

# Raport Rynkowy

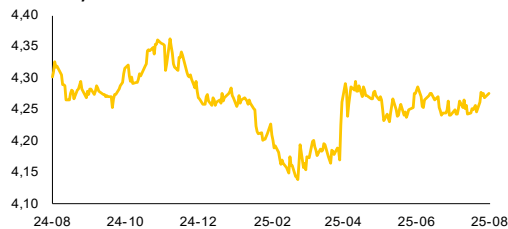
wtorek, 5 sierpnia 2025



## EUR-USD, dane dzienne



## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Przyjęta niedawno przez rząd Koncepcja Rozwoju Kraju 2050 zakłada, że system emerytalny w Polsce wymaga przemodelowania pod kątem nowych modeli świadczenia pracy, promocji dłuższej aktywności zawodowej, czy stabilnych narzędzi gromadzenia kapitału na emeryturę - podano w pełnej wersji dokumentu, opublikowanej na stronach rządu.

W III kw. 2025 r. banki zamierzają utrzymać kryteria kredytów dla przedsiębiorstw i kontynuować łagodzenie dla gospodarstw domowych. Oczekują także wzrostu popytu na wszystkie rodzaje kredytów, z wyjątkiem krótkoterminowych dla dużych firm - wynika z kwartalnego badania NBP wśród komitetów kredytowych banków.

Do 3 sierpnia podpisano 18.308 umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 46,8 proc. dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027 - poinformowało na stronie Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej.

W lipcu zarejestrowano 55.844 nowe samochody osobowe i dostawcze do 3,5 tony, tj. o 16,48 proc. więcej rdr - podał instytut Samar.

### Ze świata

Wskaźnik zaufania wśród inwestorów w strefie euro w sierpniu wyniósł -3,7 pkt. wobec +4,5 pkt. miesiąc wcześniej - podała grupa badawcza Sentix w komunikacie.

Globalny wzrost handlu usługami w I kwartale spowolnił do 5 proc. rdr - ocenia Światowa Organizacja Handlu (WTO).

Zapasy gazu ziemnego w magazynach UE wynoszą 69,2 proc. wobec średniej 5-letniej na tę porę wynoszącej 77,2 proc. W magazynach znajduje się obecnie 785,32 TWh gazu - wynika z wyliczeń firmy Gas Infrastructure Europe.

Prezydencki wysłannik Steve Witkoff może udać się do Rosji w najbliższą środę lub w czwartek - oświadczył prezydent USA Donald Trump. Potwierdził przy tym, że jeśli do piątku Rosja nie zatrzyma wojny w Ukrainie, nałoży sankcje, choć przyznał, że Moskwa dobrze je omija.

Prezydent Donald Trump poinformował w poniedziałek, że podniesie cła na indyjski eksport do USA w związku z zakupami rosyjskiej ropy przez Indie.

## 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

wtorek, 5 sierpnia 2025



## Rynek walutowy i rynek akcji

|                       | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|-----------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Rynek walutowy</b> |        | %         | %         |
| EUR-PLN               | 4,2749 | 0,11      | 0,30      |
| USD-PLN               | 3,6938 | 0,21      | 0,43      |
| CHF-PLN               | 4,5704 | -0,31     | -0,14     |
| EUR-USD               | 1,1571 | -0,14     | -0,16     |
| <b>Rynek akcji</b>    | pkt    | %         | %         |
| WIG20                 | 2880   | -0,16     | -0,91     |
| DAX                   | 23 758 | 1,42      | -0,89     |
| SP500                 | 6 330  | 1,47      | -0,64     |

## Rynek pieniężny i rynek długu

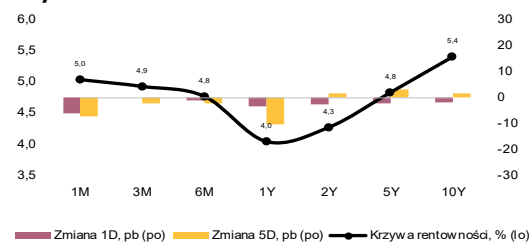
|                           | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|---------------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Rynek pieniężny PL</b> | %      | p.b.      | p.b.      |
| 1M WIBOR                  | 5,04   | -6        | -7        |
| 3M WIBOR                  | 4,93   | 0         | -2        |
| 6M WIBOR                  | 4,77   | -1        | -2        |

|               | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|---------------|--------|-----------|-----------|
| <b>SPW PL</b> | %      | p.b.      | p.b.      |
| 2Y            | 4,27   | -3        | 2         |
| 5Y            | 4,83   | -2        | 3         |
| 10Y           | 5,41   | -2        | 2         |

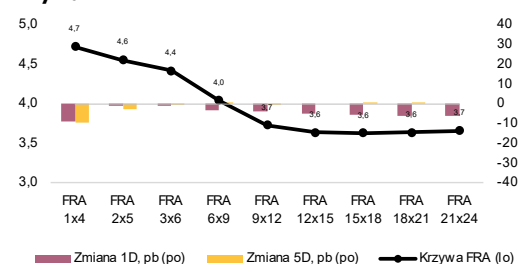
|                        | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|------------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Spread PL vs DE</b> | p.b.   | p.b.      | p.b.      |
| DE2Y                   | 237    | 0         | 3         |
| DE5Y                   | 262    | 2         | 8         |
| DE10Y                  | 278    | 4         | 8         |

|                        | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|------------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Spread PL vs US</b> | p.b.   | p.b.      | p.b.      |
| US2Y                   | 59     | -2        | 27        |
| US5Y                   | 109    | 0         | 26        |
| US10Y                  | 121    | 1         | 23        |

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Ożywienie powinno być wsparte kredytem

Wczoraj NBP opublikował wyniki ankiety dot. sytuacji na rynku kredytowym. Wg przedstawicieli banków rosnąca konkurencja na rynku jest głównym źródłem poluzowania polityki kredytowej. Przy okazji odnotowywany jest wzrost popytu na kredyt, któremu dodatkowo wspierają obniżki stóp procentowych. Łagodzenie warunków kredytowania dotyczyło wszystkich segmentów, ale w największym stopniu gospodarstw domowych. Tak było w 2 kwartale br., a na 3 zapowiadane jest kontynuowanie łagodzenia warunków dla gospodarstw domowych i stabilizacja polityki względem firm przy oczekiwanym dalszym wzroście popytu na kredyt ze strony przedsiębiorstw (przeważają mają MSP) oraz ze strony gospodarstw domowych (głównie kredyty konsumpcyjne, niewielki w przypadku hipotek). Wiele wskazuje zatem na ożywienie akcji kredytowej w drugiej połowie roku, co w kontekście gospodarki wspiera scenariusz poprawy koniunktury, zgodny z naszymi prognozami. Wzrost podaży pieniądza w gospodarce (M3) wyniósł 10,5% r/r na koniec 2 kwartału i wg naszych szacunków przebiega dynamikę nominalnego PKB o ok. 3 p.p. To są już warunki, które powinny sprzyjać przyspieszeniu ożywienia w gospodarce. Jednocześnie przy luźnej polityce fiskalnej i spodziewanym przyspieszeniu akcji kredytowej RPP będzie musiała mieć na radarze ryzyka inflacyjne. W kontekście polityki monetarnej, ankieta kredytowa NBP to kolejny argument (po wyższym od oczekiwań odczycie inflacji za lipiec) sugerujący ostrożność w dalszych obniżkach stóp procentowych.

**Inwestorzy z Europy sceptyczni wobec zarysowanych nowych ram handlowych UE z USA.** Indeks Sentix mierzący nastroje inwestorów instytucjonalnych dla strefy euro w czerwcu br. po raz pierwszy od dłuższego czasu odnotował dodatni poziom (0,2), a w lipcu ten wynik poprawił się do 4,5. Badanie sierpniowe, prowadzone już po wstępnych ustaleniach dot. nowych ram współpracy gospodarczej (głównie polityki handlowej) UE z USA, pokazało wyraźne pogorszenie sentymentu i spadek indeksu do -3,7. Znacząco obniżyła się zarówno ocena sytuacji bieżącej (z -7,3 do -13) jak i przyszłej (z 17 do 6). Inwestorzy postrzegają nowe warunki handlowe UE z USA jako sytuację lose-lose, tzn. jednoznacznie negatywne dla strefy euro, a w szerszej perspektywie osłabiające również USA.

**EUR-USD neutralnie na początku tygodnia.** Po turbulencjach ub. tygodnia (najpierw silne spadki głównej pary po niekorzystnych dla strefy euro ustaleniach handlowych UE-USA, a w piątek odbicie po słabych danych z rynku pracy w USA) poniedziałek był wyjątkowo spokojny na EUR-USD. Kurs konsolidował się w okolicy piątkowych rozstrzygnięć, przy pustawym kalendarium wydarzeń makro. Dziś inwestorzy będą wypatrywali danych o bilansie handlowym USA i wskaźników koniunktury w usługach w USA. W międzyczasie nie widać argumentów za dużymi zmianami kursu głównej pary.

**Złoty wsparty odbudową apetytu na ryzyko.** Na rynkach w tym tygodniu zauważalna jest stabilizacja nastrojów po wzroście awersji do ryzyka, która nie sprzyjała złotemu, we wcześniejszych dniach. EUR-PLN balansuje pod poziomem 4,28 i ten stan rzeczy powinien się utrzymać w najbliższych dniach. Na rynku długu polskie benchmarki dostały wsparcie ze strony rynków bazowych (mocniejszy Bund) i krzywa przesunęła się lekko w dół 2-3 p.b.

**Dziś przed południem publikowane będą lipcowe PMI usług dla krajów strefy euro, w tym finalne szacunki dla strefy euro, Niemiec i Francji.** Wstępne dane dla całej strefy euro pokazały wzrost wskaźnika z 50,5 do 51,2. O 14:30 opublikowane zostaną czerwcowe dane o bilansie handlu zagranicznego towarami USA. Konsensus zakłada -61,3 mld USD wobec -71,5 mld USD w maju. O 15:45 opublikowany zostanie finalny lipcowy PMI usług dla USA. Wstępny odczyt pokazał wzrost z 52,9 do 55,2. O 16:00 opublikowany zostanie lipcowy indeks ISM dla usług w USA. Konsensus zakłada wzrost z 50,8 do 51,5.

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

wtorek, 5 sierpnia 2025



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

| Godz.                         | Kraj        | Wydarzenie                                    | Okres    | Aktualna | Konsensus | Poprzednio |
|-------------------------------|-------------|-----------------------------------------------|----------|----------|-----------|------------|
| <strong>Poniedziałek</strong> |             |                                               |          |          |           |            |
| 10:30                         | strefa euro | Indeks Sentix                                 | sierpień | -3,7     | 6,9       | 4,5        |
| 14:30                         | USA         | Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, % | czerwiec | 0,2      | 0,2       | 0,2        |
| 14:30                         | USA         | Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %    | czerwiec | -9,4     | -9,3      | -9,4       |
| 16:00                         | USA         | Zamówienia w przemyśle m/m, %                 | czerwiec | -4,8     | -4,8      | 8,3        |
| <strong>Wtorek</strong>       |             |                                               |          |          |           |            |
| 3:45                          | Chiny       | Indeks PMI dla usług                          | lipiec   | 52,6     | 50,4      | 50,6       |
| 9:50                          | Francja     | Indeks PMI dla usług                          | lipiec   |          | 49,7      | 49,7       |
| 9:55                          | Niemcy      | Indeks PMI dla usług                          | lipiec   |          | 50,1      | 50,1       |
| 10:00                         | strefa euro | Indeks PMI dla usług                          | lipiec   |          | 51,2      | 51,2       |
| 11:00                         | strefa euro | Inflacja producencka PPI r/r, %               | czerwiec |          | 0,6       | 0,3        |
| 14:30                         | USA         | Bilans handlu zagranicznego mld USD           | czerwiec |          | -61,0     | -71,5      |
| 15:45                         | USA         | Indeks PMI dla usług                          | lipiec   |          | 55,2      | 55,2       |
| 16:00                         | USA         | Indeks ISM dla usług                          | lipiec   |          | 51,5      | 50,8       |
| <strong>Środa</strong>        |             |                                               |          |          |           |            |
| 8:00                          | Niemcy      | Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %          | czerwiec |          | 2,1       | 5,3        |
| 11:00                         | strefa euro | Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %             | czerwiec |          | 2,6       | 1,8        |
| 13:00                         | USA         | Wnioski o kredyt hipoteczny, %                | sierpień |          |           | -3,8       |
| 16:30                         | USA         | Zmiana zapasów ropy, tys. brk                 | sierpień |          |           | 7698       |
| <strong>Czwartek</strong>     |             |                                               |          |          |           |            |
|                               | Chiny       | Bilans handlu zagranicznego, mld USD          | lipiec   |          | 104,8     | 114,8      |
|                               | Chiny       | Eksport r/r, %                                | lipiec   |          | 5,6       | 5,9        |
|                               | Chiny       | Import r/r, %                                 | lipiec   |          | -1,0      | 1,1        |
| 8:00                          | Niemcy      | Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %           | czerwiec |          | -1,0      | 1,0        |
| 14:30                         | USA         | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.      | sierpień |          | 222,0     | 218,0      |
| 14:30                         | USA         | Jednostkowe koszty pracy k/k                  | 2Q       |          | 1,5       | 6,6        |
| 14:30                         | USA         | Wydajność pracy k/k                           | 2Q       |          | 2,0       | -1,5       |
| <strong>Piątek</strong>       |             |                                               |          |          |           |            |

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.