

Raport Rynkowy

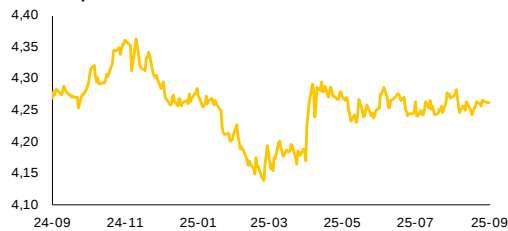
wtorek, 2 września 2025



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

Produkt Krajowy Brutto Polski w II kw. 2025 r. wzrósł o 3,4% r/r w porównaniu do wzrostu o 3,2% r/r w I kw. 2025 r. - wynika z komunikatu GUS. W ujęciu k/k PKB wzrósł w II kw. o 0,8% wobec wzrostu o 0,7% w I kw. Odczyt jest zgodny z wcześniejszym, szybkim szacunkiem GUS.

Stopa bezrobocia, po dostosowaniu sezonowym, według metodologii Eurostatu, wyniosła w lipcu w Polsce 3,1 proc. wobec 3,1 proc. w czerwcu, po korekcie z 3,5 proc. - podała Eurostat. Korekta dotyczy również danych za poprzednie miesiące.

Wskaźnik PMI dla przemysłu w Polsce w sierpniu wyniósł 46,6 pkt. wobec 45,9 pkt. miesiąc wcześniej - podała S&P Global. Prognozy produkcji wśród badanych firm na nadchodzące 12 miesięcy ponownie uległy poprawie, pomimo utrzymującego się spadku nowych zamówień.

Do Polski napłynęło w lipcu 0,65 mld euro środków z UE, a od początku roku 9 mld euro - podało Ministerstwo Finansów.

Do 31 sierpnia podpisano 19.290 umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 49,9 proc. dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027 - poinformowało na stronie Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej.

Ceny węgla energetycznego w lipcu spadły o 3,5% m/m - wynika z analizy indeksów cenowych, tworzonych wspólnie przez Agencję Rozwoju Przemysłu i Towarową Giełdę Energii.

Ze świata

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w sierpniu 50,7 pkt. wobec 49,8 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie oczekiwano 50,5 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Francji, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w sierpniu 50,4 pkt. wobec 48,2 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 49,9 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w sierpniu 49,8 pkt. wobec 49,1 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 49,9 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Wielkiej Brytanii, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w sierpniu 47,0 pkt. wobec 48,0 pkt. miesiąc wcześniej - podano w komunikacie w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 47,3 pkt.

Stopa bezrobocia w strefie euro w lipcu, po uwzględnieniu czynników sezonowych, wyniosła 6,2% wobec 6,3% w poprzednim miesiącu, po korekcie - poinformował w komunikacie Eurostat, urząd statystyczny Unii Europejskiej.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Chin, wyniósł w sierpniu 50,5 pkt. wobec 49,5 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w wyliczeniu RatingDog. Analitycy spodziewali się wskaźnika na poziomie 49,8 pkt.

Raport Rynkowy

wtorek, 2 września 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2619	-0,04	0,03
USD-PLN	3,6393	-0,24	-0,77
CHF-PLN	4,5469	-0,25	-0,09
EUR-USD	1,1711	0,21	0,80
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2770	-0,84	-4,66
DAX	24 037	0,57	-0,97
SP500	6 460	-0,64	0,33

Rynek pieniężny i rynek długu

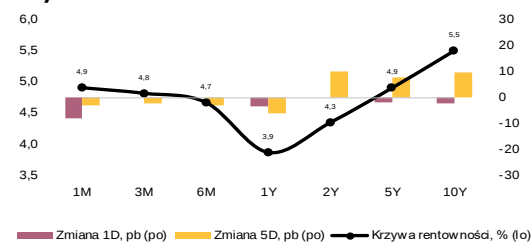
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,91	-8	-3
3M WIBOR	4,82	0	-2
6M WIBOR	4,67	0	-3

	%	p.b.	p.b.
SPW PL			
2Y	4,35	0	10
5Y	4,91	-2	8
10Y	5,50	-2	10

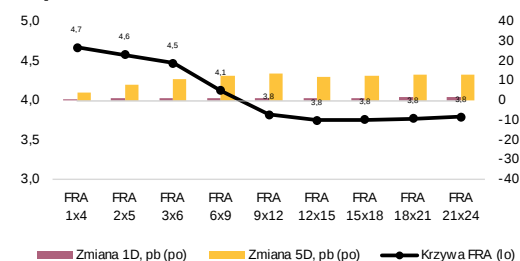
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	240	-1	12
DE5Y	263	-4	12
DE10Y	276	-5	11

	p.b.	p.b.	p.b.
Spread PL vs US			
US2Y	73	0	21
US5Y	121	-2	17
US10Y	128	-2	14

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Konsumpcja zaskakuje na plus, inwestycje rozczarowują

Wczoraj został opublikowany wstępny szacunek PKB GUS, który wskazał, że w 2Q'25 realny wzrost PKB Polski wyniósł 3,4% r/r, co oznacza lekkie przyspieszenie względem 1Q'25 (3,2% r/r). Odczyt był zgodny z opublikowanym wcześniej szybkim szacunkiem GUS. Najważniejszym czynnikiem wzrostu PKB w 2Q'25 była konsumpcja prywatna, która wzrosła aż o 4,4% r/r wobec 2,5% kwartał wcześniej. Z drugiej strony, nakłady brutto na środki trwałe spadły o 1,0% r/r, co oznacza to, że odbicie inwestycyjne z początku roku nie zostało utrzymane. W ujęciu kwartalnym, po korekcie sezonowej, gospodarka wzrosła o 0,8% k/k, podtrzymując trend umiarkowanego ożywienia. Podsumowując, patrząc na strukturę, konsumpcja prywatna zaskoczyła pozytywnie, natomiast inwestycje rozczarowały. Więcej na ten temat przeczytasz w komentarzu specjalnym [tutaj](#).

PMI dla przemysłu w Polsce wzrósł w sierpniu do 46,6 z 45,9 przed miesiącem, cały czas pozostając zdecydowanie poniżej 50. Dużym problemem pozostaje spadek nowych zamówień – zarówno krajowych jak i eksportowych, co z kolei ogranicza produkcję. Dodatkowo, w sierpniu po raz 6 w 2025 roku doszło do redukcji zatrudnienia. Jednocześnie obserwujemy niską presję kosztową, a oczekiwania przedsiębiorstw co do przyszłej produkcji poprawiają się, m.in. dzięki perspektywie ożywienia w strefie euro i napływowi środków z KPO. Aktualnie krajowym PMI dla przemysłu jest zdecydowanie niżej niż całej w strefie euro (50,7), a także niżej niż w Niemczech (49,8)

Stopa bezrobocia w strefie euro w lipcu wyniosła zgodnie z konsensusem 6,2%, co jest spadkiem z poziomu 6,3% przed miesiącem. Najwyższe bezrobocie odnotowano w Hiszpani (10,4%), a Polska z wynikiem 3,1% jest w dolnej części tabeli.

EUR-USD lekko górę. Przy dniu wolny od pracy w USA (Święto Pracy) dolar lekko się osłabił i przebił w 1,17.

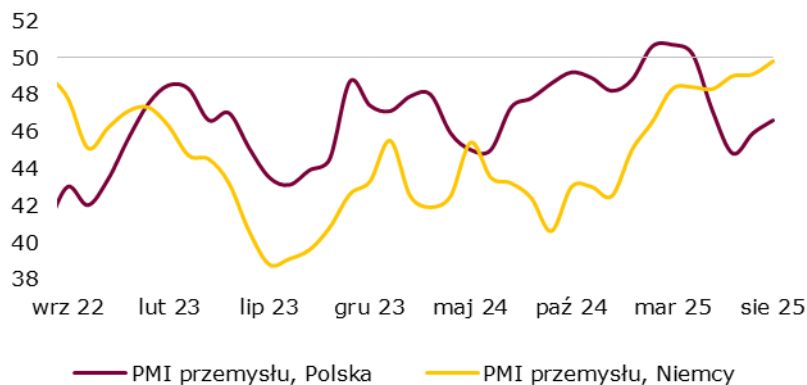
EUR-PLN stabilnie. Początek tygodnia był spokojny dla złotego i kurs EUR-PLN stabilizował się ok. 4,26. Dzisiaj brak istotnych publikacji z krajowego rynku, które mogłyby powodować zmienność na EUR-PLN.

Rentowości lekko w dół. Po zeszlutygodniowych wzrostach rentowności SPW w odpowiedzi na projekt budżetu, wczoraj obserwowaliśmy lekkie odreagowanie na polskim długu. Większa zmienność może pojawić się jutro, po decyzji RPP ws. stóp procentowych.

Dziś: o 11:00 opublikowana zostanie sierpniowa inflacja HICP w strefie euro (konsensus: 2,1% r/r), a o 15:45 finalne dane o sierpniowym PMI w USA (wst.: 53,3).

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

PMI przemysłu, Polska vs Niemcy



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

wtorek, 2 września 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	USA	Dzień wolny				
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	50,5	49,8	49,5
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	46,6	46,8	46,6
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	50,4	49,9	48,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	49,8	49,9	49,1
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	50,7	50,5	49,8
10:00	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	czerwiec	3,4	3,4	3,4
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	lipiec	6,2	6,2	6,2
Wtorek						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	sierpień		2,1	2,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		53,3	53,3
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	sierpień		49,0	48,0
Środa						
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	wrzesień		4,75	5,00
3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	sierpień		52,5	52,6
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	sierpień		49,7	49,7
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	sierpień		50,1	50,1
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	sierpień		50,7	50,7
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	lipiec		-0,1	0,6
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	sierpień			-0,5
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	lipiec		1,1	1,1
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	lipiec		-2,8	-2,8
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	lipiec		-1,4	-4,8
Czwartek						
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	lipiec		2,3	3,1
13:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	sierpień			139,8
14:15	USA	Raport ADP, tys.	sierpień		80,0	104,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	sierpień		230,0	229,0
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	lipiec		-78,0	-60,2
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	2Q		1,4	1,6
14:30	USA	Wydajność pracy k/k	2Q		2,7	2,4
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	sierpień		55,3	55,4
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	sierpień		50,9	50,1
18:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	sierpień			-2392,0
Piątek						
	Polska	Decyzja Fitch ws. ratingu				
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	lipiec		-0,6	0,8
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	2Q		1,4	1,4
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	sierpień		4,3	4,2
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	sierpień		75,0	73,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	sierpień		75,0	83,0

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.