

Raport Rynkowy

czwartek, 31 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
Paweł.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

Wskaźnik oczekiwań inflacyjnych konsumentów w Polsce w lipcu spadł do 29,4 pkt. z 32,2 pkt. w czerwcu - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Wskaźnik nastrojów w polskiej gospodarce (Economic Sentiment Indicator - ESI) w lipcu wyniósł 99,4 pkt. wobec 101,5 pkt. przed miesiącem - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Lipcowy wzrost Wskaźnika Rynku Pracy (WRP) zapowiada wzrost stopy bezrobocia - podało Biuro Inwestycji i Cykli Ekonomicznych.

Wydatki na służbę zdrowia w '24 wyniosły 293,6 mld zł, czyli 8,1% PKB - podało GUS.

Ze świata

Sprzedaż detaliczna w Niemczech w czerwcu wzrosła o 1,0% m/m - poinformował w komunikacie Federalny Urząd Statystyczny. Analitycy prognozowali +0,5% wobec miesiąc wcześniej -0,6%, po korekcie z -1,6%.

Produkt Krajowy Brutto Francji k/k wzrósł o 0,3% w II kwartale - poinformował urząd statystyczny Insee w I wyliczeniu. Na rynku spodziewano się, że PKB k/k wzrósł o 0,1%.

Produkt Krajowy Brutto Niemiec w II kwartale spadł o 0,1% k/k, po uwzględnieniu czynników sezonowych (SA) - poinformował w komunikacie Federalny Urząd Statystyczny w I wyliczeniu. Na rynku spodziewano się -0,1% k/k po +0,4% w I kw.

Produkt Krajowy Brutto w strefie euro w II kwartale wzrósł 0,1% k/k - poinformował w komunikacie urząd statystyczny Eurostat w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 0,0% po +0,6% w IV kw.

Indeks nastrojów w gospodarce strefy euro wyniósł w lipcu 95,8 pkt. wobec 94,2 pkt. w poprzednim miesiącu, po korekcie - podała Komisja Europejska w komunikacie. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 94,5 pkt.

W firmach w USA przybyło w lipcu 104 tys. miejsc pracy wobec spadku o 23 tys. w poprzednim miesiącu, po korekcie z -33 tys. - wynika z raportu prywatnej firmy ADP Research Institute.

Produkt Krajowy Brutto USA w drugim kwartale wzrósł o 3%. w ujęciu zannualizowanym (SAAR) kwartał do kwartału - podał Departament Handlu USA w pierwszym wyliczeniu. Oczekiwano +2,6%.

Prezydent USA Donald Trump poinformował w środę, że Stany Zjednoczone od 1 sierpnia nałożą 25-proc. cło na towary importowane z Indii. Trump dodał, że Indie również zostaną obciążone nieokreśloną karą od 1 sierpnia.

Polska spółka Synthos Green Energy i operator słowackich elektrowni jądrowych Slovenske Elektrárne podpisały w środę memorandum o współpracy przy badaniu możliwości budowy reaktorów BWRX-300 na Słowacji. SGE razem z Orlenem planuje budowę takich reaktorów w Polsce.

Liczba umów na sprzedaż domów podpisanych przez Amerykanów w czerwcu spadła o 0,8% miesiąc do miesiąca - podało Krajowe Stowarzyszenie Pośredników w Handlu Nieruchomościami (National Association of Realtors).

Fed pozostawił stopy proc. w USA bez zmian w przedziale 4,25-4,50 proc. - podano w komunikacie po posiedzeniu. W komunikacie podano, że członkowie FOMC Waller i Bowman głosowali za obniżką stóp proc.

Niemiecki rząd przyjął w środę projekt budżetu na przyszły rok oraz kilkuletni plan finansowy. Przewidziano rekordowe wydatki na inwestycje, które mają wynieść w 2026 roku 126,7 mld euro.

Raport Rynkowy

czwartek, 31 lipca 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2733	-0,11	0,54
USD-PLN	3,7471	1,15	3,78
CHF-PLN	4,5983	0,03	0,90
EUR-USD	1,1405	-1,23	-3,11
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2982	1,06	1,21
DAX	24 262	0,19	0,09
SP500	6 363	-0,12	-0,01

Rynek pieniężny i rynek długu

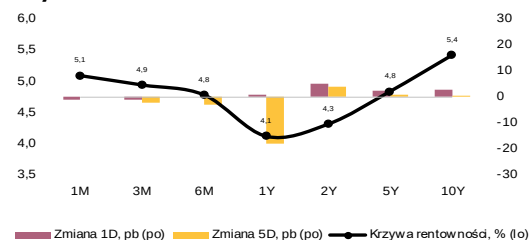
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,09	-1	0
3M WIBOR	4,94	-1	-2
6M WIBOR	4,78	0	-3

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,31	5	4
5Y	4,84	3	1
10Y	5,42	3	0

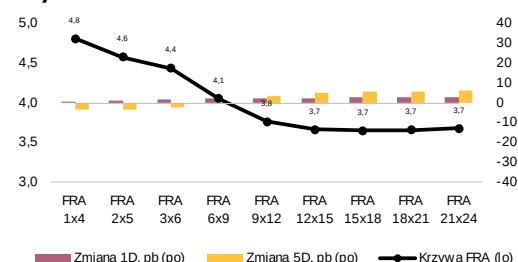
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	236	4	-7
DE5Y	254	2	-9
DE10Y	271	3	-6

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	37	-2	-2
US5Y	87	-4	-2
US10Y	105	-2	1

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Komentarz

Stopy Fed bez zmian

Wczoraj Rezerwa Federalna utrzymała stopy procentowe w USA na poziomie 4,25-4,50% (zgodnie z oczekiwaniami), co oznacza piąte z rzędu posiedzenie bez zmian. Choć część członków FOMC, w tym M.W. Bowman i Ch.J. Waller, opowiadała się za obniżką stóp o 25 p.b., większość uznała, że polityka pieniężna powinna pozostać restrykcyjna. Prezes Fed J. Powell podkreślił, że inflacja wciąż przewyższa cel 2%, a skutki niedawnych cięć dla cen towarów i aktywności gospodarczej są niepewne. Fed pozostaje gotów dostosować swoje działania w zależności od napływających danych, a przed wrześniowym posiedzeniem szczególnie ważne będą nowe odczyty inflacji i zatrudnienia.

Dobre dane o PKB. Wczoraj mieliśmy publikację serii danych o PKB, m.in. dla Niemiec, strefy euro oraz USA. W 2Q'25 realny PKB Niemiec spadł o 0,1% k/k (odsezonowany), co było zgodne z oczekiwaniami analityków. Główną przyczyną spadku były niższe inwestycje w sprzęt, maszyny i budownictwo, choć wydatki konsumpcyjne gospodarstw domowych oraz sektora publicznego wzrosły. Wynik ten sugeruje, że gospodarka utrzymuje się na poziomie sprzed pandemii, ale tempo wzrostu pozostaje ograniczone. Spadek może być efektem wyhamowania popytu ze strony USA po wcześniejszym przyspieszeniu związanym z oczekiwaniami na podwyżki ceł. Z kolei PKB strefy euro wzrósł w 2Q'25 o 0,1% k/k (odsezonowany) oraz o 1,4% r/r, nieco powyżej oczekiwań rynkowych (1,2% r/r, 0,0% k/k). W całej UE odnotowano wzrost o 0,2% k/k i 1,5% r/r. Najsilniejszy przyrost zanotowano w Hiszpanii (+0,7% k/k), Portugalii (+0,6% k/k) i Estonii (+0,5% k/k), podczas gdy Niemcy i Włochy odnotowały spadek o 0,1% k/k. Wynik wskazuje na umiarkowaną odporność gospodarki strefy euro mimo osłabienia koniunktury w jej największych państwach członkowskich. Najlepsze wyniki odnotowała gospodarka amerykańska. W 2Q'25 PKB USA wzrósł realnie o 3,0% k/k zannualizowane (SAAR), po spadku o 0,5% w 1Q'25, wyraźnie przewyższając oczekiwania analityków (2,5%). Wzrost ten wynikał głównie ze spadku importu po wcześniejszych zapasach związanych z napięciami taryfowymi, podczas gdy konsumpcja rosła umiarkowanie, a inwestycje pozostały słabe, co wskazuje, że fundamenty gospodarki USA mają wciąż pole do poprawy.

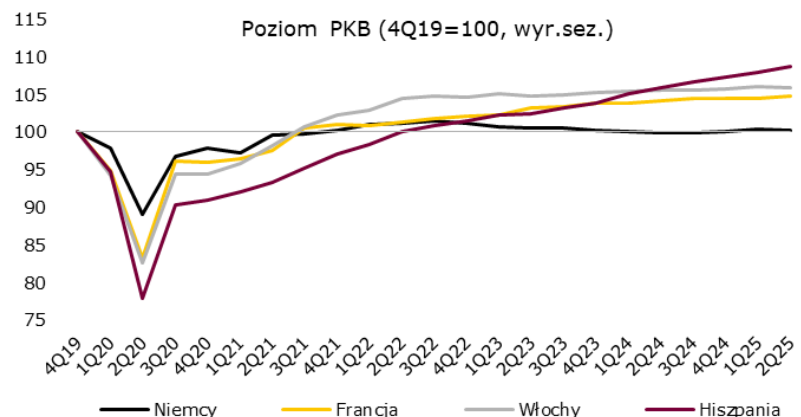
EUR-USD dalej w dół. Dolar już piąty dzień z rzędu umacnia się. Wczoraj kurs EUR-USD obniżył się o blisko 1,5 figury, do 1,14 na koniec dnia.

EUR-PLN z korektą. Po dwóch dniach wyraźnego osłabienia złotego względem euro wczoraj kurs EUR-PLN obniżył się, do ok. 4,27 na koniec dnia. Na kursie USD-PLN dalszy wzrost, o ok. 4 figury, do blisko 3,75 na koniec dnia.

Oslabienie długu. Wczoraj rentowności polskich SPW dalej w górę, bardziej na krótszym końcu, 2-latk o 5 p.b. Na niemieckich Bundach stabilnie. Amerykańskie Treasuries w górę na całej krzywej, o ok. 5-7 p.b., bardziej na krótszym końcu.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje wstępny szacunek inflacji CPI za lipiec. Szacujemy, że inflacja obniży się do 2,8% r/r z 4,1% r/r w czerwcu.

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

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

czwartek, 31 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	2,8	2,9	3,4
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	lipiec	97,2	96,0	95,2
Środa						
	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	czerwiec	2,4	3,6	3,6
8:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	2Q	0,0	0,1	0,0
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	2Q	1,4	1,2	1,5
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec	-3,8		0,8
14:15	USA	Raport ADP, tys.	lipiec	104,0	75,5	-23,0
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	2Q	3,0	2,6	-0,5
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec	7698,0	-2600,0	-3169,0
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	lipiec	4,50	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	4,0	1,3	-2,4
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	czerwiec	2,0	1,8	2,2
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	lipiec		6,3	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		223,5	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		103,5	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.