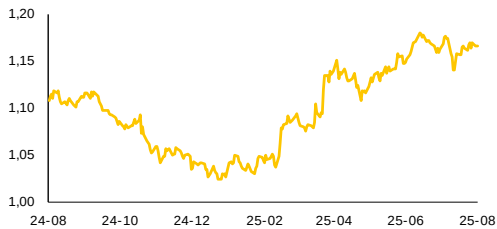


Raport Rynkowy

wtorek, 19 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

Inflacja bazowa w lipcu 2025 r. wyniosła 3,3% r/r wobec 3,4% przed miesiącem, a w ujęciu miesiąc do miesiąca wyniosła 0,3% vs. 0,3% poprzednio - podał Narodowy Bank Polski.

Według danych wstępnych w maju produkcja usług była o 7,1% wyższa niż przed rokiem, a w porównaniu z kwietniem wzrosła o 0,2% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Bank Gospodarstwa Krajowego obniżył plany emisji obligacji na rzecz Krajowego Funduszu Drogowego na 2025 r. o 4 mld zł i w dalszej części roku nie planuje już emisji w ramach finansowania KFD - wynika ze zmienionego planu finansowego KFD, zamieszczonego na stronach BGK.

Na koniec czerwca w Funduszu Wsparcia Kredytobiorców było 1.071,37 mln zł - podał w komunikacie Bank Gospodarstwa Krajowego.

Wartość gwarancji udzielonych przez BGK w ramach programu de minimis do końca lipca wyniosła 254,501 mld zł wobec 251,548 mld zł na koniec poprzedniego miesiąca, więcej o ok. 2,95 mld zł - wynika z danych BGK.

Stan środków walutowych na rachunkach budżetowych na koniec lipca 2025 r. wyniósł łącznie 12.540,2 mln euro wobec 9.010,9 mln euro na koniec poprzedniego miesiąca - podało Ministerstwo Finansów w komunikacie.

Ze świata

Nadwyżka w handlu strefy euro w czerwcu wyniosła 7 mld euro, bez uwzględniania czynników sezonowych (nsa), wobec nadwyżki 16,5 mld euro w poprzednim miesiącu, po korekcie - poinformował w komunikacie Eurostat.

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, 19 sierpnia 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2500	-0,23	-0,17
USD-PLN	3,6442	0,13	-0,58
CHF-PLN	4,5125	0,03	0,00
EUR-USD	1,1661	-0,36	0,40
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2962	0,42	-1,99
DAX	24 315	-0,18	0,97
SP500	6 449	-0,01	0,05

Rynek pieniężny i rynek długu

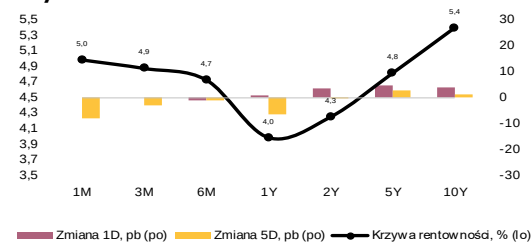
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,99	0	-8
3M WIBOR	4,88	0	-3
6M WIBOR	4,73	-1	-1

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,25	4	0
5Y	4,82	5	3
10Y	5,40	4	1

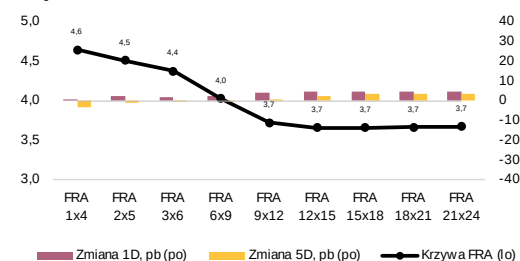
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	230	2	-1
DE5Y	250	1	-1
DE10Y	264	-1	-6

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	49	1	0
US5Y	97	1	1
US10Y	107	-1	-4

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja bazowa lekko w dół

W lipcu inflacja bazowa w Polsce (po wyłączeniu cen żywności i energii) obniżyła się do 3,3% r/r z 3,4% r/r w czerwcu, co sygnalizuje, dalsze lekkie złagodzenie presji cenowej. Pozostałe miary inflacji bazowej pokazały zróżnicowany obraz. Inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych spadła do 3,9% r/r z 4,5% r/r, a tzw. średnia obciąża obniżyła się do 3,2% r/r z 3,7% r/r, natomiast inflacja po wyłączeniu cen administrowanych wzrosła do 2,7% r/r z 2,5% r/r miesiąc wcześniej. Dane wskazują więc na stopniowe wygasanie presji cenowej. Jednakże bieżący odczyt nie powinien zmienić ostrożnego podejścia RPP do polityki pieniężnej i sugeruje dalsze rozważne podejście do ewentualnych obniżek stóp procentowych w bieżącym roku.

EUR-USD bez większych zmian. Początek tygodnia był dość spokojny na głównej parze walutowej. Kurs EUR-USD utrzymał się w okolicach 1,17. W tle rozmowy w sprawie potencjalnego porozumienia pokojowego pomiędzy Rosją a Ukrainą oraz wyczekiwanie wystąpienia prezesa Fed w Jackson Hole.

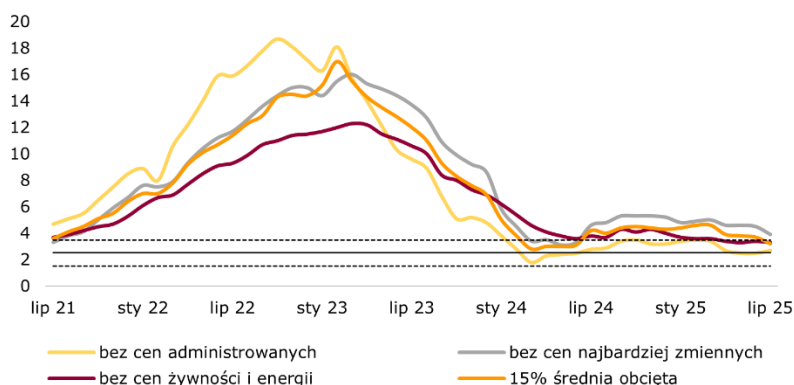
Złoty umocnił się. Wczoraj kurs EUR-PLN w dół o blisko jedną figurę i zakończył dzień na poziomie 4,25. Nadzieja na porozumienie na linii Rosja-Ukraina może sprzyjać złotemu.

Oslabienie długu. Wczoraj krzywa rentowności polskich SPW przesunęła się w górę o ok. 4-5 p.b. Na Treasuries podobne tendencje, ale o mniejszej skali. Na Bundach lekkie spadki o 2-3 p.b. wzdłuż całej krzywej.

Dziś poznamy dane dotyczące bilansu płatniczego w strefie euro za czerwiec.

Zachęcamy do korzystania z naszego serwisu internetowego ([tutaj](#)), na którym można znaleźć nasze aktualne oraz archiwalne publikacje i śledzenia nas na [X/Twitter](#).

Miary inflacji bazowej, Polska (% r/r)



Źródło: NBP, opracowanie własne

Raport Rynkowy

wtorek, 19 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	2,8	14,0	15,6
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	lipiec	3,3	3,3	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		1385,5	1393,0
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	lipiec		1297,0	1393,0
Środa						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	lipiec		-1,4	-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		48,6	48,5
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		48,1	48,1
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	sierpień		50,4	50,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		48,8	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		1,7	-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		225,3	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		49,7	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.