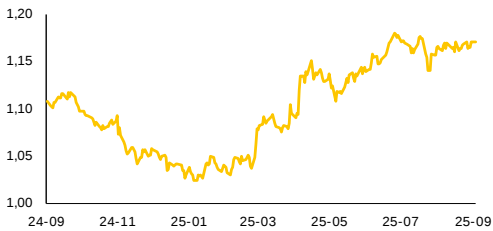


Raport Rynkowy

poniedziałek, 8 września 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

Pożyczany poziom stóp od lipca '25 to 5,75%; w najbliższych kwartałach ta ocena raczej się nie zmieni, ale decydują dane - Tyrowicz, RPP.

Stopy procentowe będzie można powoli normalizować, gdy ścieżka inflacji bazowej ustabilizuje się w średnim okresie poniżej 2% - Tyrowicz, RPP.

W październiku Rada Polityki Pieniężnej może wznowić dyskusję o obniżkach stóp procentowych, jeśli uda się przedłużyć mrożenie cen energii elektrycznej do końca roku - powiedział członek Rady Ludwik Kotecki.

Oficjalne aktywa rezerwowe w sierpniu spadły do 223,50 mld EUR z 223,52 mld EUR miesiąc wcześniej - NBP.

Agencja Fitch Ratings potwierdziła w piątek wieczorem długoterminowy rating Polski w walucie obcej na poziomie "A-", zmieniła perspektywę na negatywną ze stabilnej - podała agencja w komunikacie.

Ze świata

Zamówienia w niemieckim przemyśle w lipcu m/m spadły o 2,9% - podał Federalny Urząd Statystyczny w komunikacie. Analitycy spodziewali się, że zamówienia m/m wzrosną o 0,5%, wobec spadku o 0,2% miesiąc wcześniej, po korekcie z -1%. W ujęciu r/r zamówienia w niemieckim przemyśle spadły o 3,4%, po zwyżce miesiąc wcześniej o 1,7%, po korekcie z +0,8%. Tu analitycy prognozowali -0,6%.

Indeks cen żywności na świecie w sierpniu wzrósł do 130,1 pkt. ze 130,0 pkt. w lipcu po korekcie - wynika z danych Organizacji Narodów Zjednoczonych do spraw Wyżywienia i Rolnictwa (Food and Agriculture Organization of the United Nations, FAO). Spadki indeksów cen zbóż i nabiału zostały zrekompensowane wzrostami wskaźników cen mięsa, cukru i olejów roślinnych.

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

Liczba nowych miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych wzrosła w sierpniu o 22 tys. Oczekiwano zwiększenia o 75 tys. Miesiąc wcześniej wzrost wyniósł 79 tys., po korekcie z 73 tys. - podał amerykański Departament Pracy.

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

poniedziałek, 8 września 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2508	-0,01	-0,30
USD-PLN	3,6253	-0,65	-0,62
CHF-PLN	4,5436	0,31	-0,32
EUR-USD	1,1717	0,58	0,27
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2805	-0,82	0,40
DAX	23 597	-0,73	-1,28
SP500	6 482	-0,32	0,33

Rynek pieniężny i rynek długu

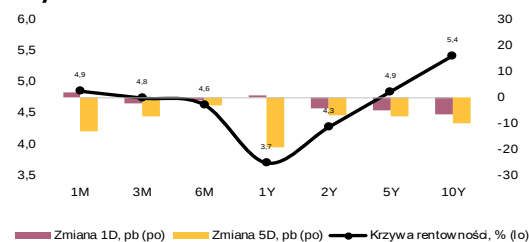
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,86	2	-13
3M WIBOR	4,75	-2	-7
6M WIBOR	4,64	-1	-3

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,28	-4	-7
5Y	4,85	-5	-7
10Y	5,43	-6	-10

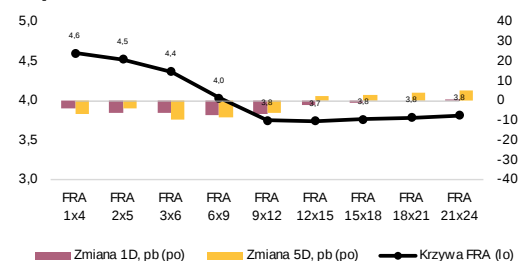
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	235	-1	-6
DE5Y	263	0	-3
DE10Y	277	-1	-4

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	77	4	4
US5Y	127	1	4
US10Y	135	2	6

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Schłodzenie rynku pracy w USA

Raport z amerykańskiego rynku pracy za sierpień ponownie rozczarował. Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym wzrosło zaledwie o 22 tys., co potwierdza postępujące schłodzenie rynku pracy w USA i było wynikiem znacznie poniżej oczekiwań. Co gorsza, dane za poprzednie miesiące zostały istotnie zrewidowane. Czerwcowy odczyt pokazuje już nie wzrost, lecz spadek zatrudnienia o 13 tys., a lipcowy wynik został podniesiony jedynie symbolicznie, z 73 tys. do 79 tys. Stopa bezrobocia wzrosła do 4,3%, najwyższego poziomu od niemal czterech lat, przy prawie niezmienionym wskaźniku aktywności zawodowej (62,3%). Dynamika płac pozostała umiarkowana. Średnia stawka godzinowa wzrosła w sierpniu o 0,3% m/m i 3,7% r/r. Sierpniowy raport w pełni potwierdza trend wyraźnego osłabienia amerykańskiego rynku pracy, który z każdym miesiącem coraz mocniej odbiega od obrazu znanego z pierwszej połowy 2025. W kontekście tych danych, wygląda, że obniżka stóp procentowych na wrześniowym posiedzeniu Fed zbliża się coraz bardziej.

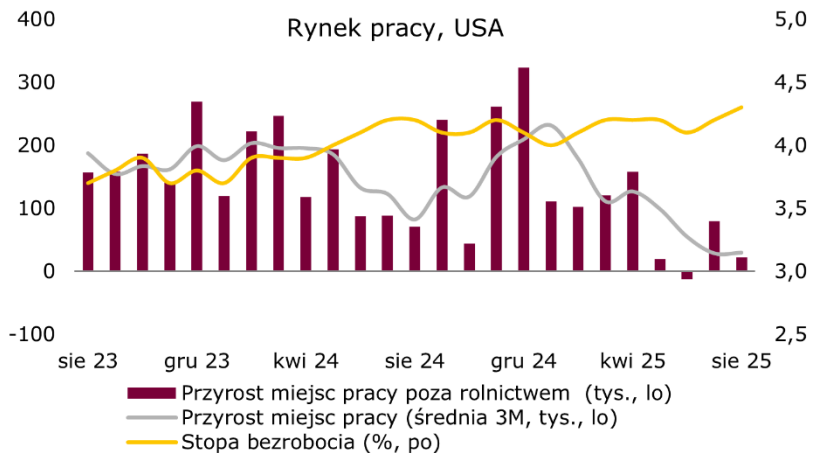
Lekkie osłabienie dolara. W pierwszej połowie ubiegłego tygodnia kurs EUR-USD obniżał się, do okolic 1,164. W piątek słabe dane z rynku pracy w USA nie sprzyjały dolarowi i kurs EUR-USD zakończył tydzień na poziomie ok. 1,172.

Złoty z lekkim umocnieniem. W ubiegłym tygodniu kurs EUR-PLN systematycznie się obniżał. Po środowej decyzji RPP o obniżce stóp procentowych i braku silnego sygnału na kolejne ruchy, złoty lekko się umocnił. Kurs EUR-PLN zakończył tydzień na poziomie 4,25.

Umocnienie długu. W zeszłym tygodniu krzywa dochodowości polskich SPW przesunęła się w dół. Rentowność 2-latek obniżyła się o ok. 7 p.b., a 10-latek o ok. 10 p.b. Na rynkach bazowych także spadki. Mocniejsze na długim końcu. Na amerykańskich 10-letnich Treasuries o ok. 15 p.b.

W tym tygodniu kalendarium ważniejszych danych makroekonomicznych jest dość „skromne”. **Dla Polski**, zaledwie w **piątek** o 14:00 NBP opublikuje dane o bilansie płatniczym za lipiec. **Z zagranicy**, w **środe** opublikowane zostaną sierpniowe dane o inflacji CPI oraz producentów (PPI) dla Chin oraz PPI dla USA. W **czwartek** poznamy decyzję EBC ws. stóp procentowych w strefie euro, a o 14:30 dane o inflacji CPI w USA za sierpień. Rynek nie spodziewa się zmian stóp procentowych w strefie euro. Stopa depozytowa wynosi obecnie 2,0%.

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



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

poniedziałek, 8 września 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
1:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	czerwiec	2,2	1,0	2,2
5:00	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	sierpień	102,3	99,4	102,3
5:00	Chiny	Eksport r/r, %	sierpień	4,4	5,5	4,4
5:00	Chiny	Import r/r, %	1Q	1,3	3,4	4,1
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	czerwiec		-0,3	-3,6
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	sierpień		-2,1	-3,7
Wtorek						
Środa						
3:30	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	sierpień		-0,2	0,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień			-1,2
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	sierpień		3,3	3,3
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień			2415
Czwartek						
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	wrzesień		2,0	2,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	wrzesień		234,0	237,0
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	sierpień		2,9	2,7
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	sierpień		3,1	3,1
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	sierpień		-331	-291
Piątek						
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	lipiec			-0,9
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	sierpień		2,2	2,2
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	sierpień		2,1	2,1
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	lipiec		-628,0	651,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	wrzesień		58,0	58,2

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.