

Raport Rynkowy

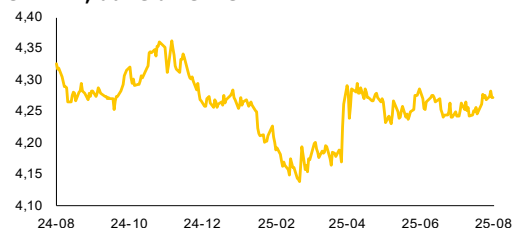
czwartek, 7 sierpnia 2025



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

Stopa bezrobocia w lipcu wyniosła 5,4 proc. wobec 5,2 proc. miesiąc wcześniej - poinformowało MRPiPS. Resort podał, że w urzędach pracy zarejestrowanych było 830,6 tys. osób.

Zatrudnienie cudzoziemców po I półroczu 2025 r. spadło do 823.604 osób z 945.750 osób rok wcześniej, czyli o 13 proc. rdr - wynika z danych udostępnionych przez wiceministra spraw wewnętrznych Macieja Duszczyka na portalu X.

Mediana wynagrodzeń w gospodarce narodowej w lutym wyniosła 7.166,0 zł i była niższa o 23,5 proc. od przeciętnego wynagrodzenia brutto - podał GUS.

Sprzedaż detaliczna w Polsce w czerwcu wzrosła o 3,1 proc. rdr - podał Eurostat. W ujęciu miesięcznym sprzedaż spadła o 0,8 proc.

Ok. 2,1 mln pracowników otrzymywało w 2024 roku płacę między 4666 a 4806 zł, czyli płacę minimalną w tym i planowaną na przyszły rok - ocenia MRPiPS, powołując się na dane MF.

Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje serii OK0128, PS0730, WZ0930, DS0432, DS1034 i DS1035 za łącznie 12.003,600 mln zł, przy popycie 15.672,600 mln zł - podał resort w komunikacie.

Ministerstwo Finansów sprzedało na aukcji dodatkowej sześć serii obligacji za 1,94 mld zł, głównie papier DS1034 (1,68 mld zł) - podał resort w komunikacie.

Ze świata

Prezydent USA Donald Trump nałożył dodatkowe cło w wysokości 25 proc. na towary indyjskie w związku z zakupem rosyjskich surowców energetycznych - poinformował w środę Biały Dom. Nowe cło, które będzie uzupełnieniem 25-proc. taryfy celnej dla Indii, wejdzie w życie w ciągu 21 dni, jak wynika z rozporządzenia wykonawczego podpisanego przez Trumpa. Od 27 sierpnia towary importowane z Indii do USA będą objęte 50-proc. cłem.

Prezydent USA Donald Trump zapowiedział w środę wprowadzenie 100-procentowych ceł na import półprzewodników i chipów do Stanów Zjednoczonych. Dodał, że z taryf będą wyłączone firmy, produkujące w USA.

Prezydent USA Donald Trump spotka się z przywódcami Rosji i Ukrainy - Władimirem Putinem i Wołodymyrem Zełenskim - jeśli uda się zbliżyć stanowiska Rosjan i Ukraińców - powiedział w środę w telewizji Fox Business sekretarz stanu USA Marco Rubio.

Raport Rynkowy

czwartek, 7 sierpnia 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2723	-0,25	-0,02
USD-PLN	3,6648	-0,95	-2,20
CHF-PLN	4,5469	-0,78	-1,12
EUR-USD	1,1660	0,73	2,24
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2933	2,34	-1,66
DAX	23 924	0,33	-1,39
SP500	6 345	0,73	0,09

Rynek pieniężny i rynek długu

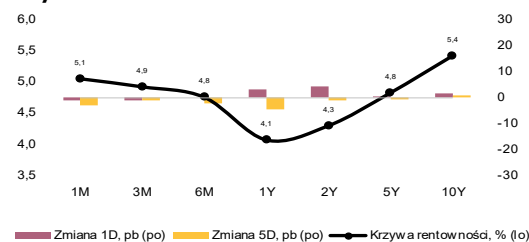
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,06	-1	-3
3M WIBOR	4,93	-1	-1
6M WIBOR	4,76	0	-2

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,30	4	-1
5Y	4,83	0	0
10Y	5,43	2	1

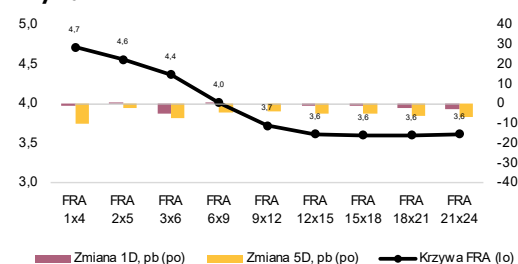
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	239	4	3
DE5Y	260	-2	6
DE10Y	278	-1	7

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	59	6	22
US5Y	106	0	18
US10Y	120	0	16

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Słabe dane z Niemiec

Odczyt z niemieckiego przemysłu, który dziś spłynął jest niemal fatalny. W czerwcu produkcja obniżyła się o 1,9% m/m wyr. sez. (-3,6% r/r po wyrównaniu efektów kalendarza), a ponadto majowe dane zostały zrewidowane w dół z 1,2% do 0,1% m/m wyr. sez. Tym samym produkcja przemysłowa osiągnęła w Niemczech najniższy poziom od maja'20, a więc okresu pandemicznego wstrzymywania produkcji przemysłowej. W całym 2 kwartale br. produkcja sięgnęła poziomom odpowiadającym tym z 1 połowy'20. Czerwiec był najsłabszy w branżach: maszyny i urządzenia, farmaceutyka oraz produkcja żywności. Wciąż bardzo źle wygląda sytuacja w sektorach intensywnie energetycznych. Dane z Niemiec są negatywne dla polskiego przemysłu mocno zorientowanego na eksport do UE i jednocześnie istotnie 'wpiętego' w łańcuchy dostaw zachodnich partnerów handlowych. Jednocześnie wszyscy wyczekują na wzrost popytu do sektora przemysłowego wraz z przyspieszeniem stymulacji fiskalnej w Niemczech. Okres dojścia do tego momentu jest jednak trudniejszy od oczekiwań. Negatywne wrażenia po dzisiejszej publikacji mitygują też nieco dane o nowych zamówieniach w przemyśle niemieckim (wczoraj publikowane), które w czerwcu również rozczarowały, ale kreślą raczej obraz stabilizacji na niskich poziomach niż kontynuacji dekonunktury.

Stopa bezrobocia rejestrowanego ponownie pod wpływem zmian w regulacjach. W lipcu stopa bezrobocia rejestrowanego wg wstępnych szacunków MRPIPS wzrosła z 5,2% do 5,4%, przy liczbie zarejestrowanych bezrobotnych 830,6 tys., a więc o 33,6 tys. większej m/m. To nietypowe zjawisko jak na tę porę roku. Obecnie zgodnie z wzorcami sezonowymi powinniśmy raczej obserwować stabilizację stopy bezrobocia. Ponownie jednak, podobnie jak w czerwcu (wzrost stopy z 5% do 5,2%), dały o sobie znać zmiany regulacyjne, które poszerzyły dostępność rejestracji jako osoba bezrobotna, m.in. na skutek nowej możliwości rejestracji w urzędzie pracy właściwym dla miejsca zamieszkania (a nie zameldowania jak dotychczas) czy też likwidację obowiązku comiesięcznego potwierdzania statusu bezrobotnego (obecnie co najmniej raz na 3 miesiące). Niewykluczone, że na stopę bezrobocia mają też wpływ strukturalne negatywne zmiany na rynku pracy, ale oceniamy, m.in. na podstawie danych z sektora przedsiębiorstw, że ich skala jest zdecydowanie zbyt mała, aby w istotny sposób zmienić statystykę stopy bezrobocia rejestrowanego w skali kraju. Póki co, pogorszenie obserwowane w tym obszarze w ostatnich dwóch miesiącach, naszym zdaniem w znacznym stopniu można przypisać ww. zmianom regulacyjnym.

Dolar ponownie pod presją. D. Trump wystosował groźby podniesienia taryf celnych dla Indii z i tak wysokich ogłoszonych 25% do 50%, tym samym zwiększając presję w celu zablokowania kupna rosyjskiej ropy przez ten kraj. Inwestorom kolejna zapowiedź eskalacji wojen celnych, która zahacza pośrednio też o Chiny (też kupując rosyjską ropy) nie spodobała się, co uderzyło w dolara. W dodatku z Fed wczoraj dochodziły głosy (L. Cook, M. Daly, N. Kashkari) wyrażające obawy o słabe dane z rynku pracy w USA i sugerujące możliwość wrześnieowej obniżki stóp procentowych. EUR-USD w tej sytuacji wznowił odrabianie ubiegłotygodniowych strat i odnotował wyraźniejszy wzrost powyżej 1,1650. Dziś rano te tendencje są podtrzymys

Złoty nieco mocniejszy i udana aukcja długu. Wczoraj kurs EUR-PLN cofnął się o ok. 0,25% w okolice 4,2720. Złotemu sprzyjało wczoraj osłabienie dolara. W nieco szerszej perspektywie niewiele się zmienia – trwa konsolidacja pod poziome 4,28. Na krajowym rynku długu również obserwujemy okres stabilizacji rentowności. Tego obrazu nie burzy wczorajsze lekkie osłabienie (2-4 p.b.) na całej krzywej. Wczorajszą aukcję długu można zaliczyć do udanych – uplasowane zostały obligacje o wartości z górnego przedziału planowanej podaży (12 mld zł), a ponadto w ramach sprzedaży dodatkowej za 1,9 mld zł.

Dziś o 14:30 opublikowane zostaną tygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych w USA. Konsensus zakłada wzrost z 218 tys. do 222 tys. O 14:30 opublikowane zostaną dane za 2Q'25 o kosztach pracy i wydajności pracy w USA. Konsensus zakłada odpowiednio wzrost o 1,5% k/k annualizowane i 2% k/k annualizowane.

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

czwartek, 7 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	3,1	2,6	1,9
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	sierpień	3,1		-3,8
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	sierpień	-3029	0	7698
Czwartek						
5:00	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	lipiec	98,2	104,7	114,8
5:00	Chiny	Eksport r/r, %	lipiec	7,2	5,6	5,8
5:00	Chiny	Import r/r, %	lipiec	4,1	-1,0	1,1
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	czerwiec	-3,6	-1,0	-0,2
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 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.