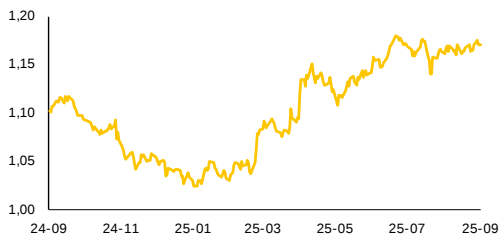


Raport Rynkowy

środa, 10 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

Stopa bezrobocia w sierpniu wyniosła 5,5% wobec 5,4% miesiąc wcześniej - poinformowało MRPiPS.

Na koniec II kw. liczba wolnych miejsc pracy wyniosła 95,7 tys. i było to o 5,2 proc. mniej k/k - podał GUS.

Do końca 2025 r. RPP może zdecydować się na jedno niewielkie cięcie stóp procentowych, ale ich stabilizacja na obecnym poziomie również jest możliwa - wynika z wypowiedzi członka RPP Ireneusza Dąbrowskiego dla agencji Bloomberg.

W sierpniu 2025 r. koniunktura w polskim przemyśle przetwórczym poprawiła się - podano w raporcie IRG SGH. Przewidywania na najbliższe miesiące są optymistyczne.

Do 11 listopada będzie kolejny przelew z KPO w wysokości 26 mld zł - poinformował wiceminister funduszy i polityki regionalnej Jan Szyszko. MFiPR w informacji prasowej podał, że do tej pory w ramach KPO zawarto 861 tys. umów z beneficjentami na blisko 149 mld zł.

Wydatki majątkowe budżetu państwa po lipcu wyniosły 21,97 mld zł i obecnie wykorzystanie stanowi 28,2% kwoty planowanej na 2025 rok - podał resort finansów.

Wpływy z podatku od kopalin po lipcu wyniosły 2,55 mld zł, co stanowi 73,0% planu na 2025 r. - podał resort finansów w wykonaniu operatywnym budżetu państwa.

Wydatki dotacji KPO wzrosły w lipcu o ok. 2,486 mld zł - podał resort finansów w sprawozdaniu operatywnym budżetu.

Szanse na uchwalenie podatku cyfrowego są bardzo niskie przy prezydencie Nawrockim - poinformował minister finansów i gospodarki Andrzej Domański.

Obliczanie dochodów samorządów ma być dokonywane na podstawie aktualizowanych, rzeczywistych danych dot. podatku dochodowego od osób prawnych CIT - przewiduje projekt nowelizacji ustawy o dochodach jednostek samorządu terytorialnego, którego założenia zostały opublikowane w wykazie prac rządu.

Rząd przyjął projekt ustawy wiążącej wypłatę świadczeń cudzoziemcom z aktywnością zawodową - poinformował na konferencji prasowej minister spraw wewnętrznych i administracji Marcin Kierwiński.

Ze świata

Produkcja przemysłowa we Francji spadła w lipcu o 1,1% m/m, podczas gdy miesiąc wcześniej wzrosła o 3,7%, po korekcie z +3,8% - poinformował w komunikacie urząd statystyczny Insee.

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

środa, 10 września 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
EUR-PLN	4,2475	0,01	-0,33
USD-PLN	3,6277	0,48	-0,91
CHF-PLN	4,5490	-0,04	0,00
EUR-USD	1,1708	-0,47	0,58
Rynek akcji			
WIG20	2836	-0,91	2,25
DAX	23 718	-0,37	0,98
SP500	6 513	0,27	1,00

Rynek pieniężny i rynek długu

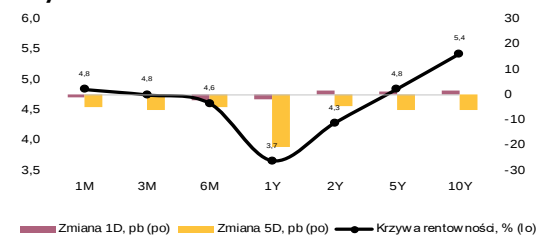
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,84	-1	-5
3M WIBOR	4,75	0	-6
6M WIBOR	4,61	-2	-5

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

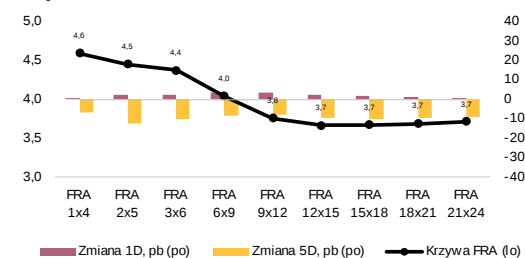
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	234	0	-1
DE5Y	262	0	3
DE10Y	277	0	7

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	72	-5	4
US5Y	123	-4	5
US10Y	134	-3	12

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Stopa bezrobocia w górę

Według wstępnych szacunków MRPiPS w sierpniu'25 stopa bezrobocia rejestrowanego w Polsce wzrosła do 5,5%, co oznacza pogorszenie względem zarówno lipca, jak i analogicznego miesiąca roku ubiegłego. Wzrost bezrobocia miał miejsce we wszystkich województwach, choć zróżnicowanie regionalne nadal było wyraźne. Najniższe bezrobocie wystąpiło w Wielkopolsce, a najwyższe na Podkarpaciu. Jednakże istotnym czynnikiem wpływającym na dane był nowy sposób rejestracji i utrzymywania statusu osoby bezrobotnej. Zmiana przepisów sprawiła, że znacznie mniej osób było wyrejestrowywanych z urzędów pracy, co mogło sztucznie zawyżyć ogólną liczbę bezrobotnych w stosunku do wcześniejszych miesięcy. Na tle UE Polska utrzymuje się w czołówce krajów z najniższym bezrobociem.

W 2Q'25 sytuacja na rynku pracy w Polsce schłodziła się. W tym okresie liczba wolnych miejsc pracy spadła o 5,2% k/k, a wskaźnik wolnych etatów obniżył się do 0,78% (o 0,11 p.p. mniej niż rok wcześniej). Najwięcej wolnych miejsc pracy było dla przetwórstwa przemysłowego i budownictwa, głównie dla robotników i operatorów maszyn. Regionalnie najwięcej wakatów było na Dolnym Śląsku, najmniej w woj. świętokrzyskim.

Cudzoziemcy coraz liczniej wspierają polski rynek pracy. W marcu'25 w Polsce pracowało ponad 1,06 mln cudzoziemców, czyli o 5,5% więcej niż rok wcześniej. Największą grupę stanowili obywatele Ukrainy (67%), a prawie 40% zatrudnionych obcokrajowców pracowało na umowach cywilnoprawnych. Najwięcej cudzoziemców pracowało w regionie warszawskim stołecznym (19,9%), najmniej w świętokrzyskim (1,0%).

Lekka korekta EUR-USD. Wczoraj dolar nieco się umocnił, po dwóch dniach wzrostowych kursu EUR-USD. Na koniec dnia kurs głównej pary walutowej wyniósł 1,171.

Kurs EUR-PLN dalej stabilnie. Kurs EUR-PLN poruszał się w ostatnich kilku dniach w okolicach 4,25, z lekką korzyścią dla złotego. Dziś rano, po informacji o naruszeniu polskiej przestrzeni powietrznej przez rosyjskie drony, kurs EUR-PLN w górę o ponad 1,5 figury, do ponad 4,26.

Lekkie osłabienie długu. Wczorajszy dzień przyniósł lekki wzrost krzywej dochodowości polskich SPW. Zbliżone zmiany na niemieckich Bundach. Większe na amerykańskich Treasuries, o 5-7 p.b. w górę na całą krzywą.

Dziś opublikowane zostaną sierpniowe dane o PPI (inflacja producentów) dla USA.

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

środa, 10 września 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
0:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	czerwiec	2,2	1,0	2,2
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	sierpień	102,3	99,5	98,2
	Chiny	Eksport r/r, %	sierpień	4,4	5,5	7,2
	Chiny	Import r/r, %	1Q	1,3	3,4	4,1
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	lipiec	1,5	-0,3	-3,6
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	wrzesień	-9,2	-2,0	-3,7
Wtorek						
Środa						
3:30	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	sierpień	-0,4	-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		-1400	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		235,0	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		-325	-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.