

Raport Rynkowy

czwartek, 26 czerwca 2025



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

Paweł Bojar
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
Paweł.bojar@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. Łopuszańska 38D
02-232 Warszawa

Informacje gospodarcze

W kraju

Nowe zamówienia w przemyśle w maju wzrosły o 8,5 proc. rdr, wobec wzrostu o 1,4 proc. rdr miesiąc wcześniej - podał Główny Urząd Statystyczny.

Nowe zamówienia w przemyśle na eksport w maju w ujęciu rdr wzrosły o 6,1 proc., po wzroście o 4,0 proc. rdr miesiąc wcześniej - podał GUS.

Według najnowszej ankiety NBP przeprowadzonej wśród profesjonalnych prognostów, CPI w Polsce w 2026 roku wyniesie 2,9 proc., przy typowym rozkładzie prognoz 2,3-3,5 proc., a w 2027 roku 2,7 proc. (rozkład 2,0-3,5 proc.).

W I kwartale 2025 r. liczba turystów w obiektach turystycznych wzrosła o 12,9 proc. rdr do 8,0 mln - poinformował Główny Urząd Statystyczny.

Bank Gospodarstwa Krajowego kończy finansowanie potrzeb Funduszu Przeciwdziałania Covid-19 na 2025 r., czwartkowy przetarg będzie ostatnim w tym roku - poinformował PAP Biznes dyrektor zarządzający pionem rynków finansowych w BGK Piotr Marczak.

MF pracuje nad podatkiem od odsetek od rezerw utrzymywanych przez banki w NBP, a szacowane wpływy w przyszłym roku wynoszą 1,5-2,0 mld zł - poinformował minister finansów Andrzej Domański w radiu Zet.

Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje serii OK0128, PS0730, WZ0930, DS1030 i DS1035 za łącznie 10 000,290 mln zł, przy popycie 14 173,790 mln zł - podał resort w komunikacie.

Jednostki samorządu terytorialnego w 2025 roku planują deficyt w wysokości 27,8 mld zł wobec deficytu 819 mln zł w 2024 roku - podała Krajowa Rada Regionalnych Izb Obrachunkowych.

Posłowie z klubów Koalicji Obywatelskiej i Polski 2050-TD złożyli w środę poprawki do projektu nowelizacji tzw. ustawy wiatrakowej, które przewidują m.in. wydłużenie na czwarty kwartał br. mrożenia cen prądu.

Ze świata

We Francji wskaźnik nastrojów konsumentów wyniósł w czerwcu 88 pkt., wobec 88 pkt. miesiąc wcześniej - poinformował instytut statystyczny Insee.

World Trade Monitor, wskaźnik obrazujący dynamikę wolumenu handlu międzynarodowego, w kwietniu spadł o 1,4 proc. mdm - podało holenderskie Biuro Analizy Polityki Gospodarczej (CPB).

Narodowy Bank Czeski (CNB) utrzymał główną stopę procentową na poziomie 3,50 proc. - podał bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.

Polska prezydencja w Radzie UE uzgodniła z Parlamentem Europejskim przedłużenie do końca 2027 r. obowiązku dotyczącego zapełniania magazynów gazu. Magazyny będą musiały być zapełnione w 90 proc.

Kraje NATO będą inwestować 5 proc. PKB rocznie w podstawowe potrzeby obronne oraz wydatki związane z obronnością i bezpieczeństwem do 2035 r. - wynika z deklaracji przyjętej w środę na szczycie Sojuszu w Hadze.

Prezydent USA Donald Trump w środę wyraził poparcie dla art. 5 Traktatu Północnoatlantyckiego w rozmowie z dziennikarzami podczas szczytu w Hadze.

Kanclerz Niemiec Friedrich Merz w rozmowie z prezydentem USA Donaldem Trumpem w kuluarach haskiego szczytu NATO wezwał go do zwiększenia presji na Rosję i zaostreżenia amerykańskich sankcji na ten kraj.

Raport Rynkowy

czwartek, 26 czerwca 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2487	-0,10	-0,65
USD-PLN	3,6446	-0,51	-2,13
CHF-PLN	4,5289	-0,44	-0,45
EUR-USD	1,1659	0,43	1,56
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2749	-0,49	0,73
DAX	23 498	-0,61	0,77
SP500	6 092	0,00	1,86

Rynek pieniężny i rynek długu

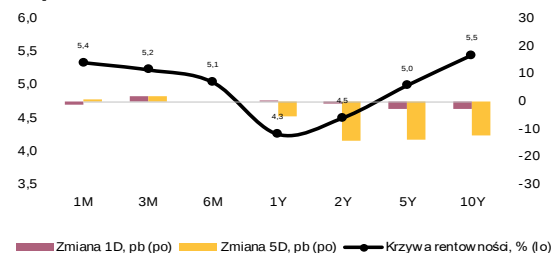
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,35	-1	1
3M WIBOR	5,24	2	2
6M WIBOR	5,05	0	0

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,51	-1	-14
5Y	5,00	-3	-14
10Y	5,46	-3	-12

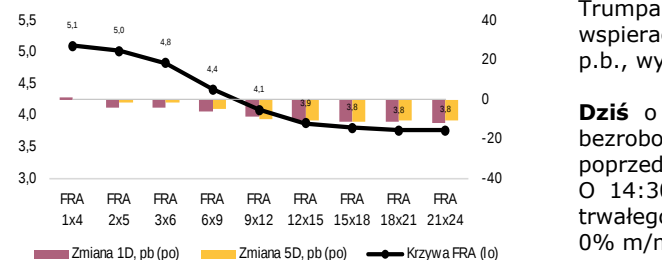
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	267	0	-12
DE5Y	286	-4	-14
DE10Y	290	-5	-15

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	73	4	3
US5Y	115	-1	0
US10Y	117	-2	-2

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Więcej optymizmu

Nowe zamówienia w polskim przetwórstwie przemysłowym w maju wzrosły o 8,5% r/r, a same eksportowe o 6,1% r/r. W pierwszym przypadku to 3 kolejny, a w drugim 4 kolejny miesiąc ze wzrostem w ujęciu r/r. Coraz wyraźniej zaznacza się zatem pozytywna tendencja, która sugeruje, że krajowy przemysł wchodzi w okres ożywienia. Dane o nowych zamówieniach w ostatnim czasie mogą być nieco zaburzone przez fluktuacje popytowe wywołane wojnami celnymi (np. przezornościowe zakupy z USA), ale mimo wszystko wczorajsze dane neutralizują negatywny wydzźwięk majowego PMI dla krajowego przetwórstwa przemysłowego. Dla przypomnienia wskaźnik po kilku miesiącach sygnałów ożywienia zanurkował pod poziom 50. Wczoraj publikowane były też dane o bezrobociu rejestrowanym w Polsce. Okazały się zbieżne z wcześniejszymi szacunkami MRPIPS – stopa bezrobocia, zgodnie z sezonowymi trendami, obniżyła się z 5,2% do 5%. W ujęciu r/r wskaźnik nie uległ zmianom. W maju ubyło ok. 20 tys. bezrobotnych, co było wynikiem zbliżonym do tych obserwowanych w ostatnich dwóch latach w adekwatnym miesiącu. Stopa bezrobocia rejestrowanego utrzymuje się na historycznych minimach, co oznacza, że rynek pracy pozostaje ciasny. To jeden z coraz mniej licznych argumentów, które mogą wstrzymywać RPP przed obniżkami stóp procentowych.

Rząd forsuje przedłużenie mrożenia cen energii elektrycznej na 4 kwartał. Zmiany mają być wprowadzone w formie poprawek do ustawy wiatrakowej, co rząd argumentuje potrzebą przegłosowania tej kwestii jeszcze przed wakacjami. Decyzja utrzymania cen prądu w 4 kwartał na dotychczasowym poziomie jest zgodna z wcześniejszymi zapowiedziami ze strony rządu i taki scenariusz uwzględniliśmy w naszych prognozach. Tym samym widzimy duże prawdopodobieństwo zejścia inflacji CPI w obręb celu NBP (2,5% +/- 1 p.p.) w całej drugiej połowie roku.

EUR-USD najwyżej od ponad 3 lat. Kurs głównej pary wczoraj wzrósł w okolice 1,1650 i ustanowił zarówno tegoroczne, jak i wieloletnie maksimum. Rynek coraz śmielej wycenia przyspieszenie obniżek stóp procentowych w USA, w czym akurat wczoraj pomogły doniesienia medialne, że Trump chce wskazać następcę Powella już wczesną jesienią 2025, a więc dość wcześnie mając na uwadze, że kadencja prezesa Fed wygasa dopiero w maju 2026. Taki ruch mógłby osłabić pozycję obecnego szefa Fed w kontekście kształtowania polityki monetarnej. Zakładając, że wskazany przez Trumpa nowy kandydat będzie bardziej gołębi rosła nieco szansa na wyraźniejsze luzowanie polityki monetarnej w USA.

Złoty z kolejnym akcentem umocnienia. To już nie był rajd w stylu z wtorku, ale mimo wszystko złoty wczoraj jeszcze nieco się umocnił. W rezultacie EUR-PLN zszedł poniżej 4,25 i w zasadzie zanegował już całe osłabienie obserwowane w czerwcu będące głównie pochodną nasilenia ryzyk geopolitycznych (konflikt Izrael – Iran), ale też do pewnego stopnia reakcją na wygraną K. Nawrockiego w wyborach prezydenckich. W kontekście architektury bezpieczeństwa w regionie lekko pozytywnie mogą zostać odebrane konkluzje po wczorajszym szczycie NATO, który zakończył się dość zgodnym zobowiązaniem do podniesienia wydatków zbrojeniowych przez europejskich sojuszników i wspierającymi NATO komentarzami Trumpa. Apetyt na ryzyko może się wciąż utrzymywać, co powinno nadal wspierać złotego oraz polski dług. Ten wczoraj umocnił się o kolejne 1-3 p.b., wyraźnie na długim końcu.

Dziś o 14:30 opublikowane zostaną dane z USA o liczbie zasiłków dla bezrobotnych w ub. tygodniu. Konsensus zakłada 243 tys. wobec 245 poprzednio.

O 14:30 opublikowane zostaną majowe dane o zamówieniach na dobra trwałego użytku w USA. Konsensus zakłada wzrost o 8,5% m/m wyr. sez. i 0% m/m wyr. sez. po wyłączeniu środków transportu.

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

czwartek, 26 czerwca 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	47,8	49,5	49,8
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	czerwiec	48,7	47,4	48,7
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	49,0	48,8	48,3
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	czerwiec	49,4	47,8	47,1
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	49,4	49,4	49,4
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	czerwiec	50,0	48,9	49,7
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	maj	3,9	4,6	1,2
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	maj	-1,5	-1,2	-1,6
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	maj	8,4	8,9	9,3
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	maj	-0,8	-0,7	-0,8
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	maj	-2,9	-1,1	-4,2
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	52,0	52,3	52,0
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	czerwiec	53,1	53,0	53,7
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	maj	4,03	3,95	4,00
Wtorek						
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	maj	4,4	4,3	7,6
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	czerwiec	88,4	88,0	87,5
14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	czerwiec	6,50	6,50	6,50
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	maj	10	10,2	10,4
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	kwiecień	3,4	3,9	4,1
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	czerwiec	93,0	99,8	98,4
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	czerwiec	-7,0	-10,0	-9,0
Środa						
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	maj	1394	1393	1394
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	maj	5,0	5,0	5,2
13:00	USA	Wnioski o kredyty hipoteczne, %	czerwiec	1,1		-2,6
14:30	Czechy	Decyzja ws. stóp procentowych	czerwiec	3,50	3,50	3,50
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	maj	623	693	722
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	czerwiec		-1100,0	-11473,0
Czwartek						
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	czerwiec		243,2	245,0
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	maj		0,0	0,2
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	maj		8,5	-6,3
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	1Q		-0,2	-0,2
Piątek						
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	maj		2,5	2,5
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	maj		2,5	3,5
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	maj		0,3	0,8
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	maj		0,1	0,2
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	czerwiec		60,5	60,5

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 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. Podjmując 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.