

Raport Rynkowy

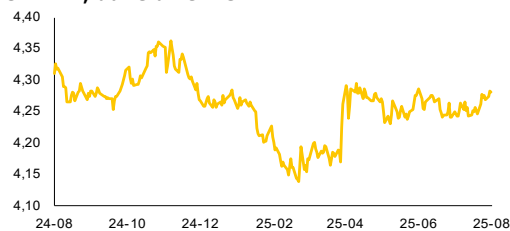
środa, 6 sierpnia 2025



EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Na koniec lipca stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto budżetu '25 wynosi ok. 85 proc. – MF.

Średnia zapadalność długu krajowego na koniec lipca wyniosła 4,25 roku – MF.

Do wykupu w 2025 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 55,1 mld zł - MF

Rząd proponuje konto OKI, na którym nowe oszczędności obywateli do 100 tys. zł byłyby pozostawione bez podatku od zysków kapitałowych - poinformował na konferencji prasowej minister finansów i gospodarki Andrzej Domański. Realny termin wejścia w życie to połowa 2026 r., a w ciągu 3 lat na OKI może trafić ok. 100 mld zł.

Skutki wprowadzenia Osobistego Konta Inwestycyjnego (OKI) dla budżetu państwa szacowane są w pierwszym roku obowiązywania na 250-300 mln zł - poinformował na konferencji prasowej minister finansów i gospodarki, Andrzej Domański.

Jeszcze w tym roku spółka CPK zamierza złożyć wniosek o pozwolenie na budowę nowego lotniska pod Baranowem - poinformował PAP pełnomocnik rządu ds. CPK Maciej Lasek. W 2026 r. planowane jest podpisanie umowy na terminal pasażerski i rozpoczęcie prac budowlanych, by obiekt był gotowy w 2031 r.

Ze świata

Rzecznik Komisji Europejskiej Olof Gill poinformował, że KE wszczęła we wtorek w trybie pilnym procedurę, która ma zapobiec wejściu w życie w czwartek ceł odwetowych na towary sprowadzane z USA o wartości 93 mld euro. Bruksela wciąż jednak czeka na obniżenie przez Waszyngton ceł na samochody.

Spadek cen energii przyspieszy zakończenie wojny w Ukrainie - ocenił przywódca USA Donald Trump. Zagroził znaczącym podniesieniem ceł na Indie za to, że „napędzają maszynę wojenną” Rosji. Poinformował też, że w ciągu tygodnia ogłosi cła na przemysł farmaceutyczny, a w przyszłym tygodniu zaprezentuje plany dotyczące ceł na półprzewodniki i chipy.

Prezydent USA Donald Trump powiedział we wtorek w wywiadzie dla CNBC, że planowane cła USA na produkty farmaceutyczne mogą sięgnąć 250 proc. Trump dodał, że początkowo nałoży niewielkie cło na te produkty, ale potem, w ciągu roku do półtora roku podniesie tę stawkę do 150 proc., a potem do 250 proc.

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

środa, 6 sierpnia 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2829	0,19	0,11
USD-PLN	3,7001	0,17	-0,12
CHF-PLN	4,5827	0,27	-0,31
EUR-USD	1,1575	0,03	0,24
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2866	-0,51	-2,89
DAX	23 846	0,37	-1,53
SP500	6 299	-0,49	-1,00

Rynek pieniężny i rynek długu

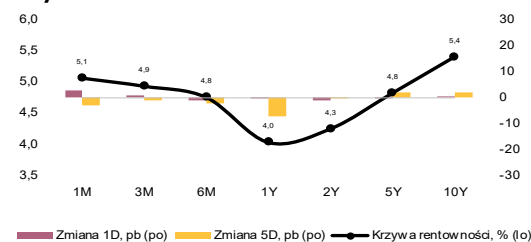
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,07	3	-3
3M WIBOR	4,94	1	-1
6M WIBOR	4,76	-1	-2

	%	p.b.	p.b.
SPW PL			
2Y	4,26	-1	0
5Y	4,83	0	2
10Y	5,41	0	2

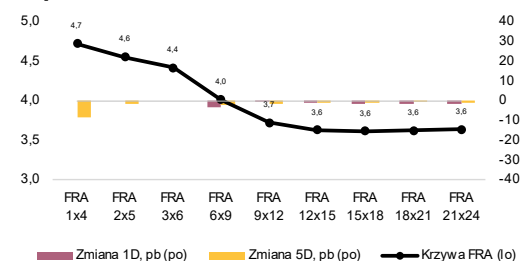
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	235	-2	3
DE5Y	262	0	10
DE10Y	279	1	11

	p.b.	p.b.	p.b.
Spread PL vs US			
US2Y	53	-6	14
US5Y	105	-4	14
US10Y	120	-1	13

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Słabe ożywienie w strefie euro

Wczoraj spływały lipcowe odczyty PMI usług dla krajów strefy euro. Dla Niemiec, Francji i strefy euro kilka dni temu poznaliśmy szacunki wstępne, które w przypadku całego obszaru walutowego okazały się nieco zawyżone. Finalnie odczyt wypadł na poziomie 51 wobec 51,2 wstępnie. Mocno w dół zrewidowane zostały dane dla Francji, z 49,7 do 48,5, a w górę dla Niemiec, z 50,1 do 50,6. Poza tym wyraźnie pozytywnie zaskoczył odczyt dla Hiszpanii (wzrost z 51,9 do 55,1) i zgodnie z oczekiwaniami wypadł dla Włoch (52,3). W Hiszpanii mamy zatem sygnały przyspieszenia tempa ożywienia, a we Francji wręcz odwrotnie. Przedsiębiorcy znad Sekwany, oprócz tradycyjnych problemów z konkurencyjnością europejskich gospodarek, dodatkowo mogą negatywnie odbierać zawirowania polityczne w tym kraju, w tym ryzyko rozwiązania rządu. Per saldo wyniki lipcowych PMI dla strefy euro były względnie uspokajające, z sygnałami pełzającego ożywienia w sektorze usług i utrzymującym się obrazem wychodzenia z kryzysu sektora przemysłowego. Na froncie inflacyjnym nie widać powodów do obaw o przyspieszenie wzrostu cen. Tym niemniej badanie lipcowe było przeprowadzone przed wstępnym porozumieniem handlowym na linii UE – USA, które, wiele na to wskazuje, jest odbierane przez biznes w Europie z pewnym rozczarowaniem.

Ostrzegawczy odczyt ISM usług dla USA. Lipcowy indeks koniunktury w sektorze usług w USA obniżył się do 50,1 z 50,8 w czerwcu. Dane trzeba brać z pewną dozą sceptycyzmu gdyż idą m.in. wyraźnie pod prąd wskazaniom PMI od S&P Global, który sugeruje przyspieszenie ożywienia w sektorze. Tak czy inaczej indeks ISM daje krótkoterminową perspektywę wygaszania ożywienia w usługach w USA, przede wszystkim za sprawą znacznego hamowania nowych zamówień oraz redukcji zatrudnienia, ale także osłabienia bieżącej produkcji. Wszystko powyższe przy utrzymującej się wysokiej presji inflacyjnej.

Rachityczne dane z niemieckiego przemysłu. Dziś rano opublikowany został czerwcowy odczyt nowych zamówień w niemieckim przemyśle. Najnowsze dane pokazały spadek o 1% m/m wyr. sez. wobec oczekiwanego wzrostu w podobnej skali. Negatywny wydzźwięk publikacji jest częściowo mitygowany przez rewizję w górę danych majowych (z -1,4% do -0,8% m/m wyr. sez.). Poza tym po wyłączeniu dużych zamówień w czerwcu odnotowany został wzrost o 0,5% m/m wyr. sez., co można potraktować jako pozytywny aspekt, dający nieco lepszy obraz szerszej koniunktury. Patrząc się w szerszej perspektywie, nowe zamówienia dla niemieckiego przemysłu od ok. roku stabilizują się / kosmetycznie rosną po wcześniejszym okresie 3-letnich spadków. Wyraźnego pozytywnego przełomu, tj. jednoznacznego silnego wzrostu na razie nie widać. Sektor czeka na pozytywne skutki ogromnego impulsu fiskalnego zaordynowanego przez nowy rząd w Berlinie.

EUR-USD w stabilizacji. Kurs głównej pary wczoraj kontynuował stabilizację nieco nad 1,1550. Trwa konsolidacja po burzliwym ostatnim tygodniu, który był decydujący dla obrazu perspektyw EUR-USD. Tegotygodniowe wydarzenia póki co pozostają drugorzędne.

EUR-PLN podchodzi pod 4,28. Złoty wczoraj lekko się osłabił, co w przypadku EUR-PLN spowodowało podejście pod lokalne maksimum. Rejon 4,28-4,30 to strefa silnych oporów technicznych, która powinna redukować potencjał do dalszego osłabienia złotego. Na krajowym rynku długu wczoraj było stabilnie. Trwa wyczekiwanie na wyniki dzisiejsze aukcji SPW.

Dziś odbędzie się aukcja sprzedaży obligacji skarbowych. MF zaoferuje obligacje o łącznej wartości 8-12 mld zł. O 11:00 opublikowane zostaną czerwcowe dane o sprzedaży detalicznej w strefie euro. Konsensus zakłada wzrost o 2,6% r/r.

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

środa, 6 sierpnia 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
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
Wtorek						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	lipiec	52,6	50,4	50,6
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	lipiec	48,5	48,7	48,5
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	lipiec	50,6	49,4	49,7
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	lipiec	51,0	51,2	50,5
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	czerwiec	0,6	0,6	0,3
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	czerwiec	-60,2	-61,0	-71,7
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	lipiec	55,7	55,2	52,9
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	lipiec	50,1	51,5	50,8
Środa						
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	czerwiec	0,8	2,1	6,1
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		0,0	7698
Czwartek						
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	lipiec		104,7	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
Piątek						

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 dyrektywę 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.