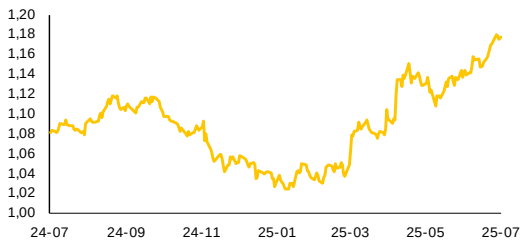


Raport Rynkowy

poniedziałek, 7 lipca 2025



EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Trwały powrót dynamiki cen konsumenta do przedziału odchyłeń nastąpi w I kw. 2026 r - projekcja NBP.

RPP nie ogłasza cyklu obniżek stóp, bo należy zachowywać ostrożność ws. CPI, ciągle jest potrzebna restrykcyjna polityka - Wnorowski, RPP.

RPP mogłaby rozpocząć cykl obniżek stóp w X lub XI ruchem o 25 pb. - Dąbrowski, RPP

Szacowana stopa bezrobocia rejestrowanego w czerwcu wyniosła 5,1 proc. wobec 5,0 proc. miesiąc wcześniej - MRPIPS.

Ze świata

Indeks cen żywności na świecie w czerwcu wzrósł do 128,0 pkt. ze 127,3 pkt. w maju - wynika z danych Organizacji Narodów Zjednoczonych do spraw Wyżywienia i Rolnictwa (Food and Agriculture Organization of the United Nations, FAO).

Prezydent USA Donald Trump podpisał w piątek, w Dzień Niepodległości, ustawę budżetową ze swoimi obietnicami wyborczymi. "Jedna wielka piękna ustawa" łączy cięcia podatków z cięciami wydatków socjalnych i zwiększeniem wydatków na deportacje migrantów.

Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka
Główny Ekonomista
Dyrektor Działu Analiz Makroekonomicznych
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

Paweł Bojar
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
Pawel.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

Raport Rynkowy

poniedziałek, 7 lipca 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2422	-0,53	0,01
USD-PLN	3,6082	-0,18	-0,47
CHF-PLN	4,5370	-0,59	0,16
EUR-USD	1,1757	-0,36	0,48
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2887	1,67	2,63
DAX	23 934	0,61	1,20
SP500	6 279	0,83	1,72

Rynek pieniężny i rynek długu

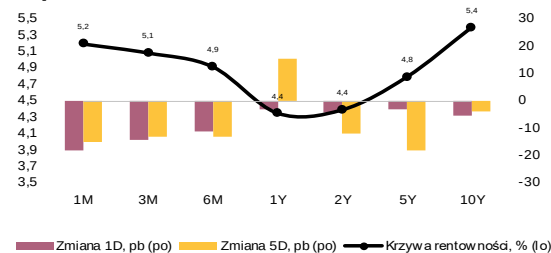
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,20	-18	-15
3M WIBOR	5,09	-14	-13
6M WIBOR	4,92	-11	-13

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,40	-4	-12
5Y	4,80	-3	-18
10Y	5,40	-5	-4

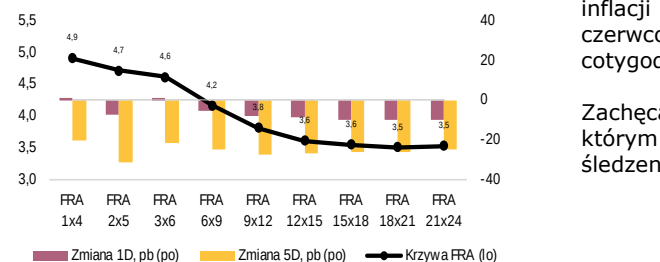
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	256	-2	-13
DE5Y	266	1	-19
DE10Y	279	-1	-8

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	52	-14	-28
US5Y	86	-10	-32
US10Y	106	-12	-14

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Coraz bliżej celu

W lipcowej projekcji NBP inflacja CPI w Polsce szacowana jest średnio na 3,9% w 2025, następnie 3,1% w 2026 i 2,4% w 2027. W 2025 to wyraźne obniżenie względem marcowej prognozy (z 4,9% do 3,9%) wynika m.in. z niższej inflacji w 1Q'25 oraz korzystnych ruchów cen surowców energetycznych i umocnienia złotego względem dolara. Prognoza wskazuje, że już w lipcu inflacja CPI znajdzie się w celu NBP (2,5% +/-1 p.p.), co daje przestrzeń do dalszego łagodzenia polityki pieniężnej, choć otoczenie fiskalne i globalne wymuszają ostrożność.

W maju nastąpiło wyraźne osłabienie nowych zamówień przemysłowych w Niemczech. W maju nowe zamówienia w niemieckim przemyśle spadły realnie o 1,4% (odsezonowane) w porównaniu z kwietniem, a po wyłączeniu dużych zamówień aż o 3,1%. Spadek wynikał głównie z powodu zniżki popytu krajowego i zaniku kilku dużych zamówień w sektorach zaawansowanej technologii m. in. sektor komputerów, elektroniki i optyki (-17,7%). Mimo miesięcznego spadku, w ujęciu rocznym odnotowano wzrost o 5,3%. Pomimo słabych danych za maj w okresie marzec-maj nowe zamówienia były o 2,1% wyższe niż w poprzednich trzech miesiącach, co wskazuje na pewną poprawę.

Inflacja PPI w strefie euro spadła w maju o 0,6% m/m, a w ujęciu rocznym wzrosła nieznacznie o 0,3% wobec 0,7% miesiąc wcześniej, co świadczy o osłabieniu presji kosztowej w przemyśle. Głównym czynnikiem zniżki były ceny energii, które spadły aż o 2,1% m/m. Taki spadek PPI, szczególnie w komponentach surowcowych i energetycznych, może przełożyć się na dalsze wygasanie inflacji konsumenckiej w kolejnych miesiącach. Choć utrzymujący się umiarkowany wzrost cen dóbr konsumpcyjnych i inwestycyjnych wskazuje jednak, że presja inflacyjna w obszarach poza energią jeszcze nie wygasła całkowicie. Ogólnie dane sugerują kontynuację deflacyjnego trendu.

EUR-USD dość stabilnie. W ubiegłym tygodniu kurs EUR-USD nie wykazywał większych wahań i oscylował wokół 1,18.

EUR-PLN ze zmiennością. Kurs EUR-PLN był w ubiegłym tygodniu relatywnie stabilny do środy, po czym w reakcji na niespodziewaną obniżkę stóp procentowych przez RPP o 25 p.b. złoty gwałtownie się osłabił. EUR-PLN wzrósł do 4,26. Jednak już w czwartek, po konferencji prezesa NBP, złoty zaczął odrabiać straty i tydzień zakończył na poziomie z początku tygodnia (ok. 4,24).

Umocnienie długu. Rynek długu w Polsce zareagował zdecydowanym spadkiem rentowności po decyzji RPP. Krótki koniec krzywej obniżył się o lekko ponad 10 p.b. t/t, a długi koniec o kilka p.b. Dla porównania, w USA obserwowano wzrosty rentowności (szczególnie po publikacji danych z rynku pracy), co zmniejszyło oczekiwania na obniżki stóp przez Fed.

W tym tygodniu kalendarium danych makroekonomicznych **dla Polski** jest puste. **Z zagranicy, w poniedziałek** poznamy majową produkcję w przemyśle dla Niemiec, o 11:00 Eurostat opublikuje dane o sprzedaży detalicznej za maj w strefie euro. **W środę** poznamy dane o czerwcowej inflacji CPI i PPI dla Chin, a o 20:00 opublikowany zostanie protokół z czerwcowego posiedzenia FOMC. **W czwartek** opublikowane zostaną cotygodniowe dane o nowych wnioskach o zasiłek dla bezrobotnych w USA.

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, 7 lipca 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	maj		-0,3	-1,8
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	lipiec		1,0	0,2
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	maj		1,4	2,3
Wtorek						
Środa						
3:30	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec		-0,1	-0,1
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec			2,7
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec			3845,0
Czwartek						
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec		2,0	2,0
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	czerwiec		2,0	2,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	lipiec			233,0
Piątek						
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	czerwiec		-40,0	-316,0

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.