

Raport Rynkowy

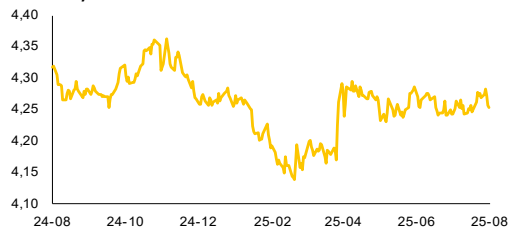
piątek, 8 sierpnia 2025



EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

W tym roku co najmniej jedna obniżka stóp o 25 pb, w średnim okresie stopy na poziomie 3,75-4 proc. - powiedział w wywiadzie dla Rzeczpospolitej, członek RPP Ludwik Kotecki.

Oficjalne aktywa rezerwowe w lipcu wzrosły do 223,5 mld EUR z 211,05 mld EUR miesiąc wcześniej - podał Narodowy Bank Polski.

W przypadku weta prezydenta Karola Nawrockiego wobec ustawy wiatrakowej rząd będzie szukać wszystkich możliwych sposobów, by uniknąć podwyżki cen prądu - stwierdził w czwartek premier Donald Tusk, komentując zapowiedzi przyszłego szefa kancelarii prezydenta o możliwym wecie prezydenta do tej ustawy.

Ze świata

Bank Anglii obniżył główną stopę procentową o 25 pb. do 4,00 proc. - poinformował bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.

Narodowy Bank Czeski (CNB) utrzymał główną stopę procentową na poziomie 3,50 proc. - podał bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.

Zapasy gazu ziemnego w magazynach UE wynoszą 70,4 proc. wobec średniej 5-letniej na tę porę wynoszącej 78,0 proc. W magazynach znajduje się obecnie 798,29 TWh gazu - wynika z wyliczeń firmy Gas Infrastructure Europe.

Popyt na transport towarów drogą morską na świecie stale rośnie, mimo rozpoczęcia przez Stany Zjednoczone wojny handlowej - poinformował w czwartek duński koncern żeglugi kontenerowej Maersk, prezentując lepsze od prognoz wyniki za pierwsze półrocze 2025 r.

Gubernator Rezerwy Federalnej Christopher Waller wyłania się jako główny kandydat na stanowisko przewodniczącego banku centralnego wśród doradców prezydenta Donalda Trumpa, którzy poszukują następcy Jerome'a Powella - podała w czwartek agencja Bloomberg, powołując się na źródła.

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

piątek, 8 sierpnia 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2568	-0,36	-0,44
USD-PLN	3,6485	-0,44	-2,61
CHF-PLN	4,5231	-0,52	-1,93
EUR-USD	1,1666	0,05	2,20
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2985	1,80	1,18
DAX	24 193	1,12	0,53
SP500	6 340	-0,08	1,63

Rynek pieniężny i rynek dłużny

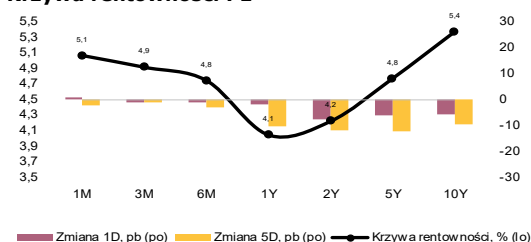
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,07	1	-2
3M WIBOR	4,92	-1	-1
6M WIBOR	4,75	-1	-3

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,23	-8	-12
5Y	4,77	-6	-12
10Y	5,37	-6	-10

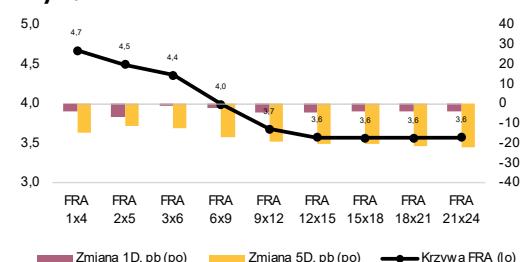
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	231	-8	-7
DE5Y	255	-5	-6
DE10Y	274	-4	-3

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	50	-9	11
US5Y	98	-7	6
US10Y	112	-8	3

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Złoty nieco mocniejszy

Wczoraj złoty umacniał się do głównych walut wspierany kilkoma sprzyjającymi czynnikami. W sferze medialnej od kilku dni przewijają się spekulacje, że dojdzie do spotkania Trump – Putin, a być może nawet Putin – Zelensky. Ta druga opcja jest wg doniesień zdecydowanie mniej prawdopodobna, ale na podstawie tych wiadomości część inwestorów mogła uznać, że pojawiła się okazja doważenia scenariusza wygaszania konfliktu Rosja – Ukraina. Złoty może korzystać z perspektyw poprawy obrazu bezpieczeństwa w regionie. Do tego dochodzi siła GPW – WIG20 przez ostatnie dwie sesje wyraźnie rósł, a wczoraj przez chwilę otarł się o 3000 pkt. Poziom przyciągający uwagę i jednocześnie nie widziany od 2008 roku. Sytuacja na globalnych rynkach też względnie sprzyja złotemu. Po ostatnich sygnałach z USA sugerujących możliwość zaostreżenia tariff względem Indii, a być może nawet Chin, inwestorzy przypomnieli sobie o niestabilnym charakterze sprawowania polityki przez nową administrację USA. W odpowiedzi obserwujemy ostatnio powrót słabszego dolara i mocniejszą postawę zarówno giełd europejskich jak i euro, co sprzyja złotemu. W takim otoczeniu EUR-PLN wczoraj cofnął się o ok. 0,4%, schodząc poniżej 4,26. Patrząc w szerszym ujęciu ten ruch wciąż wpisuje się w kilkumiesięczną konsolidację o przybliżonym zakresie 4,24 – 4,28.

L. Kotecki z RPP zapowiada dalsze obniżki stóp procentowych, ale ostrożnie. Kotecki w opublikowanym dziś wywiadzie mówi, że przy obecnej trajektorii danych widzi w tym roku przestrzeń do obniżek stóp jeszcze przynajmniej o 25 p.b., a być może 50 p.b. Kwestie co do skali redukcji stóp warunkuje w dużej mierze dynamiką płac. Jeśli ta zwolni powinna się pojawić przestrzeń do cięcia o 50 p.b. Jeśli nie będzie dużych zaskoczeń w danych makro prawdopodobny termin kolejnej obniżki stóp to wg niego wrzesień. W średnim terminie L. Kotecki widzi główną stopę na poziomie ok. 3,75-4%. W kwestii ścieżki stóp w 2025 wypowiedź L. Koteckiego jest zbieżna z naszymi oczekiwaniami. W dalszej perspektywie jego nastawienie jest nieco bardziej konserwatywne. Spodziewamy się, że stopa referencyjna NBP docelowo będzie bliższa 3,5%.

EUR-USD z wyhamowaniem wzrostu. Wczoraj kurs głównej pary przejściowo kontynuował wzrosty zbliżając się do 1,17, ale ostatecznie dzień zamknął neutralnie, a więc nieco powyżej 1,1650. W tle odbywają się przetarasowania w Fed – D. Trump wskazał tymczasowo (do stycznia) S. Miran w miejsce ustępującej z Rady Gubernatorów A. Kugler. Ruch został rozczytany jako pozostawienie furtki wprowadzenia do Fed nowego członka, który mógłby w przyszłym roku zastąpić J. Powella. Faworytem w wyścigu o fotel prezesa Fed jest podobno C. Waller, który jest obecnie zwolennikiem luźniejszej polityki monetarnej i w lipcu głosował za cięciem stóp o 25 p.b. W kontekście percepcji polityki Fed powyższe doniesienia niewiele zmieniają – złagodzenie nastawienia Fed jest już wyceniane.

Polski dług z wyraźniejszym umocnieniem. Wczoraj cała krzywa przesunęła się o 6,8 p.b. w dół. Pomagał lepszy sentyment w regionie (nadzieje na deeskalację wojny Rosja – Ukraina), a także w odpowiedzi na udaną sierpniową aukcję długu, która odbyła się w śróde.

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

piątek, 8 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						
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	lipiec	98,2	104,7	114,8
	Chiny	Eksport r/r, %	lipiec	7,2	5,6	5,8
	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	226,0	222,0	218,0
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	2Q	1,6	1,5	6,9
14:30	USA	Wydatki na pracę k/k	2Q	2,4	2,0	-1,8
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.