

Raport Rynkowy

piątek, 25 lipca 2025



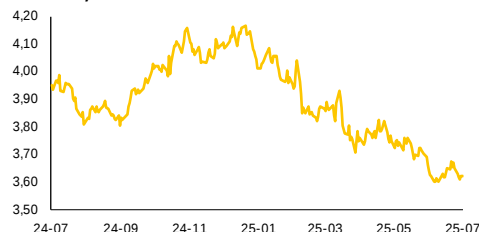
EUR-USD, dane dzienne



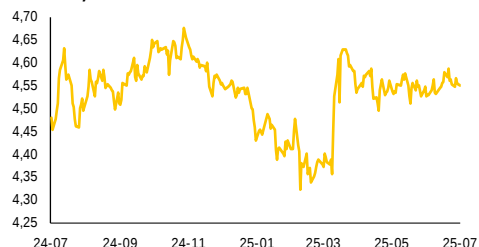
EUR-PLN, dane dzienne



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

W lipcu inflacja powinna obniżyć się do 3%, a w średnim terminie będzie zgodna z celem NBP - poinformowała w Sejmie wiceprezes NBP Marta Kightley.

Najważniejsze czynniki, które będą oddziaływać na procesy inflacyjne w średnim okresie to polityka fiskalna, kształtowanie się koniunktury, sytuacja na rynku pracy oraz ceny energii - poinformowała w Sejmie wiceprezes NBP Marta Kightley.

Należy dołożyć starań, aby banki w większym stopniu włączyły się w proces finansowania gospodarki - oceniła w Sejmie wiceprezes NBP Marta Kightley.

W lipcu ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury dla Polski wyniósł 96,6 wobec 96,8 miesiąc wcześniej - podał Główny Urząd Statystyczny.

Wykorzystanie mocy produkcyjnych w lipcu w przemyśle wyniosło 77,7%, wobec 78,0% przed rokiem - podał GUS.

Ze świata

Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego utrzymała wszystkie stopy procentowe bez zmian: depozytową na poziomie 2,00%, refinansową: 2,15%, lombardową: 2,40% - podano w komunikacie po posiedzeniu. EBC poinformował, że nie zobowiązuje się do z góry określonej ścieżki dla stóp. Bank wskazał na ryzyka związane z globalnym handlem.

Prezesa Europejskiego Banku Centralnego Christine Lagarde podtrzymała podczas czwartkowej konferencji swój wcześniejszy przekaz, że bank jest pozycjonowany w dobrym miejscu, ponieważ projekcje wskazują na stabilizację inflacji w celu na poziomie 2%.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Francji, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w lipcu 48,4 pkt. wobec 48,1 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 48,5 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w lipcu 49,2 pkt. wobec 49,0 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 49,5 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Wielkiej Brytanii, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w lipcu 48,2 pkt. wobec 47,7 pkt. miesiąc wcześniej - podano w komunikacie w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 48,0 pkt.

Bank centralny Turcji (CBT) obniżył benchmarkową, jednotygodniową stopę repo o 300 pb do 43,00 proc. - poinformował bank w komunikacie. Analitycy ankietowani przez agencję Bloomberg spodziewali się cięcia o 250 pb do 43,50 proc.

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 217 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomisci spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 226 tys. wobec 221 tys. poprzednio.

Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze przemysłowym, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w lipcu 49,5 pkt. wobec 52,9 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w I wyliczeniu. Analitycy spodziewali się 52,7 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze usługowym, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w lipcu 55,2 pkt. wobec 52,9 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w I wyliczeniu. Analitycy spodziewali się 53,0 pkt.

Raport Rynkowy

piątek, 25 lipca 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2566	0,15	-0,02
USD-PLN	3,6225	0,33	-1,33
CHF-PLN	4,5546	-0,06	-0,19
EUR-USD	1,1749	-0,19	1,32
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2968	0,74	2,15
DAX	24 296	0,23	-0,31
SP500	6 363	0,07	1,06

Rynek pieniężny i rynek długu

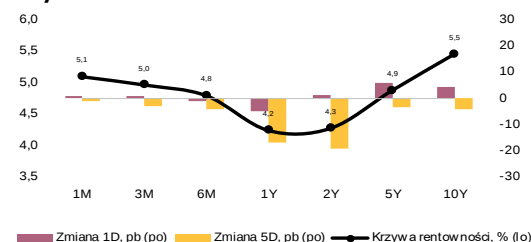
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,10	1	-1
3M WIBOR	4,97	1	-3
6M WIBOR	4,80	-1	-4

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,28	1	-19
5Y	4,89	6	-3
10Y	5,46	4	-4

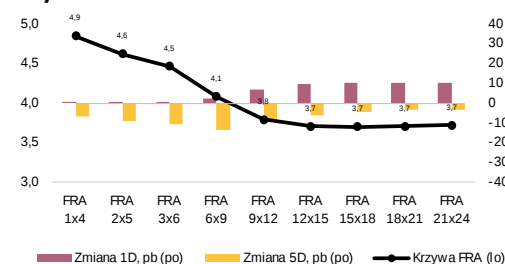
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	235	-8	-26
DE5Y	261	-3	-9
DE10Y	276	-2	-7

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	37	-2	-20
US5Y	93	3	0
US10Y	106	3	1

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

PMI w strefie euro coraz wyżej

Wstępne lipcowe dane PMI wskazują na stopniowe ożywienie aktywności gospodarczej w strefie euro. PMI Composite wzrósł do 51,0, osiągając najwyższy poziom od 11 miesięcy, co może sugerować, że sektor prywatny powoli odzyskuje impet. Motorem wzrostu pozostaje sektor usługowy (PMI dla usług wzrósł do 51,2), podczas gdy przemysł ciągle pozostaje na granicy stagnacji (PMI dla przemysłu wynosi w lipcu 49,8). Zatrudnienie w sektorze usług wzrosło, podczas gdy w przemyśle ciągle spadało. Warte zauważyć jest to, hamuje inflacja kosztów w usługach, co jest pozytywnym sygnałem dla EBC z punktu widzenia prowadzenia polityki monetarnej. W ostatnich miesiącach nastroje w biznesie są dość zmienne i różnicowane między krajami – we Francji spadły, podczas gdy w Niemczech nastroje w biznesie osiągnęły najwyższy poziom od 14 miesięcy. Mając na uwadze fakt, że ciągle niepewna jest sytuacja handlowa na linii UE-USA, bieżący odczyt PMI dla przemysłu i dla usług w strefie euro napawa optymizmem.

Stopy procentowe w strefie euro pozostały bez zmian. C. Lagarde na konferencji po posiedzeniu wskazała, że bieżący odczyt inflacji, która w czerwcu wyniosła 2,0% r/r, jest zgodny z celem średniookresowym, natomiast ryzykiem dla wysokości cen konsumpcyjnych pozostaje temat cel i handlu międzynarodowego. Aktualnie Rada Prezesów ciągle podtrzymuje swoje podejście do prowadzenia polityki monetarnej, które polega na podejmowaniu decyzji z posiedzenia na posiedzenia na podstawie spływających danych.

W USA wstępny odczyt PMI dla przemysłu był zdecydowanie poniżej oczekiwań i wyniósł 49,5, spadając poniżej 50 pierwszy raz w tym roku. W związku z niepewnością gospodarczą, która za oceanem wynika z ciągle prowadzonej wojny celnej, w przemyśle odnotowaliśmy spadek zamówień (pierwszy raz w tym roku) oraz spowolnienie wzrostu produkcji a także redukcję zatrudnienia. W usługach jest zdecydowanie lepiej, gdzie PMI wzrósł do 55,2 z 52,9 przed miesiącem, przebijając konsensus, który był ustawiony na poziomie 53. W lipcu mieliśmy do czynienia z nasileniem presji płacowej, zarówno w przemyśle jak i usługach, która wynikała z wpływu cel oraz wyższych kosztów pracy.

Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w USA wyniosła 217 tys., przy oczekiwaniach na poziomie 226 tys., co jest spadkiem z 221 tys. przed miesiącem. Rysa na rynku pracy, która powstała kilka tygodni temu, wraz z rosnącymi zasiłkami dla bezrobotnych zanika, choć liczba kontynuowanych zasiłków kosmetycznie wzrosła do 1 955 tys. Aktualnie czekamy na raport o sytuacji na rynku pracy w lipcu (poznamy go początku sierpnia), który da nam więcej informacji o sytuacji pracowników w USA.

Lekkie umocnienie dolara. Wczoraj kurs EUR-USD kosmetycznie spadł poniżej 1,175, przerywając wzrosty, które obserwowaliśmy w bieżącym tygodniu.

EUR-PLN minimalnie w górę. Polski złoty kosmetycznie się osłabił wobec euro i kurs EUR-PLN wyniósł na zakończenie dnia ok 4,255. W stosunku do dolara również obserwowaliśmy lekkie osłabienie do 3,62.

Wzrosty rentowności. W Polsce wczoraj obserwowaliśmy wzrosty rentowności obligacji, słabsze na krótkim końcu i mocniejsze na długim. Na rynkach bazowych również zagościły wzrosty – zdecydowanie większe na niemieckim rynku niż na amerykańskim. Spowodowane to było komunikacją C. Lagarde na konferencji po posiedzeniu EBC, w której wskazywała, że istnieją czynniki, które oddziałują w kierunku niższej inflacji, co może oddalać obniżki stóp procentowych.

Dziś: o 10:00 opublikowany zostanie lipcowy indeks instytutu Ifo w Niemczech (konsensus: 89) oraz czerwcowy podaż pieniądza M3 w strefie euro (konsensus: 3,7% r/r), a o 14:30 poznamy czerwcowe zamówienia na dobra trwałe użytku z USA (konsensus: -10,7% 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

piątek, 25 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						
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	czerwiec	1393,0	1393,0	1393,0
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	48,4	48,5	48,1
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	lipiec	49,7	49,6	49,6
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	49,2	49,5	49,0
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	lipiec	50,1	50,0	49,7
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	49,8	49,8	49,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	lipiec	51,2	50,6	50,5
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	lipiec	2,00	2,00	2,00
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	lipiec	217,0	226,0	221,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	49,5	52,7	52,9
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	lipiec	55,2	53,0	52,9
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	czerwiec	627,0	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		-10,7	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.