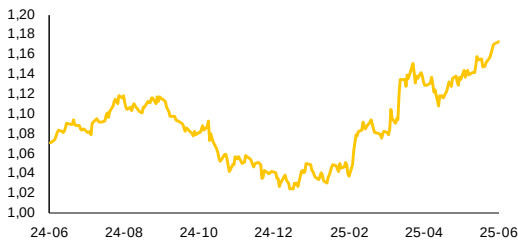


# Raport Rynkowy

poniedziałek, 30 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 Szczepanec  
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych  
jakub.szczepanec@alior.pl

Alior Bank S. A.  
ul. Łopuszańska 38D  
02-232 Warszawa

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Najistotniejszym słabym punktem w polskim systemie finansowym pozostaje ryzyko związane z portfelem walutowych kredytów mieszkaniowych - podał Komitet Stabilności Finansowej ds. nadzoru makro (KSF-M) w komunikacie po regularnym posiedzeniu.

Komitet Stabilności Finansowej ds. nadzoru makroostrożnościowego (KSF-M) podtrzymuje wcześniejszą rekomendację w sprawie wysokości wskaźnika bufora antycyklicznego - podano w komunikacie po posiedzeniu KSF-M.

Wartość kredytów mieszkaniowych rośnie w umiarkowanym tempie, a ich jakość pozostaje bardzo dobra - ocenił Komitet Stabilności Finansowej ds. nadzoru makro (KSF-M) w komunikacie po regularnym posiedzeniu.

Komitet Stabilności Finansowej ds. nadzoru makroostrożnościowego (KSF-M) omawiał ewentualne możliwości modyfikacji Wskaźnika Finansowania Długoterminowego (WFD) - podano w komunikacie po posiedzeniu KSF-M.

Stopa ubóstwa skrajnego w Polsce w 2024 roku wyniosła 5,2%, co oznacza spadek o 1,4 p.p. r/r- podał GUS.

Wskaźnik oczekiwań inflacyjnych konsumentów w Polsce w czerwcu spadł do 32,2 pkt. z 32,6 pkt. w maju - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Wskaźnik nastrojów w polskiej gospodarce (Economic Sentiment Indicator - ESI) w czerwcu wyniósł 101,4 pkt. wobec 100,4 pkt. przed miesiącem - wynika z danych Komisji Europejskiej.

MRPiPS ogłosiło nabór do pilotażu skróconego czasu pracy, firmy mogą zgłaszać się od 14 sierpnia do 15 września - podał resort rodziny i pracy w komunikacie.

Wydatki na budownictwo społeczne mają w tym roku wynieść przynajmniej 2,5 miliarda złotych - takie rozwiązanie przewiduje rządowy projekt ustawy, który trafił już do Sejmu - powiedział PAP minister rozwoju i technologii Krzysztof Paszyk.

### Ze świata

Indeks nastrojów w gospodarce strefy euro wyniósł w czerwcu 94 pkt. wobec 94,8 pkt. w poprzednim miesiącu - podała Komisja Europejska w komunikacie. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 94,8 pkt.

Inflacja wg HICP we Francji w czerwcu wyniosła 0,8% r/r wobec 0,6% r/r miesiąc wcześniej - podało francuskie biuro statystyczne we wstępnym wyliczeniu. Oczekiwano 0,7% r/r.

W Japonii stopa bezrobocia w maju wyniosła 2,5% wobec 2,5% miesiąc wcześniej - poinformowało w komunikacie rządowe biuro statystyczne.

Sprzedaż detaliczna w Japonii w maju wzrosła o 2,2% r/r, podczas gdy poprzednio wzrosła o 3,5%, po korekcie - poinformowało w komunikacie Ministerstwo Gospodarki, Handlu i Przemysłu. Analitycy spodziewali się +2,5% r/r.

Deflator PCE w USA w maju wyniósł 2,3% r/r, wobec 2,2% r/r miesiąc wcześniej, po korekcie z 2,1% i konsensusu na poziomie 2,3% - podało Biuro Analiz Ekonomicznych Departamentu Handlu.

Indeks sentymentu wśród konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, w czerwcu wyniósł 60,7 pkt. wobec 52,2 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w końcowym wyliczeniu. Wstępnie szacowano wskaźnik na 60,5 pkt.

# Raport Rynkowy

poniedziałek, 30 czerwca 2025



## Rynek walutowy i rynek akcji

|                       | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|-----------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Rynek walutowy</b> |        | %         | %         |
| EUR-PLN               | 4,2446 | 0,07      | -0,52     |
| USD-PLN               | 3,6212 | -0,11     | -2,22     |
| CHF-PLN               | 4,5318 | 0,05      | 0,11      |
| EUR-USD               | 1,1718 | 0,15      | 1,69      |
| <b>Rynek akcji</b>    | pkt    | %         | %         |
| WIG20                 | 2816   | 0,09      | 2,93      |
| DAX                   | 24 033 | 1,62      | 2,92      |
| SP500                 | 6 173  | 0,52      | 2,45      |

## Rynek pieniężny i rynek długu

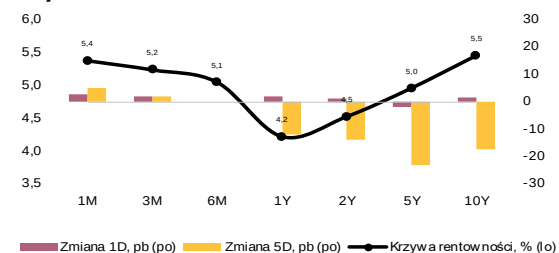
|                           | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|---------------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Rynek pieniężny PL</b> | %      | p.b.      | p.b.      |
| 1M WIBOR                  | 5,38   | 3         | 5         |
| 3M WIBOR                  | 5,24   | 2         | 2         |
| 6M WIBOR                  | 5,05   | 0         | 0         |

|               |      |      |      |
|---------------|------|------|------|
| <b>SPW PL</b> | %    | p.b. | p.b. |
| 2Y            | 4,52 | 1    | -14  |
| 5Y            | 4,96 | -2   | -23  |
| 10Y           | 5,46 | 2    | -17  |

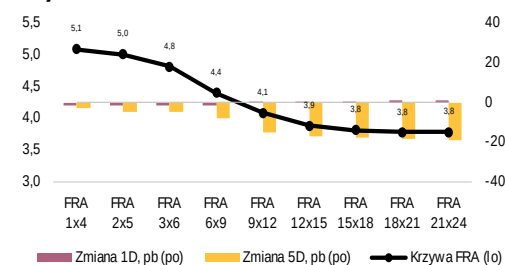
|                        | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|------------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Spread PL vs DE</b> | p.b.   | p.b.      | p.b.      |
| DE2Y                   | 267    | -3        | -15       |
| DE5Y                   | 280    | -5        | -28       |
| DE10Y                  | 287    | 0         | -25       |

|                        |      |      |      |
|------------------------|------|------|------|
| <b>Spread PL vs US</b> | p.b. | p.b. | p.b. |
| US2Y                   | 78   | -2   | 2    |
| US5Y                   | 113  | -5   | -10  |
| US10Y                  | 118  | -2   | -8   |

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Inflacja w krajach strefy euro lekko powyżej oczekiwań

W piątek poznaliśmy wstępne dane o czerwcowej inflacji w części krajów europejskich. Inflacja CPI zarówno w Hiszpani jak i we Francji jest o 0,2 p.p. powyżej oczekiwań (odczyt odpowiednio: 2,2% r/r i 0,9% r/r). Dzisiaj o 14:00 poznamy czerwcową inflację w Niemczech i jeżeli odczyt również przebieje konsensus, to inflacja w całej strefie euro w czerwcu może wzrosnąć z majowego poziomu 1,9% r/r, co mimo wszystko dalej będzie plasowało inflację w celu EBC.

**W maju amerykański PCE** wzrósł o 0,1% m/m, tak samo jak w kwietniu, natomiast bazowa miara PCE wzrosła o 0,2% m/m (o 0,1 p.p. więcej niż przed miesiącem). Inflacja PCE w ujęciu r/r wzrosła do 2,3% z 2,2% w kwietniu, natomiast inflacja bazowa PCE wzrosła do 2,7% z 2,6% przed miesiącem. Mimo wzrostów, dane nie są alarmujące, szczególnie mając na uwadze oczekiwanie sprzed kilku miesięcy, że agresywna polityka celna Białego Domu bardzo mocno podbije odczyty inflacyjne. Ponadto w maju spadły wydatki konsumentów o 0,1% m/m, co jest drugim spadkiem w tym roku, co może odzwierciedlać ostrożność gospodarstw domowych wobec polityki celnej USA, która może wpłynąć zarówno na ceny jak i na przyszłe dochody.

**Chiński NBS PMI dla przemysłu ciągle jest poniżej 50** i w czerwcu wyniósł 49,7 (kosmetyczny wzrost o 0,2 wobec majowego odczytu). Dobrą wiadomością jest wzrost wskaźnika nowych zamówień, co może być odczytywane jako odbudowana popytu po zamieszaniu wywołanym amerykańskimi cłami. Z kolei NBS PMI dla usług ciągle utrzymuje się powyżej 50 i w czerwcu wyniósł 50,5 co jest wzrostem o 0,2 wobec poprzedniego miesiąca.

**EUR-USD ciągle w górę.** Cały ubiegły tydzień na głównej parze walutowej cechował się dużą słabością dolara. Kurs EUR-USD przebił 1,17 i w kolejnych dniach może dalej rosnąć, szczególnie jeżeli dane z amerykańskiego rynku pracy publikowane w tym tygodniu będą nie najlepsze.

**Mocny złoty.** Kurs EUR-PLN w piątek stabilizował się poniżej granicy 4,25, podczas gdy na USD-PLN kurs obniżył się do ok. 3,62. Jeżeli dolar będzie dalej słabnął w bieżącym tygodniu, to kurs USD-PLN może znaleźć się poniżej 3,60.

**Rentowność SPW stabilnie.** W piątek na krajowym rynku długu obyło się bez większej zmienności – obserwowaliśmy kosmetyczne ruchy o 1-2 p.b. w górę i w dół. Na amerykańskim rynku obserwowaliśmy lekkie przesunięcie w górę całej krzywej rentowności o kilka p.b., podobnie jak w Niemczech.

**W tym tygodniu. W kraju: dziś** publikacji inflacji CPI w czerwcu (konsensus: 4,0% r/r, nasza prognoza: 4,1% r/r). **We wtorek** poznamy czerwcowy indeks PMI dla przemysłu (po majowym dużym spadku spodziewany jest wzrost do 48). **W środę** decyzja RPP o wysokości stóp procentowych, a w **czwartek** konferencja A. Głapińskiego po posiedzeniu, z której mamy nadzieję dowiedzieć się jakie aktualnie panują nastroje w Radzie. **Za granicą: dziś** poznamy podaż pieniądza M3 w strefie euro w maju (konsensus: 4,0% r/r) oraz czerwcową inflację CPI w Niemczech (konsensus: 2,2% r/r). **We wtorek** opublikowana zostanie inflacja HICP w strefie euro w czerwcu (konsensus: 2,0% r/r), oraz indeksy PMI dla przemysłu w krajach europejskich i w strefie euro w czerwcu (w Niemczech spodziewany jest wzrost do 49, we Francji oczekiwany jest spadek do 47,8 a w strefie euro konsensus wskazuje na stabilizację na poziomie 49,4). **We wtorkowe popołudnie** poznamy również PMI dla przemysłu w USA (konsensus: 52). **W środę** opublikowany zostanie raport czerwcowy raport ADP (konsensus: 90 tys.). **W czwartek** poznamy czerwcowe odczyty PMI dla usług w krajach europejskich (spodziewana jest stabilizacja na poziomach sprzed miesiąca) oraz w USA (konsensus również wskazuje na stabilizację na poziomie 53,1). Ponadto poznamy czerwcowe dane o zatrudnieniu w USA (konsensus wskazuje na spowolnienie wzrostu zatrudnienia w sektorze pozarolniczym do 113 tys. oraz na wzrost stopy bezrobocia do 4,3%). **W piątek** opublikowane zostaną dane dotyczące zamówień w niemieckim przemyśle w maju (konsensus: 5,7% r/r). W USA dzień wolny.

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

poniedziałek, 30 czerwca 2025



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

| Godz.                         | Kraj        | Wydarzenie                                         | Okres    | Aktualna | Konsensus | Poprzednio |
|-------------------------------|-------------|----------------------------------------------------|----------|----------|-----------|------------|
| <strong>Poniedziałek</strong> |             |                                                    |          |          |           |            |
| 1:50                          | Japonia     | Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %                | maj      | -1,8     | 1,6       | 0,5        |
| 8:00                          | Niemcy      | Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %                  | maj      | 3,6      | 3,6       | 4,0        |
| 10:00                         | strefa euro | Podaż pieniądza M3, %, r/r                         | maj      |          | 4,0       | 3,9        |
| 10:00                         | Polska      | Inflacja CPI r/r, %                                | czerwiec |          | 4,0       | 4,0        |
| 14:00                         | Niemcy      | Inflacja CPI r/r, %                                | czerwiec |          | 2,2       | 2,1        |
| 14:00                         | Niemcy      | Inflacja HICP r/r, %                               | czerwiec |          | 2,2       | 2,1        |
| <strong>Wtorek</strong>       |             |                                                    |          |          |           |            |
| 3:45                          | Chiny       | Indeks PMI dla przemysłu                           | czerwiec |          | 49,3      | 48,3       |
| 9:00                          | Polska      | Indeks PMI dla przemysłu                           | czerwiec |          | 48,0      | 47,1       |
| 9:50                          | Francja     | Indeks PMI dla przemysłu                           | czerwiec |          | 47,8      | 49,8       |
| 9:55                          | Niemcy      | Indeks PMI dla przemysłu                           | czerwiec |          | 49,0      | 48,3       |
| 9:55                          | Niemcy      | Stopa bezrobocia, %                                | czerwiec |          | 6,4       | 6,3        |
| 10:00                         | strefa euro | Indeks PMI dla przemysłu                           | czerwiec |          | 49,4      | 49,4       |
| 11:00                         | strefa euro | Inflacja HICP r/r, %                               | czerwiec |          | 2,0       | 1,9        |
| 15:45                         | USA         | Indeks PMI dla przemysłu                           | czerwiec |          | 52,0      | 52,0       |
| 16:00                         | USA         | Indeks ISM dla przemysłu                           | czerwiec |          | 48,7      | 48,5       |
| <strong>Środa</strong>        |             |                                                    |          |          |           |            |
|                               | Polska      | Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %               | lipiec   |          | 5,25      | 5,25       |
| 11:00                         | strefa euro | Stopa bezrobocia, %                                | maj      |          | 6,2       | 6,2        |
| 13:00                         | USA         | Wnioski o kredyt hipoteczny, %                     | czerwiec |          |           | 1,1        |
| 13:30                         | USA         | Raport Challengeera r/r, %                         | czerwiec |          |           | 47,0       |
| 14:15                         | USA         | Raport ADP, tys.                                   | czerwiec |          | 90,0      | 37,0       |
| 16:30                         | USA         | Zmiana zapasów ropy, tys. brk                      | czerwiec |          |           | -5836      |
| <strong>Czwartek</strong>     |             |                                                    |          |          |           |            |
| 3:45                          | Chiny       | Indeks PMI dla usług                               | czerwiec |          | 50,9      | 51,1       |
| 9:50                          | Francja     | Indeks PMI dla usług                               | czerwiec |          | 48,7      | 48,7       |
| 9:55                          | Niemcy      | Indeks PMI dla usług                               | czerwiec |          | 49,4      | 49,4       |
| 10:00                         | strefa euro | Indeks PMI dla usług                               | czerwiec |          | 50,0      | 50,0       |
| 13:30                         | strefa euro | Publikacja minutes z posiedzenia EBC               | czerwiec |          |           |            |
| 14:30                         | USA         | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.           | czerwiec |          | 241,0     | 236,0      |
| 14:30                         | USA         | Bilans handlu zagranicznego mld USD                | maj      |          | -71,1     | -61,6      |
| 14:30                         | USA         | Stopa bezrobocia, %                                | czerwiec |          | 4,3       | 4,2        |
| 14:30                         | USA         | Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys. | 1Q       |          | 113,0     | 139,0      |
| 14:30                         | USA         | Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.     | czerwiec |          | 110,0     | 140,0      |
| 15:45                         | USA         | Indeks PMI dla usług                               | czerwiec |          | 53,1      | 53,1       |
| 16:00                         | USA         | Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %      | maj      |          |           | 0,5        |
| 16:00                         | USA         | Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %         | maj      |          | 16,4      | 16,4       |
| 16:00                         | USA         | Zamówienia w przemyśle m/m, %                      | maj      |          | 8,1       | -3,7       |
| 16:00                         | USA         | Indeks ISM dla usług                               | czerwiec |          | 50,6      | 49,9       |
| <strong>Piątek</strong>       |             |                                                    |          |          |           |            |
|                               | USA         | Dzień wolny                                        |          |          |           |            |
| 8:00                          | Niemcy      | Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %               | maj      |          | 5,7       | 4,8        |
| 11:00                         | strefa euro | Inflacja producencka PPI r/r, %                    | maj      |          | 0,3       | 0,7        |
| 14:00                         | Polska      | Publikacja minutes z posiedzenia RPP               | czerwiec |          |           |            |

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 usług 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.