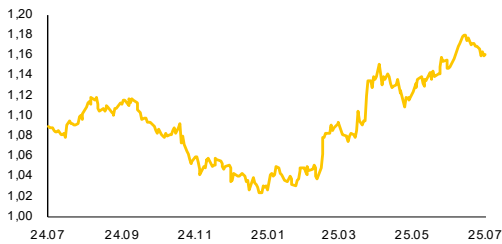


Raport Rynkowy

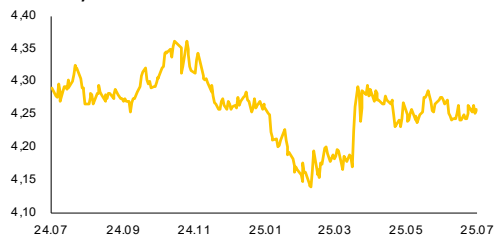
piątek, 18 lipca 2025



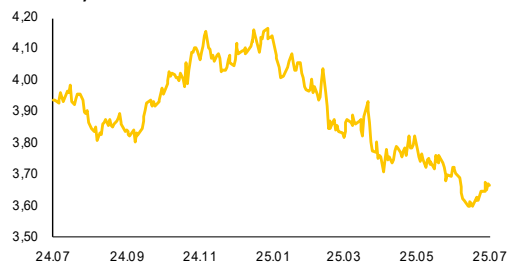
EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Rada Ministrów przyjęła aktualizację Wieloletnich założeń makroekonomicznych na lata 2025-2029 - podał resort finansów w komunikacie. Według założeń, wzrost PKB Polski w 2025 r. wyniesie 3,4%, a w 2026 r. wyniesie 3,5%. Z kolei średnioroczna inflacja CPI w bieżącym roku wyniesie 3,7%, a w 2026 r. znajdzie się na poziomie 3,0%.

Inflacja liczona według HICP w Polsce w czerwcu w ujęciu rocznym wyniosła 3,4%, wobec 3,5% w maju - podał Eurostat. Miesięcznie ceny wzrosły o 0,1%.

Kolejna rekalkulacja taryf na sprzedaż energii będzie sprowadzała się do tego, że ceny będą jeszcze niższe - poinformował w Senacie, wiceszef resortu klimatu i środowiska Miłosz Motyka.

Ze świata

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 2,0% w czerwcu w ujęciu r/r - podał w komunikacie Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej, w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano wzrost o 2,0% wobec +1,9% miesiąc wcześniej.

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 221 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomiści spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 233 tys. wobec 228 tys. poprzednio, po korekcie z 227 tys.

Sprzedaż detaliczna w USA w czerwcu wzrosła o 0,6% miesiąc do miesiąca - podali statystycy Departamentu Handlu. Analitycy oczekiwali sprzedaży na poziomie +0,1%.

Indeks aktywności wytwórczej Philadelphia Fed w lipcu wyniósł +15,9 pkt. wobec -4,0 pkt. w czerwcu - podał Fed z Philadelphii w komunikacie.

Indeks nastrojów wśród amerykańskich firm budowlanych, przygotowany przez National Association of Home Builders (NAHB), wzrósł w lipcu do 33 pkt. z 32 pkt. w poprzednim miesiącu - poinformowała NAHB w komunikacie.

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

piątek, 18 lipca 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2573	0,12	0,11
USD-PLN	3,6715	0,49	1,02
CHF-PLN	4,5634	0,06	0,08
EUR-USD	1,1596	-0,39	-0,90
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2906	1,30	1,94
DAX	24 371	1,51	-0,35
SP500	6 297	0,54	0,60

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	5,00	4	-3
6M WIBOR	4,84	0	-1

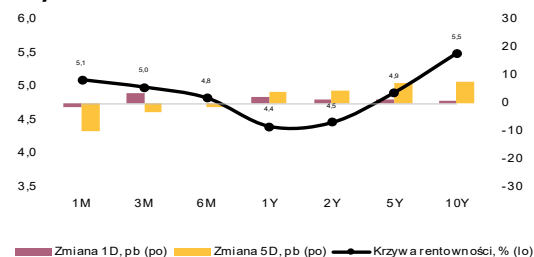
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,48	2	5
5Y	4,92	2	8
10Y	5,50	1	8

poziom zmiana 1D zmiana 5D

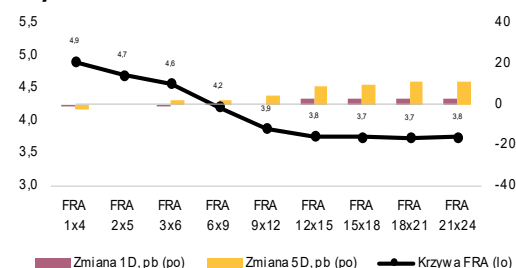
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	262	1	7
DE5Y	269	2	12
DE10Y	283	2	11

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	57	1	1
US5Y	93	2	2
US10Y	105	2	-2

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja w strefie euro w celu

Inflacja HICP w czerwcu w strefie euro wyniosła równo 2,0% r/r, co jest wynikiem zgodnym z celem inflacyjnym EBC. Zgodnie z finalnymi danymi, inflacja w czerwcu lekko wzrosła z 1,9% r/r w maju. W ujęciu miesięcznym, ceny rosły o 0,3%. Bazowa inflacja HICP wyniosła 2,3% r/r, co również było wynikiem zgodnym z wstępnymi danymi. W czerwcu ceny konsumpcyjne podbijane były najbardziej przez ceny usług oraz jedzenia, podczas gdy na minus oddziaływały ceny energii. Patrząc geograficznie, najwyższą inflację spośród krajów europejskich odnotowano w Rumunii (5,8% r/r), Estonii (5,2% r/r), na Węgrzech i w Słowacji (4,6% r/r), podczas gdy najniższa była na Cyprze (0,5% r/r), we Francji (0,9% r/r) i Irlandii (1,6% r/r). Mimo inflacji w celu, na lipcowym posiedzeniu EBC nie spodziewamy się obniżek stóp procentowych, ale mogą one wrócić na jesieni.

Liczba nowych zasiłków dla bezrobotnych w USA spadła z poziomu 228 tys. przed tygodniem do 221 tys. aktualnie, co jest wynikiem poniżej oczekiwań (konsensus: 233 tys.). Jednocześnie przestała rosnąć liczba kontynuowanych zasiłków, co w ostatnich tygodniach można było rozpatrywać jako rysę na amerykańskim rynku pracy. Po niezłych danych o nowych miejscach pracy z czerwca, czekamy na lipcowe dane, które mogą potwierdzić, że amerykańscy pracownicy mają się dobrze.

Sprzedaż detaliczna w USA w czerwcu wzrosła o 0,6% m/m mocno przebijając konsensus (0,1% m/m). Wynik był zdecydowanie lepszy niż przed miesiącem, gdy sprzedaż detaliczna spadła o 0,9% m/m. Sprzedaż detaliczna podbita była mocną sprzedażą samochodów i części (+1,2% m/m), ale nawet po wyłączeniu tej kategorii, sprzedaż detaliczna wzrosła o 0,6% m/m, co potwierdza niezłą kondycję amerykańskiego konsumenta.

Umocnienie dolara. Kurs głównej pary walutowej wczoraj umocnił się i spadł poniżej 1,16, kontynuując spadkowy ruch z początku tygodnia.

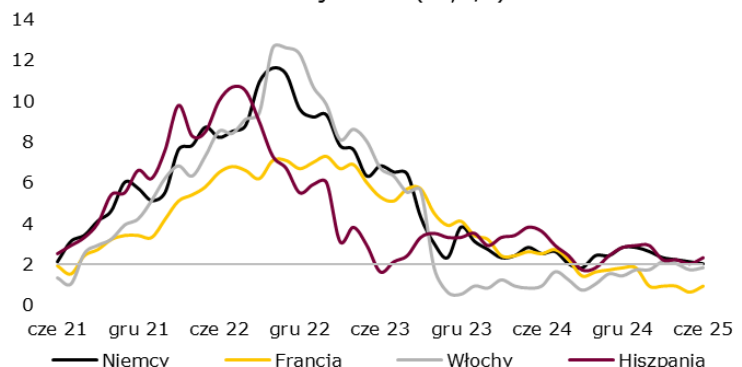
Lekkie osłabienie polskiej waluty. Wczoraj obserwowaliśmy kosmetyczny wzrost kursu EUR-PLN o 0,12% do poziomu 4,257. W stosunku do dolara, złoty się osłabił i kurs USD-PLN jest powyżej 3,67.

Małe zmiany rentowności obligacji. Wczoraj krajowa krzywa rentowności przesunęła się kosmetycznie w górę o 1-2 p.b. Rentowność 10-letnich obligacji jest aktualnie na poziomie 5,5%. Na rynkach bazowych również nie obserwowaliśmy podwyższonej zmienności rentowności papierów skarbowych.

Dziś: 8:00 opublikowana zostanie czerwcową inflacja PPI w Niemczech (konsensus: -1,3% r/r), o 10:00 poznamy saldo rachunku bieżącego w strefie euro w maju, a o 16:00 opublikowany zostanie lipcowy indeks uniwersytetu Michigan (konsensus: 61,5).

Zachęcamy do korzystania z naszego serwisu internetowego ([tutaj](#)), na którym można znaleźć nasze aktualne oraz archiwalne publikacje i śledzenia nas na [X/Twitter](#).

Inflacja HICP (% r/r)



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

piątek, 18 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	16200	14000	15100
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec	-10,00		9,40
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	czerwiec	3,4	3,4	3,3
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	czerwiec	2,3	2,5	2,7
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	czerwiec	0,3	0,1	0,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec	-3859,0	-500,0	7070,0
Czwartek						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	czerwiec	2,0	2,0	1,9
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	lipiec	221,0	233,0	227,0
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	czerwiec	0,6	0,1	-0,9
14:30	USA	Ceny importu	czerwiec	0,1	0,3	-0,4
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	lipiec	15,9	-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		1300,0	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.