

Raport Rynkowy

poniedziałek, 18 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

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w lipcu 2025 r. wzrosły r/r o 3,1%, a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny wzrosły o 0,3% - podał Główny Urząd Statystyczny. Odczyt jest zgodny z wcześniejszym, szybkim szacunkiem GUS.

Ceny usług świadczonych przez banki i inne instytucje wzrosły w lipcu o 2,3% r/r - podał Główny Urząd Statystyczny.

Ceny usług telekomunikacyjnych wzrosły w lipcu 5,4% r/r - podał Główny Urząd Statystyczny. W ujęciu miesiąc do miesiąca ceny wzrosły o 0,3%.

Ceny usług turystycznych organizowanych za granicą wzrosły w lipcu o 6,3% r/r - podał Główny Urząd Statystyczny.

Deficyt w obrotach towarowych handlu zagranicznego po czerwcu wyniósł 2,4 mld euro - podał Główny Urząd Statystyczny. Eksport w euro wzrósł o 1,6%, a import 5,3%.

Zatrudnienie w Polsce w II kw. wzrosło k/k o 68 tys. osób do 17.373,0 tys. osób - podał Eurostat.

Produkcja przemysłowa w Polsce, wyrównana dniami roboczymi, spadła w czerwcu o 0,2% r/r, po wzroście o 2,3% r/r miesiąc wcześniej - podał Eurostat.

Deficyt budżetu po lipcu 2025 r. wyniósł 156,7 mld zł, tj. 54,3 proc. planu - wynika z szacunków Ministerstwa Finansów, opublikowanych na stronie resortu. Po czerwcu deficyt wynosił 119,697 mld zł.

Ministerstwo Finansów analizuje różne scenariusze w zakresie opodatkowania sektora bankowego - poinformowało biuro prasowe resortu finansów. Szczegóły docelowego rozwiązania mają zostać podane do publicznej wiadomości w najbliższym czasie.

Ministra Funduszy i Polityki Regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz deklaruje gotowość do prac nad podatkiem od nadmiarowych zysków banków.

Ze świata

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

Ceny produkcji sprzedanej przemysłu PPI w USA w lipcu wzrosły o 0,9% w ujęciu miesiąc do miesiąca, w ujęciu rok do roku wzrosły o 3,3% - poinformował Departament Pracy w komunikacie.

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 224 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomści spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 225 tys. wobec 227 tys. poprzednio, po korekcie z 226 tys.

Produkcja przemysłowa w USA w lipcu spadła o 0,1 m/m - podała Rezerwa Federalna USA. Oczekiwano, że produkcja nie zmieni się m/m wobec wzrostu o 0,4% miesiąc wcześniej, po korekcie z +0,3%.

Sprzedaż detaliczna w USA w lipcu 2025 roku wzrosła o 0,5% miesiąc do miesiąca. Analitycy oczekiwali, że sprzedaż detaliczna wzrośnie o 0,6%.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 18 sierpnia 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2600	-0,11	0,32
USD-PLN	3,6396	-0,58	-0,22
CHF-PLN	4,5113	-0,49	-0,02
EUR-USD	1,1703	0,47	0,53
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2950	-1,58	-1,19
DAX	24 359	-0,07	0,81
SP500	6 450	-0,29	1,20

Rynek pieniężny i rynek długu

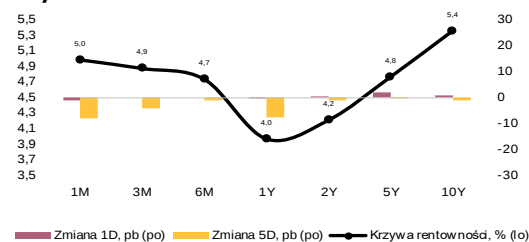
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,99	-1	-8
3M WIBOR	4,88	0	-4
6M WIBOR	4,74	0	-1

	%	p.b.	p.b.
SPW PL			
2Y	4,22	0	-1
5Y	4,77	2	0
10Y	5,36	1	-1

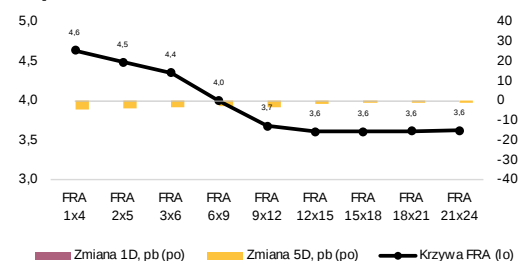
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	227	-1	-4
DE5Y	249	0	-6
DE10Y	265	-2	-9

	p.b.	p.b.	p.b.
Spread PL vs US			
US2Y	48	-5	-1
US5Y	96	-3	-3
US10Y	108	-4	-4

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja w Polsce w lipcu potwierdzona

W lipcu wskaźnik CPI wyniósł 3,1% r/r, czyli wyraźnie mniej niż 4,1% r/r w czerwcu i dokładnie tyle, ile wskazywał szybki szacunek. Dynamika cen towarów wyniosła 1,9% r/r, podczas gdy ceny usług nadal rosły znacznie szybciej (+6,2% r/r). W ujęciu m/m ceny ogółem zwiększyły się średnio o 0,3%, głównie za sprawą usług (+1,0% m/m). Obecny poziom inflacji mieści się już w przedziale wyznaczonym przez cel NBP (2,5% +/- 1 p.p.). RPP może mieć większą przestrzeń do rozważania cięć stóp procentowych w kolejnych miesiącach, choć utrzymująca się presja w usługach sugeruje ostrożność w podejmowaniu decyzji.

Stabilna konsumpcja i przemysł w USA mimo lekkiego spowolnienia.

W lipcu sprzedaż detaliczna w USA zwiększyła się o 0,5% m/m, po mocnym czerwcowym wzroście zrewidowanym w górę do 0,9% m/m. Rezultat był nieco słabszy od oczekiwań analityków, ale wciąż wskazuje na utrzymującą się odporność konsumpcji. Sprzedaż bazowa, wyłączając samochody, wzrosła o 0,3% m/m, zgodnie z prognozami. Całościowo dane pokazują, że amerykańscy konsumenci nadal wydają w stabilnym tempie, choć po bardzo mocnym czerwcu dynamika wyraźnie się uspokoiła. Z kolei produkcja przemysłowa w USA zwiększyła się w lipcu o 0,2% m/m, co było wynikiem nieco słabszym od oczekiwań rynkowych. Jednocześnie dane za czerwiec zostały skorygowane w górę i wzrost wyniósł 0,4% m/m, a nie 0,3% jak wcześniej podano. Wskaźnik wykorzystania mocy produkcyjnych wyniósł 77,5%, utrzymując się na poziomie zbliżonym do wartości z czerwca. Choć lipcowe dane były lekko poniżej konsensusu, obraz amerykańskiego przemysłu pozostaje stabilny. Skorygowany w górę wynik z czerwca łagodzi nieco rozczarowanie bieżącym odczytem, wskazując, że aktywność przemysłowa utrzymuje się na przyzwoitym poziomie.

EUR-USD w górę. W ubiegłym tygodniu dolar osłabił się wobec euro. Kluczowym impulsem były dane inflacyjne z USA. Niższy od oczekiwań odczyt CPI w połączeniu ze słabymi danymi z rynku pracy przesunął oczekiwania rynku w stronę wrześniowych obniżek stóp przez Fed. W rezultacie kurs EUR/USD zakończył tydzień w okolicach 1,17, już blisko tegorocznych maksimów (ok. 1,18).

EUR/PLN w konsolidacji. W ubiegłym tygodniu kurs EUR/PLN stabilizował się w rejonie 4,26.

Dług stabilnie. W ubiegłym tygodniu konsolidacja na polskim długu. Na rynkach bazowych dość stabilnie na krótkim końcu, na dłuższym rentowności w górę, szczególnie na niemieckich Bundach.

W tym tygodniu publikowana będzie seria ważnych danych dla Polski. **Dziś** o 14:00 poznamy miary inflacji bazowej za lipiec. **W czwartek** o 10:00 GUS opublikuje raport o koniunkturze konsumenckiej za sierpień oraz lipcowe dane o produkcji w przemyśle, inflacji produkcyjnej, produkcji budowlano-montażowej oraz poznamy dynamikę wynagrodzeń i zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw za lipiec. **W piątek** o 10:00 GUS opublikuje raport o koniunkturze gospodarczej. **Za granicą we wtorek** poznamy dane dotyczące bilansu płatniczego w strefie euro za czerwiec. **W środę** opublikowane zostaną dane dotyczące lipcowej inflacji PPI dla Niemiec, finalnego szacunku inflacji HICP w strefie euro oraz protokół z lipcowego posiedzenia FOMC w USA. **W czwartek** poznamy wstępne szacunki wskaźników PMI w przemyśle i usługach dla USA, strefy euro, Niemiec i Francji.

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

poniedziałek, 18 sierpnia 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	czerwiec			16,2
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	lipiec		3,4	3,4
Wtorek						
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	czerwiec			32,3
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	lipiec		1387,5	1393,0
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	lipiec		1300,0	1321,0
Środa						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	lipiec		-1,3	-1,3
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	lipiec		2,0	2,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	sierpień			10,9
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	sierpień			3036
Czwartek						
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	sierpień		48,5	48,5
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		48,6	48,1
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	sierpień		50,6	50,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		48,9	49,0
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	sierpień		50,8	51,0
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		49,5	49,5
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	lipiec		1,5	-0,1
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	lipiec		-1,4	-1,8
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	lipiec		8,6	9,0
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	lipiec		-0,8	-0,8
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	lipiec		1,4	2,2
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	sierpień		225,0	224,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	sierpień		6,7	15,9
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	sierpień		54,2	55,7
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		49,8	52,9
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	lipiec		3,9	3,9
Piątek						
	USA	Spotkanie w Jackson Hole				
8:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	2Q		0,0	0,0

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.