

Raport Rynkowy

czwartek, 21 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 liczona według HICP w Polsce w lipcu w ujęciu rocznym wyniosła 2,9%, wobec 3,4% w czerwcu - podał Eurostat. Miesięcznie ceny wzrosły o 0,3%.

Zadłużenie Skarbu Państwa na koniec lipca 2025 r. wzrosło o 30,3 mld zł (+1,7 proc.) m/m i wyniosło ok. 1.833,4 mld zł - podał resort finansów w szacunkowych danych.

Ze świata

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 2,0% w lipcu w ujęciu r/r - podał we wstępnym szacunku Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej. Wstępnie szacowano +2,0% wobec +2,0% miesiąc wcześniej.

W Szwecji bank centralny Riksbank pozostawił stopy procentowe bez zmian na poziomie 2,00% - podał bank w komunikacie. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami analityków ankietowanych przez agencję Bloomberg.

Bank Centralny Chin utrzymał stopy procentowe bez zmian - podał Ludowy Bank Chin (PBoC) w komunikacie.

Niektórzy członkowie Fedu wskazywali na zagrożenie wzrostu oczekiwań inflacyjnych - wynika z protokołu z ostatniego posiedzenia Fedu. Według niektórych uczestników posiedzenia ryzyko wzrostu inflacji jest większe niż ryzyko spadku zatrudnienia.

W USA zanotowano spadek indeksu wniosków o kredyt hipoteczny MBA - indeks wyrównany sezonowo spadł o 1,4% w tygodniu zakończonym 15 sierpnia - podało w komunikacie Stowarzyszenie Banków Hipotecznych (MBA).

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

czwartek, 21 sierpnia 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2479	0,12	-0,07
USD-PLN	3,6468	0,08	0,40
CHF-PLN	4,5352	0,53	0,57
EUR-USD	1,1652	0,04	-0,45
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2982	-0,36	-1,06
DAX	24 277	-0,60	0,38
SP500	6 396	-0,24	-1,12

Rynek pieniężny i rynek długu

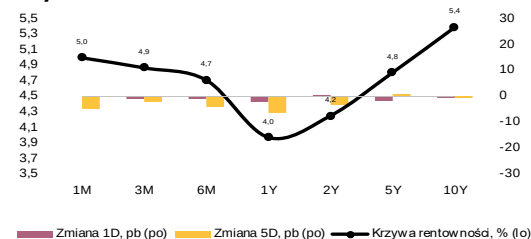
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,00	0	-5
3M WIBOR	4,87	-1	-2
6M WIBOR	4,71	-1	-4

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,25	0	-3
5Y	4,81	-2	1
10Y	5,39	-1	-1

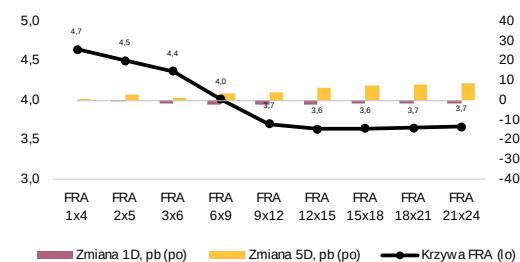
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	232	3	0
DE5Y	254	2	5
DE10Y	268	3	2

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	50	0	-5
US5Y	100	-1	2
US10Y	110	1	-1

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja na celowniku Fed

Z opublikowanego protokołu z posiedzenia Fedu (29-30 lipca) wynika, że część członków FOMC za większe zagrożenie dla gospodarki uznaje rosnące oczekiwania inflacyjne niż potencjalny spadek zatrudnienia. Uczestnicy zwracali uwagę na wysoki poziom niepewności, zwłaszcza w kontekście wpływu nowych cel na inflację. Podkreślono, że Fed nie powinien czekać na pełną jasność w tej kwestii, a w przypadku utrzymania się presji inflacyjnej właściwe może być utrzymanie restrykcyjnej polityki pieniężnej. Jednocześnie zaznaczono, że dalsze decyzje dotyczące stóp procentowych będą zależeć od napływających danych i rozwoju sytuacji gospodarczej. Na ostatnim posiedzeniu stopy pozostały na poziomie 4,25-4,50%.

EUR-USD stabilnie. Wczoraj kurs głównej pary walutowej pozostał właściwie niezmieniony, kończąc dzień w okolicach 1,65. Publikacja komunikatu FOMC miała znikomy wpływ na kurs.

Lekka korekta na EUR-PLN. Po trzech dniach umacniania się złotego wczoraj wystąpiła lekka korekta. Złoty nieco się osłabił, kończąc dzień ok. 4,25. Dziś zestaw ważnych danych dla gospodarki, które mogą mieć przełożenie na wahania kursowe.

Bez większych zmian na długu. Wczoraj rentowności polskich SPW pozostały niezmienione na krótszym końcu. Na dłuższym końcu nieznacznie obniżyły się, o 2 p.b. dla 10-latek. Stabilnie na Treasuries. Rentowności niemieckich obligacji w dół o ok. 3 p.b. na całej krzywej.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje raport o koniunkturze konsumenckiej za sierpień oraz lipcowe dane o produkcji w przemyśle, inflacji producenckiej, produkcji budowlano-montażowej oraz poznamy dynamikę wynagrodzeń i zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw za lipiec. Z zagranicy 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

czwartek, 21 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	35,8		31,8
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	lipiec	1354	1386	1393
14:30	USA	Rozpoczęcie budowy domów, tys.	lipiec	1428	1297	1358
Środa						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	lipiec	-1,5	-1,4	-1,3
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	lipiec	2,0	2,0	2,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	sierpień	-1,4		10,9
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	sierpień	-6014	-850	3036
Czwartek						
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	sierpień		48,5	48,5
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		48,1	48,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	sierpień		50,3	50,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		48,8	49,1
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	sierpień		50,8	51,0
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		49,5	49,8
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	lipiec		1,8	-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		6,5	15,9
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	sierpień		54,2	55,7
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		49,7	49,8
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.