

Raport Rynkowy

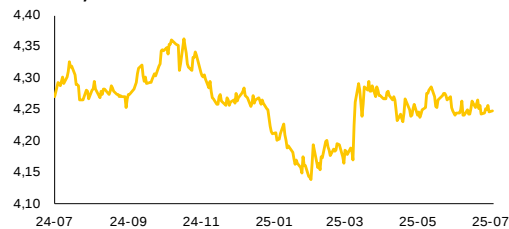
poniedziałek, 28 lipca 2025



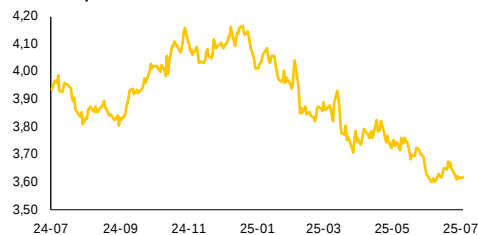
EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

W ramach II etapu deregulacji rząd planuje uproszczenie systemu podatkowego - poinformował premier Donald Tusk w wypowiedzi przed posiedzeniem rządu.

Wartość aktywów finansowych ogółem gospodarstw domowych na koniec I kwartału wyniosła 3.516.3 mld zł, z czego 50,7% utrzymywana była w gotówce oraz na rachunkach bankowych - podała NBP.

Polski dług w coraz większym stopniu jest finansowany przez instytucje finansowe i gospodarstwa domowe - podała NBP.

Stopa oszczędności gospodarstw domowych w Polsce w I kwartale wzrosła o 0,2 pkt. proc. k/k - podała Eurostat.

Wydatki związane z obronnością w przyszłorocznym budżecie wyniosą ok. 5 proc. PKB - poinformował sekretarz stanu w Ministerstwie Obrony Narodowej Cezary Tomczyk.

Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto budżetu na 2025 r. wynosi ok. 84% - poinformowało biuro prasowe resortu finansów.

Ministerstwo Finansów obniżyło oprocentowanie w sierpniowej ofercie obligacji detalicznych o 25 pb., za wyjątkiem papierów 3-miesięcznych - wynika z informacji MF.

Ze świata

Indeks Ifo, obrazujący nastroje wśród przedsiębiorców niemieckich, wyniósł w lipcu 88,6 pkt. wobec 88,4 pkt. miesiąc wcześniej - podała instytut Ifo w komunikacie. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 89,0 pkt.

We Francji wskaźnik nastrojów konsumentów wyniósł w lipcu 89 pkt., wobec 88 pkt. miesiąc wcześniej - poinformował instytut statystyczny Insee.

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

poniedziałek, 28 lipca 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2466	-0,23	0,07
USD-PLN	3,6164	-0,17	-0,98
CHF-PLN	4,5487	-0,13	-0,14
EUR-USD	1,1742	-0,06	1,00
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2963	-0,18	-0,04
DAX	24 218	-0,32	-0,30
SP500	6 389	0,40	1,32

Rynek pieniężny i rynek długu

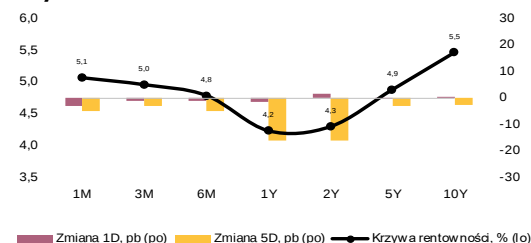
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,07	-3	-5
3M WIBOR	4,96	-1	-3
6M WIBOR	4,79	-1	-5

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,30	2	-16
5Y	4,88	0	-3
10Y	5,47	1	-3

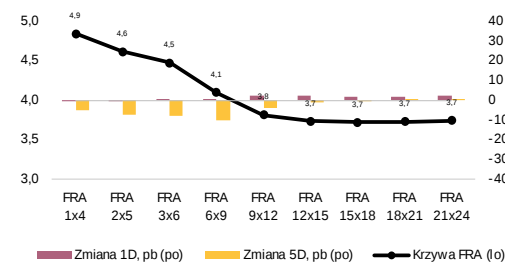
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	236	0	-24
DE5Y	259	-2	-9
DE10Y	275	-1	-5

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	38	1	-21
US5Y	93	0	-4
US10Y	108	1	0

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Niemiecki biznes w coraz lepszych nastrojach

Niemiecki biznes spodziewa się umiarkowanej poprawy koniunktury. Lipcowy indeks Ifo dla Niemiec wyniósł 88,6 pkt, nieznacznie wzrastając wobec czerwca (88,4 pkt), co stanowi najwyższy poziom od ponad roku. To już także siódmy miesiąc z rzędu wzrostu wobec rosnącego zaufania do działań fiskalnych nowego rządu i zapowiadanej stymulacji. W czerwcu wzrost był napędzany głównie optymistycznymi oczekiwaniami, przy równoczesnym pogorszeniu oceny sytuacji bieżącej, (zwłaszcza w przemyśle), potwierdzając, że wcześniejsze ożywienie mogło wynikać z impulsu popytowego z USA, który teraz wygasa. Z kolei w lipcu firmy oceniają swoją obecną sytuację nieco lepiej, natomiast ich oczekiwania co do przyszłości pozostają na stabilnym poziomie. To sugeruje, że choć nastroje się nie pogorszyły, to brak też silnej nowej dynamiki w perspektywie gospodarczego ożywienia. Zegar koniunktury wskazuje, że od wielu miesięcy gospodarka niemiecka pozostaje w fazie kryzysu.

W weekend USA i Unia Europejska podpisały porozumienie handlowe. Ustalono jednolitą stawkę celną w wysokości 15% na większość europejskich towarów eksportowanych do Stanów Zjednoczonych, obejmując sektory takie jak motoryzacja, półprzewodniki czy farmaceutyka. Unia zobowiązała się także do zakupu amerykańskiej energii za 750 mld USD oraz do zwiększenia inwestycji w USA o 600 mld USD. Jednocześnie utrzymano dotychczasowe 50-cio procentowe cła na stal i aluminium, które nie zostały objęte nowym porozumieniem.

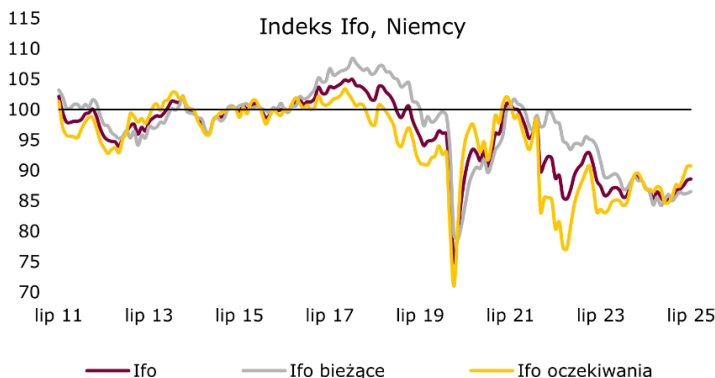
EUR-USD wyraźnie w górę, z korektą na koniec tygodnia. W ubiegłym tygodniu euro zyskiwało względem dolara, a kurs EUR-USD zbliżył się do 1,18. Głównym czynnikiem była słabość dolara wynikająca z niepewności politycznej w USA (spekulacje wokół J. Powella). Brak nowych danych makroekonomicznych nie przeszkodził aprecjacji euro. Na czwartkowym posiedzeniu EBC nie zmienił stóp procentowych, ale ostrożna retoryka C. Lagarde zatrzymała wzrost kursu, który na koniec tygodnia lekko skorygował się nieco poniżej 1,175.

EUR-PLN stabilnie. W minionym tygodniu złoty pozostawał dość stabilny względem euro. Kurs EUR-PLN oscylował w wąskim paśmie wokół 4,25. Krajowe, miesięczne dane o aktywności gospodarczej nie wywołały większej reakcji rynku. W relacji do dolara złoty lekko się umocnił w pierwszej połowie tygodnia, korzystając z globalnej słabości dolara. Pod koniec tygodnia doszło do lekkiego osłabienia i kurs USD-PLN zakończył tydzień blisko 3,62.

Dług ze zmiennością. Tydzień rozpoczął się spadkiem rentowności obligacji, zwłaszcza na krótszym końcu krzywej. W czwartek MF przeprowadziło udany przetarg. Sprzedano papiery za 10,9 mld zł przy silnym popycie. Pod koniec tygodnia, w reakcji na komunikat EBC i zmianę nastrojów globalnych, rentowności wzrosły, bardziej na długim końcu krzywej rentowności dla Polski i Niemiec.

W tym tygodniu kalendarium ważniejszych danych makroekonomicznych dla Polski jest bardzo skromne. Dopiero **w czwartek** GUS opublikuje wstępny szacunek inflacji CPI za lipiec, a **w piątek** poznamy lipcowy PMI dla przemysłu. Z zagranicy, **we wtorek** o 16:00 poznamy lipcowy indeks zaufania konsumentów w USA publikowany przez Conference Board. **W środę** spłynie paczka danych o wstępnym szacunku PKB za 2Q'25 dla Niemiec, strefy euro oraz USA, a o godz. 20:00 poznamy decyzję FOMC ws. stóp procentowych w USA. **W piątek** o 11:00 Eurostat opublikuje wstępny szacunek inflacji HICP dla strefy euro za lipiec, o 14:30 spłynie raport o sytuacji na amerykańskim rynku pracy za lipiec, a o 16:00 opublikowany zostanie lipcowy wskaźnik ISM dla przemysłu w USA.

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



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

poniedziałek, 28 lipca 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
Wtorek						
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	maj	3,0		3,4
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	lipiec	96,0		93,0
Środa						
8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	czerwiec			4,5
10:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	2Q	0,1		-0,2
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	2Q	1,2		1,5
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec			0,8
14:15	USA	Raport ADP, tys.	lipiec	80,0		-33,0
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	2Q	2,4		-0,5
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec			-3169,0
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	lipiec	4,50		4,50
20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	lipiec			
Czwartek						
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	czerwiec	1,3		-2,4
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	czerwiec	1,8		1,9
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	lipiec	6,4		6,3
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	lipiec	2,8		4,1
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	czerwiec	6,3		6,3
13:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	lipiec			-1,6
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	lipiec	2,0		2,0
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	lipiec	1,9		2,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	lipiec	223,0		217,0
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	czerwiec	0,2		-0,4
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	czerwiec	0,4		-0,1
Piątek						
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	czerwiec	2,5		2,5
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	50,2		50,4
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	45,6		44,8
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	48,4		48,1
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	49,2		49,0
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	49,8		49,5
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	lipiec	1,9		2,0
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	lipiec	4,2		4,1
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	lipiec	109,0		147,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	lipiec	100,0		74,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	49,7		52,9

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.