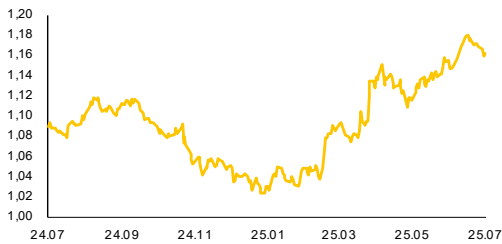


Raport Rynkowy

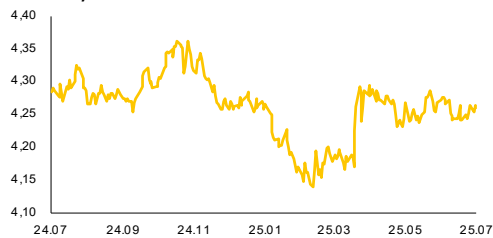
środa, 16 lipca 2025



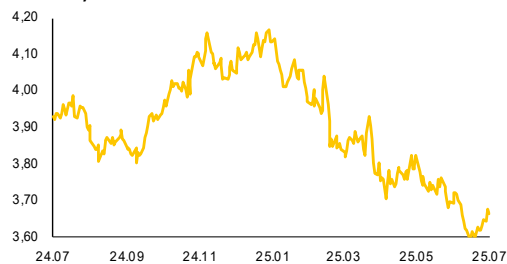
EUR-USD, dane dzienne



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

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w czerwcu 2025 r. wzrosły o 4,1% r/r, a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny wzrosły o 0,1% - podał Główny Urząd Statystyczny. Odczyt jest zgodny z wcześniejszym, szybkim szacunkiem GUS.

Według danych wstępnych w kwietniu produkcja usług była o 4,5% wyższa niż przed rokiem, a w porównaniu z marcem spadła o 0,6% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Deficyt w obrotach towarowych handlu zagranicznego po maju wyniósł 3,1 mld euro - podał Główny Urząd Statystyczny. Eksport w euro wzrósł o 1,6%, a import 6,7%.

Udział eksportu z Polski do Niemiec w okresie styczeń-maj spadł o 0,1 pp. r/r do 27,0% całości - podał GUS.

W okresie styczeń-maj odnotowano bardzo mocny wzrost eksportu i importu do USA - poinformował GUS.

Ceny usług turystycznych organizowanych za granicą wzrosły w czerwcu o 5,1% r/r - podał Główny Urząd Statystyczny.

Ceny usług telekomunikacyjnych wzrosły w czerwcu 5,8% r/r - podał Główny Urząd Statystyczny. W ujęciu miesiąc do miesiąca ceny wzrosły o 0,8%.

Deficyt budżetu po czerwcu 2025 r. wyniósł 119.697,0 mln zł - wynika z szacunków Ministerstwa Finansów, opublikowanych na stronie resortu. Po maju 2025 r. deficyt wyniósł 108,3 mld zł.

Stan środków walutowych na rachunkach budżetowych na koniec czerwca 2025 r. wyniósł łącznie 9.010,9 mln euro wobec 9.069,1 mln euro na koniec poprzedniego miesiąca - podało Ministerstwo Finansów w komunikacie.

W lipcu inflacja w Polsce będzie zbliżona do 2,6% r/r, ale procesy cenowe są nadal fundamentalnie nieustabilizowane - uważa członkini RPP Joanna Tyrowicz.

Ze świata

Produkcja przemysłowa w strefie euro w maju wzrosła o 1,7%, podczas gdy poprzednio spadła o 2,2%, po korekcie - poinformował w komunikacie urząd statystyczny Eurostat. Analitycy spodziewali się wzrostu o 1%.

Zaufanie niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych w lipcu poprawiło się - wynika z danych Instytutu ZEW. Raport ZEW pokazał, że indeks mierzący oczekiwania tych grup co do wzrostu gospodarczego Niemiec wyniósł +52,7 pkt. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie +50,4 pkt. wobec +47,5 pkt. miesiąc wcześniej.

Raport Rynkowy

środa, 16 lipca 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2655	0,27	0,51
USD-PLN	3,6764	0,81	1,55
CHF-PLN	4,5869	0,36	0,83
EUR-USD	1,1601	-0,54	-1,06
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2871	-0,32	-0,66
DAX	24 060	-0,42	-0,61
SP500	6 244	-0,40	-0,31

Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,11	-1	-10
3M WIBOR	5,01	0	-3
6M WIBOR	4,84	0	-4

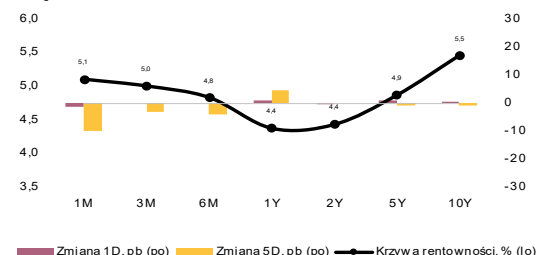
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,44	0	0
5Y	4,88	1	-1
10Y	5,46	1	-1

poziom zmiana 1D zmiana 5D

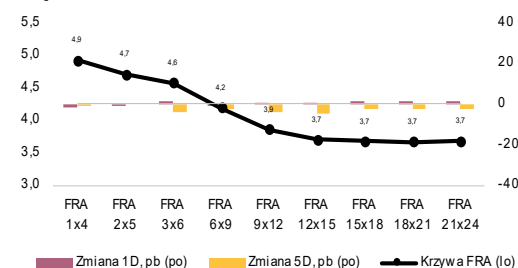
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	256	-1	-1
DE5Y	262	3	-2
DE10Y	275	2	-3

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	50	-4	-5
US5Y	83	-4	-8
US10Y	98	-4	-9

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja w Polsce potwierdzona

Nie było wczoraj zaskoczenia i zgodnie z danymi GUS inflacja w Polsce w czerwcu wyniosła 4,1% r/r, zgodnie z szybkim szacunkiem, co oznacza wzrost z 4,0% r/r w maju. W ubiegłym miesiącu mocniej rosły ceny usług (6,3% r/r), a wolniej ceny towarów (3,2% r/r). Od lipca ubiegłego roku inflacja CPI znajduje się powyżej górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego NBP (2,5% +/- 1 p.p.) i spodziewamy się, że od przyszłego miesiąca inflacja zakotwiczy w celu NBP, co może dać przestrzeń RPP do obniżek stóp procentowych w dalszej części roku.

Indeks instytutu ZEW wzrósł w lipcu do 52,7 z 47,5 przed miesiącem, mocniej od oczekiwań (50,4). Mimo utrzymującej się niepewności związanej z globalnym handlem, wskaźnik nastrojów gospodarczych za naszą zachodnią granicą mocno rośnie w ostatnich 2 miesiącach. Respondenci badania wskazują, że liczą na szybkie i pozytywne rozwiązanie konfliktu celnego z USA a dodatkowo oczekują na impuls ze strony programu inwestycyjnego niemieckiego rządu. Bez wątplenia, jeżeli nastroje w Niemczech utrzymają się na wysokim poziomie i przełoży się to na twarde dane o produkcji przemysłowej, wesprze to również polskich producentów eksportowych.

Inflacja CPI w USA w czerwcu wzrosła do 2,7% r/r (o 0,1 p.p. powyżej oczekiwań) z 2,4% r/r przed miesiącem. Bazowa CPI również wzrosła do 2,9% r/r z 2,8% r/r w maju, co było odczytem zgodnym z oczekiwaniami. Taki układ danych wspiera aktualnie Fed w swoim nastawieniu do polityki monetarnej – czyli braku obniżki stóp procentowych na lipcowym posiedzeniu.

Produkcja przemysłowa w strefie euro w maju zaskoczyła na plus i wzrosła o 3,7% r/r w.d.a. przy oczekiwaniach na poziomie 2,2% r/r w.d.a. Największe wzrosty w ujęciu r/r w.d.a. odnotowano w Irlandii (40,7%), Finlandii (5,9%) i Szwecji (5,0%), podczas gdy największe spadki były w Belgii (-7,3%), Bułgarii (-6,5%) oraz w Dani (-4,2%). Całościowo, majowy odczyt jest 4 miesiącem z kolei ze wzrostem produkcji przemysłowej w strefie euro, co możemy odczytywać jako oznakę ożywienia.

EUR-USD w dół. Dolar zaliczył wczoraj mocne umocnienie. Spadki na głównej parze walutowej są z nami od początku lipca i wczorajsze dane o amerykańskiej inflacji ponownie umocniły dolara.

EUR-PLN lekko w górę. Wczoraj złoty osłabił się lekko wobec euro i na koniec dnia kurs był powyżej 4,26. Przy umacniającym się dolarze, kurs USD-PLN zaliczył spory wzrost i zbliżył się do 3,70.

Stabilizacja krajowej krzywej rentowności. Nie było zaskoczenia w finalnych danych o polskiej inflacji, co przełożyło się na stabilizację wycen SPW. Na amerykańskim rynku, przy lekko rosnącej inflacji (zgodnie z oczekiwaniami) obserwowaliśmy przesunięcie w górę całej krzywej rentowności.

Dziś: o 11:00 opublikowany zostanie bilans handlu zagranicznego strefy euro w maju (konsensus: 14 mld EUR s.a.), o 14:00 poznamy polską inflację bazową w czerwcu (konsensus: 3,4% r/r), o 14:30 opublikowana zostanie inflacja PPI w USA w czerwcu (konsensus: 2,5% r/r), a o 15:15 poznamy amerykańską produkcję przemysłową w czerwcu (konsensus: 0,1% m/m).

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

środa, 16 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, %	czerwiec	5,2	5,1	5,4
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec	4,1	4,0	4,1
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	lipiec	52,7	50,4	47,5
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	maj	3,7	2,2	0,2
14:30	USA	Indeks NY Empire State	lipiec	5,5	-9,2	-16,0
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	czerwiec	2,7	2,6	2,4
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	czerwiec	2,9	2,9	2,8
Środa						
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	maj		14	14
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.