

Raport Rynkowy

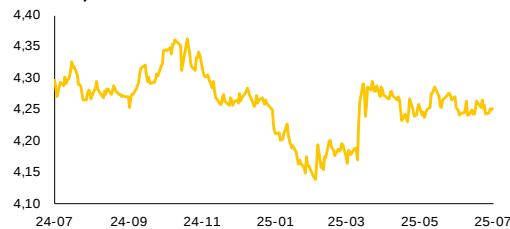
czwartek, 24 lipca 2025



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

Stopa bezrobocia w czerwcu 2025 r. wyniosła 5,2%, wobec 5,0% miesiąc wcześniej - podał Główny Urząd Statystyczny

Najnowsze, lipcowe badania Głównego Urzędu Statystycznego wskazują na przesunięcie oczekiwań konsumentów w kierunku wyższej inflacji w Polsce względem poprzedniego miesiąca - wynika z danych GUS.

W lipcu odnotowano pogorszenie zarówno obecnych, jak i przyszłych nastrojów konsumpcyjnych w stosunku do poprzedniego miesiąca - podał Główny Urząd Statystyczny.

Sprzedaż hurtowa przedsiębiorstw handlowych w czerwcu wzrosła o 0,4% r/r, po wzroście o 2,8% miesiąc wcześniej, a m/m wzrosła o 1,1% po spadku o 3,0% poprzednio - podał Główny Urząd Statystyczny.

Nowe zamówienia w przemyśle na eksport w czerwcu w ujęciu r/r spadły o 3,1%, po wzroście o 6,1% r/r miesiąc wcześniej - podał GUS.

Nowe zamówienia w przemyśle w czerwcu spadły o 6,4% r/r, wobec wzrostu o 8,5% r/r miesiąc wcześniej - podał Główny Urząd Statystyczny.

Komitet Stały Rady Ministrów przyjął projekt waloryzacji przyszłorocznych rent i emerytur - podał Sekretarz Stałego Komitetu Rady Ministrów Mariusz Skowroński.

W PPK zgromadzono do tej pory 39,6 mld zł środków, a tygodniowo do programu przystępuje 10-15 tys. nowych uczestników - podał w komunikacie PFR Portal PPK.

Możliwość wypłaty przez uczestniczkę PPK zgromadzonych środków w dowolnym momencie buduje zaufanie do programu - było to rozwiązanie świadome i uzgodnione z rynkiem, więc nieprawdziwe są narracje, iż w PPK istnieje luka związana z dobrowolnością wypłat - podał w komunikacie PFR Portal PPK.

Od połowy 2029 r. podmioty zajmujące się wydobywaniem miedzi i srebra będą mogły odliczyć połowę nakładów inwestycyjnych - wynika z opublikowanego w środę projektu nowelizacji ustawy o podatku od wydobycia niektórych kopalin.

Premier Donald Tusk ogłosił w środę skład nowego rządu, w jego skład wejdą m. in. minister finansów i gospodarki Andrzej Domański, minister energii Miłosz Motyka i minister aktywów państwowych Wojciech Balczun. Szef MSZ Radosław Sikorski będzie wicepremierem odpowiedzialnym za politykę zagraniczną.

Ze świata

W USA w tygodniu zakończonym 18 lipca indeks wniosków o kredyt hipoteczny MBA (wyrównany sezonowo) wzrósł o 0,8% - podało w komunikacie Stowarzyszenie Banków Hipotecznych (MBA).

Sprzedaż domów na rynku wtórnym w USA w czerwcu wyniosła 3,93 mln w ujęciu rocznym vs oczekiwane 4,0 mln - podało w raporcie Krajowe Stowarzyszenie Pośredników w Handlu Nieruchomościami (National Association of Realtors).

Raport Rynkowy

czwartek, 24 lipca 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2503	-0,04	-0,05
USD-PLN	3,6107	-0,18	-1,17
CHF-PLN	4,5574	-0,21	-0,07
EUR-USD	1,1771	0,14	1,12
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2947	0,59	2,72
DAX	24 241	0,83	0,96
SP500	6 359	0,78	0,98

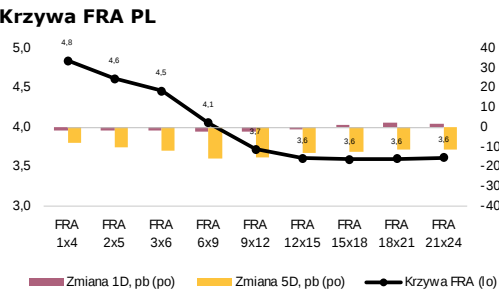
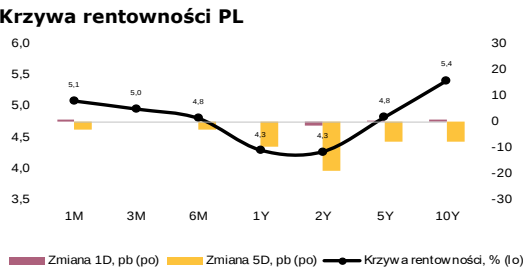
Rynek pieniężny i rynek dłużny

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,09	1	-3
3M WIBOR	4,96	0	0
6M WIBOR	4,81	0	-3

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,27	-1	-19
5Y	4,83	0	-8
10Y	5,42	1	-8

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	243	-5	-17
DE5Y	264	-4	-4
DE10Y	278	-4	-3

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	39	-6	-17
US5Y	89	-4	-2
US10Y	104	-3	0



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Pogorszenie nastrojów konsumenckich

W lipcu wszystkie składowe bieżącego wskaźnika ufności konsumenckiej (BWUK) spadły i wyniósł on -14 i był niższy o 4,7 p.p. niż w czerwcu. Najbardziej spadła ocena obecnej możliwości dokonywania ważnych zakupów (-6,8 p.p. m/m). BWUK był w lipcu'25 roku na tym samym poziomie co w analogicznym okresie 2024 roku. Również wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej (WWUK) spadł w ostatnim miesiącu i wyniósł -7,7, co było spadkiem o 3,1 p.p. m/m. Podobnie jak w przypadku BWUK, spadły wszystkie składowe wyprzedzającego wskaźnika, z czego najbardziej spadła ocena przyszłej sytuacji ekonomicznej kraju (o 5,1 p.p.). WWUK w lipcu'25 roku osiągnął wartość wyższą niż w lipcu'24, o 3,9 p.p. Podsumowując, nastroje konsumenckie w lipcu dość mocno się pogorszyły w odniesieniu do czerwca, natomiast patrząc w dłuższej perspektywie, nastroje konsumenckie nie pogarszają się lub poprawiają się w odniesieniu do analogicznego okresu sprzed roku.

Stopa bezrobocia w Polsce w czerwcu wzrosła do 5,2% z 5,0% w maju, przy oczekiwaniach spadku do 4,9%. Już wstępny szacunek MRPiPS wskazywał, że stopa bezrobocia zamiast spaść w czerwcu wzrosła do 5,1%, natomiast dane GUS są jeszcze wyżej. Liczba bezrobotnych w czerwcu wzrosła o 14,2 tys. m/m, co jest zjawiskiem niespotykanym w czerwcu na przestrzeni lat. Powodem takiego stanu rzeczy może być zmiana w sposobie liczenia bezrobotnych tj. możliwość rejestracji w miejscu zamieszkania a nie jak dotychczas w miejscu zameldowania, a także dopuszczenie do rejestracji w urzędzie pracy rolników.

W czerwcu nowe zamówienia w polskim przemyśle spadły o 6,4% r/r i o 5,4% m/m. Jednocześnie zamówienia eksportowe spadły o 3,1% r/r i 2% m/m. W poprzednich miesiącach nowe zamówienia były na plusie, więc cały 2Q'25 nie zakończył się najlepiej.

EUR-USD dalej w górę. Przy braku publikacji istotnych danych makroekonomicznych zarówno w USA jak i w Europie, dolar kolejny dzień się osłabiał i kurs EUR-USD kontynuował swoją drogę do 1,18. Dziś czeka nas posiedzenie EBC, w trakcie którego nie spodziewamy się decyzji o cięciu stóp procentowych, co na bieżąco może wspierać euro.

EUR-PLN stabilnie. Złoty wczoraj nie reagował ani na wyższą od oczekiwań stopę bezrobocia w Polsce ani na nowy skład rządu i kurs EUR-PLN zakończył dzień w okolicy 4,25. Polska waluta lekko umocniła się w stosunku do dolara i kurs USD-PLN spadł do 3,61.

Stabilizacja na krajowym rynku dłużnym. Wczoraj polska krzywa rentowności przesunęła się kosmetycznie w dół na krótkim końcu i w górę na długim (o 1 p.b.), przy odbywającym się przetargu sprzedaży obligacji, na którym MF sprzedało obligacje o łącznej wartości 10,9 mld zł, przy popycie ponad 14 mld (plus 1,3 mld zł sprzedaży dodatkowej). Na rynkach bazowych obserwowaliśmy wzrosty wzdłuż całej krzywej rentowności o kilka p.b.

Dziś: o 10:00 poznamy wstępny lipcowy odczyt PMI dla przemysłu i dla usług w strefie euro (konsensus odpowiednio: 49,8 i 50,6), o 14:15 poznamy decyzję ws. stóp procentowych w strefie euro (nie spodziewamy się zmian wysokości stóp procentowych), o 14:30 opublikowana zostanie liczba nowych zasiłków dla bezrobotnych w USA (konsensus: 226 tys.), a o 15:45 poznamy wstępny lipcowy odczyt PMI dla przemysłu i dla usług w USA (konsensus odpowiednio: 52,7 i 53).

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

czwartek, 24 lipca 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	czerwiec	-0,1	1,4	4,0
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	czerwiec	-1,8	-1,7	-1,5
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	czerwiec	9,0	8,6	8,4
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	czerwiec	-0,8	-0,8	-0,8
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	czerwiec	2,2	-1,2	-2,9
Wtorek						
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	czerwiec	2,2	3,9	4,4
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	czerwiec	10,5	10,2	10,3
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	lipiec	-20,0	-2,0	-7,0
Środa						
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	czerwiec	5,2	5,1	5,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec	0,8		-10,0
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	czerwiec	3,9	4,0	4,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec	-3169,0	-1500,0	-3859,0
Czwartek						
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	czerwiec	1397,0	1397,0	1397,0
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec		48,5	48,1
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	lipiec		49,6	49,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec		49,5	49,0
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	lipiec		50,0	49,7
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec		49,8	49,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	lipiec		50,6	50,5
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	lipiec		2,0	2,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	lipiec		226,0	221,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec		52,7	52,9
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	lipiec		53,0	52,9
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	czerwiec		650,0	623,0
Piątek						
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	lipiec		89,0	88,4
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	czerwiec		3,7	3,9
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	czerwiec		0,1	0,5
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	czerwiec		-10,5	16,4

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.