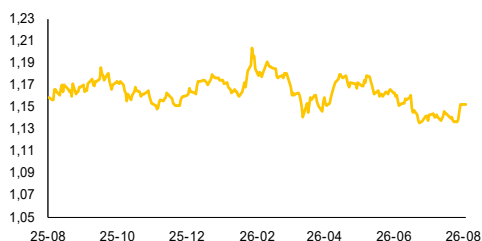


Raport Rynkowy

poniedziałek, 3 sierpnia 2026



EUR-USD, dane dzienne



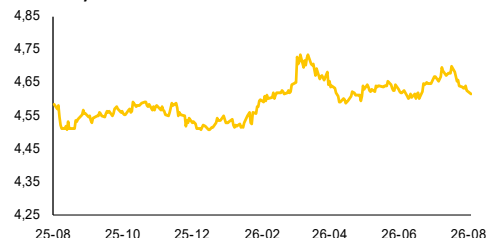
EUR-PLN, dane dzienne



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

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w lipcu 2026 r. wzrosły r/r o 3,0%, a w porównaniu z ub. miesiącem wzrosły o 0,8% - podał w szybkim szacunku Główny Urząd Statystyczny. Anketowani przez PAP Biznes analitycy oczekiwali wzrostu cen o 3,0% r/r i wzrostu o 0,8% m/m.

GUS wstępnie szacuje w 2026 r. zbiory zbóż podstawowych z mieszankami zbożowymi na 25,3 mln t, tj. o ok. 4,9% mniej od zbiorów ubiegłorocznych - podał GUS w komunikacie.

Wolumen drogowego transportu towarowego w Unii Europejskiej wzrósł w 2025 r. o 0,9% r/r, a Polska utrzymała pozycję największego rynku przewozów drogowych w UE z udziałem przekraczającym jedną piątą unijnego rynku - podał w piątek Eurostat.

Do Polski napłynęło w czerwcu 2,053 mld euro środków z UE - podało Ministerstwo Finansów.

Z tytułu KPO do Polski napłynęło 14,44 mld euro - podało Ministerstwo Finansów.

Po skierowaniu przez prezydenta K. Nawrockiego ustawy od nadzwyczajnych zysków spółek paliwowych do Trybunału Konstytucyjnego w rządzie prowadzone są ponowne prace w tej sprawie - wynika z wypowiedzi wicepremiera, ministra cyfryzacji Krzysztofa Gawkowskiego.

Wypełnienie magazynów gazu w Polsce wzrosło do 85% według stanu na 30 lipca - poinformował na stronie internetowej Gas Storage Poland.

Ze świata

Prezydent USA Donald Trump w niedzielę zapowiedział, że następnego dnia ruszą negocjacje z Iranem. W sobotę ogłosił wstrzymanie potężnego ataku na Iran pod warunkiem szybkiego zawarcia porozumienia z Teheranem.

Prezydent USA Donald Trump ogłosił w sobotę, że zgodził się wstrzymać uderzenie na Iran. Uwarunkował to możliwością szybkiego zawarcia porozumienia z Teheranem zakładającego otwarcie cieśniny Ormuz i neutralizację zagrożenia nuklearnego ze strony Iranu.

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 2,9% w lipcu w ujęciu r/r - podał we wstępnym szacunku Eurostat. Rynek oczekiwał wzrostu o 2,9% wobec +2,8% miesiąc wcześniej.

Stany Zjednoczone gotowe są w najbliższych tygodniach sprawdzić, czy jest możliwe wznowienie rozmów między Rosją a Ukrainą i wesprzeć ewentualne rozmowy - powiedział w udzielonym w piątek wieczorem wywiadzie amerykański sekretarz stanu Marco Rubio.

Arabia Saudyjska ogłosiła w czwartek plany utworzenia wielonarodowej koalicji w celu ochrony szlaków żeglugowych i tras dostaw energii w regionie Morza Czerwonego. To reakcja na ataki sprzymierzonych z Iranem rebeliantów Huti, które zakłóciły funkcjonowanie tego szlaku.

Wolumen światowego handlu towarami wzrósł w I kwartale 2026 r. o 3,2% r/r i o 1,9% względem poprzedniego kwartału, mimo wybuchu wojny na Bliskim Wschodzie i zaburzeń transportu przez Cieśninę Ormuz - podała Światowa Organizacja Handlu (WTO). Kluczowym czynnikiem podtrzymującym wzrost był gwałtowny wzrost wymiany komponentów elektronicznych związanych z rozwojem sztucznej inteligencji.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 3 sierpnia 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3076	0,04	-0,40
USD-PLN	3,7390	0,09	-1,58
CHF-PLN	4,6280	-0,27	-0,28
EUR-USD	1,1527	-0,01	1,38
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	3920	0,33	2,46
DAX	25 629	0,07	2,11
SP500	7 490	0,70	1,03

Rynek pieniężny i rynek długu

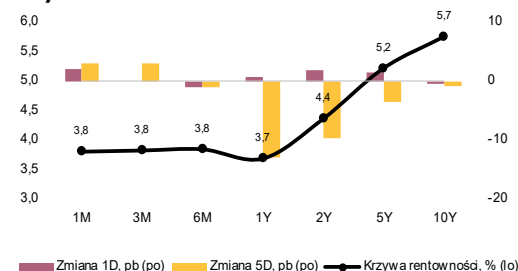
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,80	2	3
3M WIBOR	3,82	0	3
6M WIBOR	3,84	-1	-1

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,36	2	-10
5Y	5,21	1	-4
10Y	5,75	0	-1

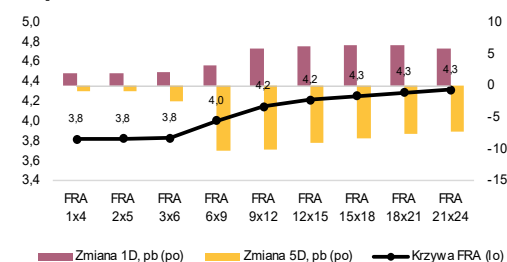
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	154	-4	-9
DE5Y	227	-4	-5
DE10Y	254	-6	-4

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	6	-3	-6
US5Y	76	-5	-6
US10Y	101	-7	-7

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Wzrost inflacji w Polsce

Zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS, inflacja CPI w Polsce wzrosła w lipcu do 3,0% r/r z 2,5% odnotowanych miesiąc wcześniej, co jest wynikiem zgodnym z naszą prognozą. W ujęciu miesięcznym ogólny poziom cen podniósł się o 0,8%. Za odbicie odpowiadały niemal w całości kategorie niebazowe, a w szczególności paliwa, które odnotowały skok o 13,9% m/m (15,8% r/r) w następstwie wygaśnięcia programu CPN oraz napięć geopolitycznych w Zatoce Perskiej. Z drugiej strony, presję proinflacyjną skutecznie łagodziła żywność, kontynuująca trend spadkowy (-0,8% m/m; -0,4% r/r), co w połączeniu ze stabilną inflacją bazową wskazuje na brak nowych, szerokich presji cenowych w gospodarce. Choć powrót wskaźnika w kierunku górnego pasma odchylił od celu to z pewnością mniej komfortowy odczyt dla RPP, jego podaży-zewnętrzna struktura przemawia za zachowaniem ostrożności i prawdopodobną kontynuacją narracji członków RPP wobec perspektyw dla stóp procentowych. Naszym zdaniem do końca roku RPP nie zmieni stóp procentowych.

Energia podbija inflację w strefie euro. Według wstępnego szacunku Eurostatu inflacja HICP w strefie euro wzrosła w lipcu do 2,9% r/r z 2,8% r/r w czerwcu. W ujęciu miesięcznym ogólny poziom cen zwiększył się o 0,2% m/m. Za lipcowe odbicie odpowiadała przede wszystkim kategoria energii, w której roczna dynamika przyspieszyła z 8,5% do 10,0% r/r, czemu towarzyszył wzrost cen o 2,4% m/m. Nieznacznie przyspieszyła również inflacja w usługach (3,3% r/r wobec 3,2% r/r w czerwcu), przy miesięcznym wzroście cen o 1,1% m/m. Z drugiej strony ogólną presję inflacyjną łagodziło dalsze wyhamowanie wzrostu cen żywności, alkoholu i tytoniu do 1,2% r/r z 1,5% r/r miesiąc wcześniej. W segmencie nieenergetycznych dóbr przemysłowych bieżąca presja cenowa pozostaje ograniczona, o czym świadczy spadek cen o 2,2% m/m, natomiast niewielkie rozpieszczenie dynamiki rocznej z 0,7% do 0,9% r/r wynika przede wszystkim z efektu bazy. W rezultacie inflacja bazowa (z wyłączeniem energii oraz żywności, alkoholu i tytoniu) nieznacznie wzrosła do 2,5% r/r, przy płaskim odczycie 0,0% m/m. Lipcowe dane wskazują, że wzrost inflacji ogółem był skoncentrowany w komponentach najbardziej zmiennych, podczas gdy presja bazowa pozostaje relatywnie stabilna, co wspiera ostrożne, uzależnione od napływających danych podejście EBC.

Globalne osłabienie USD. W minionym tygodniu kurs EUR-USD odnotował wzrost o blisko 1,4%, co było bezpośrednim odzwierciedleniem szerokiego osłabienia amerykańskiej waluty po posiedzeniu Fed. Zmiana rynkowego sentymentu znalazła wyraźne odzwierciedlenie w kontraktach terminowych. O ile przed posiedzeniem rynek wyceniał z 25,8% prawdopodobieństwem dwie podwyżki stóp w USA do końca roku (przy zaledwie 18,5% szans na ich utrzymanie), tak po konferencji scenariusz dwóch ruchów został całkowicie wymazany. Prawdopodobieństwo braku zmian stóp w tym roku wzrosło do 33%, co jednak nie oznacza definitywnego końca zacieśniania, gdyż rynek nadal wycenia 67% szans na realizację jednej podwyżki. Eliminacja skrajnie jęstrzących zakładów wystarczyła jednak, aby uwolnić globalną płynność w kierunku innych walut, pozwalając na silną aprecjację euro i marginalizując fakt stanowczego odrzucenia przez prezesa Fed koncepcji "miękkiego celu" inflacyjnego.

Spadek EUR-PLN. Zmiana rynkowego sentymentu po posiedzeniu Fed i odpływ kapitału od USD wsparły waluty rynków wschodzących, co ostatecznie przełożyło się na spadek kursu EUR/PLN o 0,4% w skali minionego tygodnia. Notowania charakteryzowały się podwyższoną zmiennością. Od poniedziałku do środy kurs systematycznie rósł, osiągając lokalne maksimum w okolicach 4,33, by po śródowej konferencji Fed gwałtownie spaść o blisko 0,5% na koniec dnia. Od tamtego momentu kurs stabilizuje się na poziomie 4,30.

Osłabienie długu. W minionym tygodniu polski dług znajdował się pod wpływem podwyższonej zmienności, lecz w ujęciu tygodniowym krajowe papiery odnotowały spadek rentowności o 1 p.b.. Kontynuacja dużych wahań na rynku to bezpośredni efekt wysokiej niepewności inwestorów co do dalszego rozprysku wydarzeń na Bliskim Wschodzie, kształtowania się cen ropy naftowej oraz wciąż rekalkulowanej wyceny docelowych ścieżek stóp procentowych w najważniejszych gospodarkach świata. Mimo dynamicznych przetasowań obserwowanych w poprzednich dniach, piątkowa sesja przyniosła uspokojenie, a rentowności zakończyły dzień bez zmian. Podwyższony odczyt krajowej inflacji był zgodny z rynkowym konsensem i został zdyskontowany przez rynek ze znacznym wyprzedzeniem, dzięki czemu publikacja danych nie wygenerowała dodatkowej presji na wyprzedzając obligacji.

Dziś poznamy dane o PMI przemysłu z Polski, strefy euro i USA. We wtorek opublikowane będą dane o zamówieniach w amerykańskim przemyśle. W środę spływają dane o PMI usługowym z Europy i USA. W czwartek poznamy dane o sprzedaży detalicznej w strefie euro i zamówieniach przemysłowych z Niemiec, a w piątek produkcję przemysłową z Niemiec i kondycję rynku pracy w USA.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 3 sierpnia 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	50,9	52,0	51,7
8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	czerwiec		3,1	1,8
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec		47,5	46,1
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec		50,0	50,0
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec		52,2	52,2
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec		52,0	52,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec		53,8	53,8
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	lipiec		53,9	53,3
Wtorek						
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	czerwiec		-73,0	-77,6
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	czerwiec		0,6	0,6
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	2Q		0,3	0,3
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	czerwiec		0,2	-1,3
Środa						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	2Q		53,7	54,1
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	lipiec		49,8	49,8
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	lipiec		49,6	49,6
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	lipiec		51,6	51,6
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	2Q		5	6
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec			-6,4
14:15	USA	Raport ADP, tys.	lipiec		65,0	98,0
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	lipiec		53,6	53,6
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	lipiec		55	54
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec			-7167,0
Czwartek						
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	czerwiec		5,9	6,2
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	czerwiec		1,0	1,6
11:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	lipiec			-4,5
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	sierpień		202,0	197,0
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	#N/D		2,1	1,8
14:30	USA	Wydażność pracy k/k	#N/D		0,5	0,3
Piątek						
	Chiny	Eksport r/r, %	lipiec		23,4	27,0
	Chiny	Import r/r, %	lipiec		29,1	36,0
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	lipiec		107,6	125,6
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	czerwiec		0,1	0,0
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	lipiec		4,2	4,2
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	lipiec		80,0	57,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	lipiec		86,0	49,0

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 dyrektyw 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.