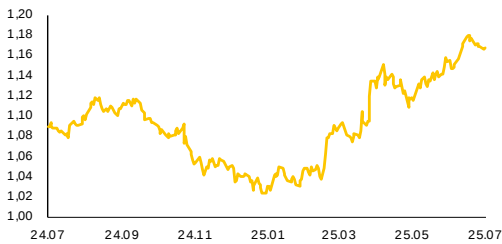


Raport Rynkowy

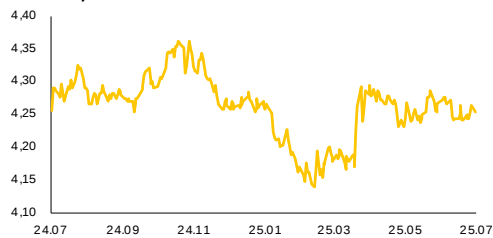
wtorek, 15 lipca 2025



EUR-USD, dane dzienne



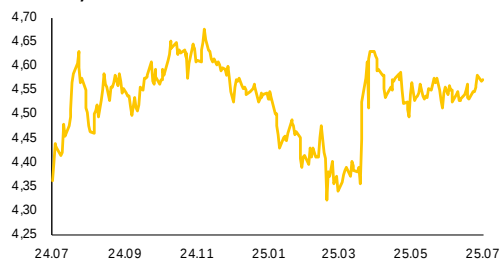
EUR-PLN, dane dzienne



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
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

Informacje gospodarcze

W kraju

Deficyt na rachunku bieżącym w maju wyniósł 1.740 mln euro wobec konsensusu deficytu na poziomie 767,5 mln euro - podał Narodowy Bank Polski. Eksport wzrósł o 4,2% r/r wobec konsensusu wzrostu o 2,0%, a import wzrósł o 5,2% wobec oczekiwanego wzrostu o 2,0%.

Tak jak zapowiedział premier Donald Tusk, rekonstrukcja rządu odbędzie się podczas najbliższego posiedzenia Sejmu, które zaplanowane jest na najbliższy tydzień - przekazał w poniedziałek rzecznik rządu Adam Szałapka.

W pierwszej dekadzie lipca w Polsce zarejestrowano o 9,6% więcej r/r nowych samochodów osobowych i dostawczych - podał Polski Związek Przemysłu Motorowego.

Ze świata

Produkt Krajowy Brutto Chin wzrósł w II kwartale o 5,2% r/r - poinformowało w komunikacie biuro statystyczne w Pekinie. Analitycy spodziewali się wzrostu PKB o 5,1% r/r, po wzroście w I kw. o 5,4% r/r.

Produkcja przemysłowa Chin w ujęciu r/r wzrosła w czerwcu o 6,8% - poinformowało w komunikacie biuro statystyczne w Pekinie. Analitycy spodziewali się zwiększenia produkcji o 5,6% r/r wobec +5,8% r/r miesiąc wcześniej.

Sprzedaż detaliczna w Chinach wzrosła w czerwcu o 4,8% r/r - podało biuro statystyczne w Pekinie. Analitycy prognozowali +5,3% wobec +6,4% miesiąc wcześniej.

Produkcja przemysłowa w Japonii w maju spadła o 0,1% m/m - podało Ministerstwo Gospodarki, Handlu i Przemysłu w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano wzrost o 0,5 proc.

Agenda ONZ ds. handlu i rozwoju UNCTAD ocenia, że światowy handel towarami i usługami wzrósł w I kwartale o 1,5% i 2% w II kwartale.

Prezydent USA Donald Trump ogłosił w poniedziałek, że jeśli w ciągu 50 dni nie dojdzie do porozumienia z Rosją w sprawie wojny w Ukrainie, ogłosi surowe cła wobec Moskwy i jej partnerów handlowych. Dodał, że stawka tariff może wynieść 100 proc.

Prezydent USA Donald Trump zapowiedział w poniedziałek na spotkaniu z sekretarzem generalnym NATO Markiem Rutte, że Stany Zjednoczone będą wysłać Ukrainie uzbrojenie, za które zapłacią Europejczycy.

Prezydent USA Donald Trump zapowiedział w poniedziałek, że w najbliższych dniach na Ukrainę trafią systemy obrony powietrznej Patriot. Sekretarz generalny NATO podkreślił, że pomoc dla Kijowa obejmie różne rodzaje uzbrojenia, nie tylko Patrioty.

Komisja Europejska przedstawiła w poniedziałek propozycję ceł na import z USA o wartości 72 mld euro - poinformował na konferencji prasowej unijny komisarz ds. handlu Marosz Szefczowicz. W sobotę Waszyngton zapowiedział nałożenie 30-procentowych stawek na import z UE.

Raport Rynkowy

wtorek, 15 lipca 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2539	-0,26	0,07
USD-PLN	3,6467	-0,08	0,46
CHF-PLN	4,5703	-0,22	0,51
EUR-USD	1,1664	-0,21	-0,38
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2880	0,66	0,63
DAX	24 161	-0,39	0,36
SP500	6 269	0,14	0,69

Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,12	-3	-10
3M WIBOR	5,01	-2	-4
6M WIBOR	4,84	0	-5

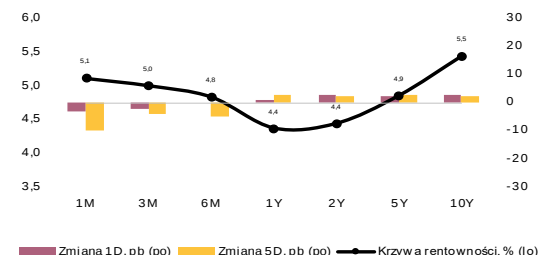
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,44	3	3
5Y	4,86	2	3
10Y	5,46	3	3

poziom zmiana 1D zmiana 5D

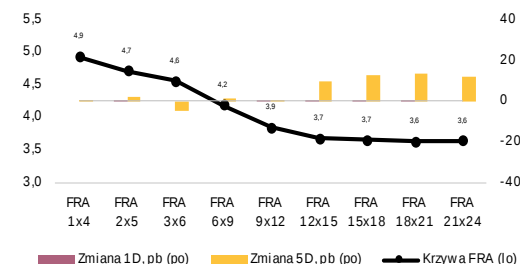
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	257	5	-2
DE5Y	259	3	-9
DE10Y	273	3	-6

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	54	2	2
US5Y	88	1	0
US10Y	102	1	-3

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Wysoki deficyt na rachunku bieżącym

W maju deficyt na rachunku bieżącym w Polsce wyniósł 1 740 mln EUR, po 596 mln EUR w kwietniu, co było deficytem zdecydowanie powyżej konsensusu rynkowego (-785 mln EUR). Pogłębiło się saldo obrotów towarowych (-1 443 mln EUR), a także saldo obrotów pierwotnych (-3 286 mln EUR), podczas gdy na spory plus było saldo usług (3 253 mln EUR). W maju dynamika eksportu wyniosła 4,2% r/r (po kwietniowym spadku) a import wzrósł o 5,2% r/r. Zgodnie z raportem NBP, największy wzrost eksportu został odnotowany w przypadku zabawek, odzieży i produktów farmaceutycznych. Dodatkowo na plus na eksport oddziaływała również branża motoryzacyjna oraz produkty rolne. Na minus był za to eksport towarów konsumpcyjnych trwałych. Z drugiej strony, na zwiększenie wartości importu w maju miały wpływ m.in. dostawy uzbrojenia. Na plus były również towary konsumpcyjne oraz produkty rolne.

Chiński PKB w 2Q'25 spadł do 5,2% r/r z 5,4% r/r w poprzednim kwartale, co i tak było spadkiem mniejszym niż oczekiwał rynek (5,1% r/r). Aktualnie, mimo zawirowań celnych, chińska gospodarka ciągle ma szansę osiągnąć tegoroczny cel wzrostu PKB ok. 5% r/r. Patrząc na twarde dane z chińskiej gospodarki, wzrost jest wspierany przez produkcję przemysłową, która tylko w czerwcu wzrosła mocniej od oczekiwań o 6,8% r/r. Z drugiej strony poniżej konsensusu była sprzedaż detaliczna (wzrost o 4,8% r/r), która od wielu miesięcy wspierana jest rządowymi programami dopłat (m.in. do AGD), co budzi wątpliwości o kondycję konsumentów. W dalszej części roku dużo zależeć będzie od ostatecznych rozwiązań celnych, które oddziałują mocno na eksport, a także od tego, czy konsumenci będą skłonni do zwiększania swoich zakupów, niezależnie od rządowych programów wsparcia.

EUR-USD lekko w dół. W oczekiwaniu na rozstrzygnięcia celne, kurs EUR-USD lekko spadł i zbliżył się wczoraj do 1,165. Dzisiaj poznamy amerykańską inflację w czerwcu – oczekiwany jest jej wzrost, co może utwierdzić Fed w aktualnym nastawieniu do polityki monetarnej (czyli do utrzymania stóp procentowych na aktualnym poziomie).

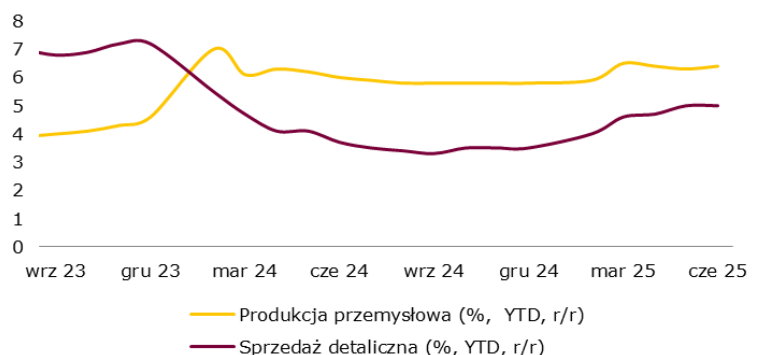
EUR-PLN w dół. Po lekkim osłabieniu na początku tygodnia, który spowodowany był nałożeniem amerykańskich ceł na UE, polski złoty wczoraj umocnił się w stosunku do euro i ponownie zbliżył się do 4,25. Obserwowaliśmy również kosmetyczne umocnienie wobec dolara (o 0,08%).

Polska krzywa rentowności lekko w górę. Po kilku dniach spadków, rentowności SPW przesunęły się w górę wzdłuż całej krzywej rentowności (2-3 p.b.). Na rynkach bazowych również obserwowaliśmy lekkie wzrosty rentowności obligacji.

Dzisiaj: o 10:00 poznamy finalny odczyt inflacji CPI za czerwiec (wst.: 4,1% r/r), o 11:00 opublikowany zostanie indeks instytutu ZEW dla Niemiec z lipca (konsensus: 50,4), o 11:00 poznamy majową produkcję przemysłową w strefie euro (konsensus: 2,2% r/r w.d.a.) a o 14:30 opublikowane zostaną inflacyjne dane z USA z czerwca (konsensus: CPI: 2,6% r/r, bazowa CPI: 2,9% 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](#).

Chiny - produkcja i sprzedaż



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

wtorek, 15 lipca 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	czerwiec	114,8	112,1	103,2
	Chiny	Eksport r/r, %	czerwiec	5,8	5,0	4,8
	Chiny	Import r/r, %	czerwiec	1,1	0,3	-3,4
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	maj	-2,4	1,6	-2,4
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	maj	-1740,0	-785,0	-596,0
Wtorek						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	czerwiec	4,8	5,3	6,4
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	czerwiec	6,8	5,6	5,8
4:00	Chiny	PKB r/r, %	2Q	5,2	5,1	5,4
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec			4,1
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	lipiec		50,4	47,5
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	maj		2,2	0,8
14:30	USA	Indeks NY Empire State	lipiec		-9,2	-16,0
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	czerwiec		2,6	2,4
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	czerwiec		2,9	2,8
Środa						
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	maj		14	14000
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec			9,40
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	czerwiec		3,4	3,3
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	czerwiec		2,5	2,6
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	czerwiec		0,1	-0,2
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec			7070,0
Czwartek						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	czerwiec		2,0	2,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	lipiec		233,5	227,0
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	czerwiec		0,1	-0,9
14:30	USA	Ceny importu	czerwiec		0,3	0,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	lipiec		-1,0	-4,0
Piątek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	czerwiec		-1,3	-1,2
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	maj			19,8
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	czerwiec		1387,0	1394,0
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	czerwiec		1295,0	1256,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	lipiec		61,5	60,7

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.