | 0         | -4        |

|               |      |      |      |
|---------------|------|------|------|
| <b>SPW PL</b> |      |      |      |
|               | %    | p.b. | p.b. |
| 2Y            | 4,10 | 5    | 5    |
| 5Y            | 4,82 | 5    | 9    |
| 10Y           | 5,42 | 4    | 10   |

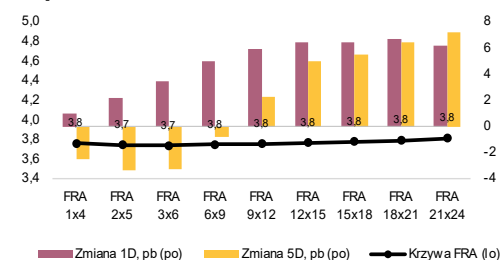
|                        |        |           |           |
|------------------------|--------|-----------|-----------|
|                        | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
| <b>Spread PL vs DE</b> |        |           |           |
|                        | p.b.   | p.b.      | p.b.      |
| DE2Y                   | 135    | 2         | -12       |
| DE5Y                   | 199    | 4         | -4        |
| DE10Y                  | 231    | 3         | -2        |

|                        |      |      |      |
|------------------------|------|------|------|
| <b>Spread PL vs US</b> |      |      |      |
|                        | p.b. | p.b. | p.b. |
| US2Y                   | -10  | 14   | 4    |
| US5Y                   | 50   | 11   | 5    |
| US10Y                  | 83   | 7    | 6    |

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### CPI w USA zaskakuje w dół, lecz Fed nie zmienia tonu

Amerykańskie dane o inflacji za czerwiec 2026 r. wskazują na stopniowe ograniczanie presji cenowej. Wskaźnik inflacji CPI spadł o 0,4% m/m (wobec konsensusu: -0,1%) po uwzględnieniu czynników sezonowych, co stanowi największy spadek m/m od kwietnia 2020 r. W ujęciu rocznym (bez korekty sezonowej) dynamika inflacji CPI wyhamowała do 3,5% w czerwcu (wobec konsensusu: 3,8%) z 4,2% odnotowanych w maju. Głównym czynnikiem determinującym spadek CPI była kategoria energii, która odnotowała spadek o 5,7% m/m, przeważając nad wzrostami w innych segmentach, takich jak ceny żywności, które wzrosły o 0,2% m/m. W ramach samego komponentu energetycznego ceny benzyny odnotowały spadek o 9,7% m/m. Wskaźnik inflacji bazowej, pozostał w czerwcu na niezmiennym poziomie (0% m/m), a jego roczna dynamika spadła do 2,6% z 2,9% notowanych miesiąc wcześniej. Spadki cen w ujęciu miesięcznym objęły ubezpieczenia komunikacyjne, usługi komunikacyjne, odzież oraz używane samochody i ciężarówki. Oznacza to, że osłabienie presji cenowej w amerykańskiej gospodarce jest widoczne zarówno w kategoriach energetycznych, jak i w ważnych komponentach bazowych. Publikacja powyższych danych zbiegła się w czasie z pierwszym wystąpieniem Kevina Warsha przed Komisją Usług Finansowych Izby Reprezentantów w roli przewodniczącego Rezerwy Federalnej, w ramach półrocznego raportu o polityce pieniężnej. Warsh zadeklarował, że wysoka inflacja stanie się „przeszłością”, zaznaczając jednocześnie, że członkowie FOMC nie mają tolerancji dla uporczywie podwyższonej dynamiki cen i są zdeterminowani przywrócić stabilność cenową, przy podtrzymaniu celu na poziomie 2%. Jednocześnie przewodniczący ostudził odczytanie czerwcowego raportu jako sygnału zakończenia procesu dezinflacji. Wskazał, że interpretacja w duchu „mission accomplished” nie odzwierciedla jego stanowiska. Zgodnie z przyjętą praktyką ograniczania forward guidance, Warsh nie zasignalizował kierunku najbliższych decyzji, mimo że projekcje z czerwcowego posiedzenia ujawniają wyraźny podział Komitetu. Około połowa z 19 uczestników zakłada podwyżkę stóp do końca roku, podczas gdy pozostali opowiadają się za stabilizacją lub obniżką.

**Lepszy bilans polskiego handlu.** Majowe dane NBP wskazują na zawężanie deficytu na rachunku bieżącym, który ukształtował się na poziomie -4,5 mld PLN (konsensus zakładał głębszy deficyt) wobec -5,0 mld PLN przed rokiem. Głównym czynnikiem determinującym ten odczyt była redukcja deficytu w obrotach towarowych do -5,0 mld PLN, co było efektem wyższej dynamiki eksportu (5,2% r/r, do 128,3 mld PLN) niż importu (3,4% r/r, do 133,4 mld PLN). W strukturze importu kluczowa pozostaje sytuacja na rynku surowców energetycznych. Pomimo wzrostu cen sprowadzanej ropy naftowej o blisko 70% r/r, wartość zakupów w tej kategorii wzrosła umiarkowanie ze względu na mniejszy wolumen dostaw. Po stronie eksportu wzrosty koncentrowały się na sprzedaży miedzi, srebra oraz sprzętu komputerowego, co zrównoważyło spadki w branży motoryzacyjnej. Nadwyżka w usługach wyniosła 14,3 mld PLN, natomiast w rachunku finansowym odnotowano napływ kapitału kredytowego do sektora rządowego w kwocie 26,5 mld PLN w ramach programu SAFE.

**EUR-USD ze wzrostem.** Wczorajsza sesja przyniosła globalną deprecjację dolara, co było wynikiem odczytów inflacyjnych z amerykańskiej gospodarki poniżej konsensusu rynkowego. Wskazuje na to indeks dolara (DXY), który odnotował wczoraj spadek o -0,34%. Następstwem tych wydarzeń był wzrost na parze EUR-USD, który wyniósł 0,34% i sięgnął wartości 1,142.

**EUR-PLN ze spadkiem.** PLN skorzystał na odczytach inflacyjnych z USA i odpływie kapitału do państw rozwijających się, co poskutkowało umocnieniem wobec USD, lecz ze względu na globalny częściowy derisking i aprecjację EUR, kurs EUR-PLN odnotował niewielki spadek sięgający 0,14%

**Wzrost rentowności długu.** Polskie 10-letnie obligacje skarbowe odnotowały wzrost rentowności o 4 p.b. na wtorkowej sesji. Rozszerzyło to spread między niemieckimi 10-letnimi Bundami o 3 p.b.

**Dzisiaj poznamy dane dotyczące produkcji przemysłowej w strefie euro w maju (konsensus -0,4% r/r) oraz inflacji PPI w USA w czerwcu (konsensus: 6,2% r/r).**

Zachęcamy do korzystania z naszego serwisu internetowego ([tutaj](#)), na którym można znaleźć nasze aktualne oraz archiwalne publikacje i śledzenia nas na [X/Twitter](#).

# Raport Rynkowy

środa, 15 lipca 2026



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

| Godz.               | Kraj        | Wydarzenie                                             | Okres    | Aktualna | Konsensus | Poprzednio |
|---------------------|-------------|--------------------------------------------------------|----------|----------|-----------|------------|
| <b>Poniedziałek</b> |             |                                                        |          |          |           |            |
| 20:00               | USA         | Budżet federalny, mld USD                              | czerwiec | -120,3   | -129,0    | -292,6     |
| <b>Wtorek</b>       |             |                                                        |          |          |           |            |
|                     | Chiny       | Eksport r/r, %                                         | czerwiec | 27,0     | 19,0      | 14,1       |
|                     | Chiny       | Import r/r, %                                          | czerwiec | 36,0     | 26,0      | 25,3       |
|                     | Chiny       | Bilans handlu zagranicznego, mld USD                   | czerwiec | 125,6    | 120,1     | 84,8       |
| 1:50                | Japonia     | Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %                    | maj      | -2,1     | 1,2       | -2,1       |
| 14:00               | Polska      | Saldo rachunku bieżącego, mln EUR                      | maj      | -1071,0  | -1759     | -1541      |
| 14:30               | USA         | Inflacja CPI r/r                                       | czerwiec | 3,5      | 3,8       | 3,8        |
| 14:30               | USA         | Inflacja bazowa CPI r/r                                | czerwiec | 2,6      | 2,8       | 2,8        |
| 16:00               | USA         | Raport prezesa Fed nt. polityki monetarnej w Kongresie | lipiec   |          |           |            |
| <b>Środa</b>        |             |                                                        |          |          |           |            |
| 4:00                | Chiny       | Sprzedaż detaliczna r/r, %                             | czerwiec | 1,0      | -0,1      | -0,6       |
| 4:00                | Chiny       | Produkcja przemysłowa r/r, %                           | czerwiec | 5,3      | 4,6       | 4,5        |
| 4:00                | Chiny       | PKB r/r, %                                             | 2Q       | 4,3      | 4,5       | 5,0        |
| 9:30                | Polska      | Inflacja CPI r/r, %                                    | czerwiec |          | 2,5       | 2,5        |
| 11:00               | strefa euro | Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %                    | maj      |          | -0,4      | 0,3        |
| 13:00               | USA         | Wnioski o kredyt hipoteczny, %                         | lipiec   |          |           | -2,2       |
| 14:30               | USA         | Indeks NY Empire State                                 | lipiec   |          | 9,2       | 5,7        |
| 14:30               | USA         | Inflacja PPI r/r, %                                    | czerwiec |          | 6,2       | 6,5        |
| 16:00               | USA         | Raport prezesa Fed nt. polityki monetarnej w Kongresie | lipiec   |          |           |            |
| 16:30               | USA         | Zmiana zapasów ropy, tys. brk                          | lipiec   |          | -1824,0   | 2998       |
| <b>Czwartek</b>     |             |                                                        |          |          |           |            |
| 11:00               | strefa euro | Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR              | maj      |          | 2,8       | 1,3        |
| 14:00               | Polska      | Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %    | czerwiec |          | 3,0       | 3,1        |
| 14:30               | USA         | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.               | lipiec   |          | 217,0     | 215,0      |
| 14:30               | USA         | Sprzedaż detaliczna m/m, %                             | czerwiec |          | 0,2       | 0,9        |
| 14:30               | USA         | Indeks Fed z Filadelfii                                | lipiec   |          | 13,0      | 10,3       |
| <b>Piątek</b>       |             |                                                        |          |          |           |            |
| 10:00               | strefa euro | Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR                 | maj      |          |           | 15,7       |
| 11:00               | strefa euro | Inflacja HICP r/r, %                                   | czerwiec |          | 2,8       | 2,8        |
| 14:30               | USA         | Pozwolenia na budowę domów, tys.                       | czerwiec |          | 1402      | 1410       |
| 14:30               | USA         | Rozpoczęte budowy domów, tys.                          | czerwiec |          | 1312      | 1177       |
| 14:30               | USA         | Ceny importu                                           | czerwiec |          | -0,6      | 1,9        |
| 15:15               | USA         | Produkcja przemysłowa m/m, %                           | czerwiec |          | 0,2       | 0,1        |
| 16:00               | USA         | Indeks Uniwersytetu Michigan                           | lipiec   |          | 51,0      | 49,5       |

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.