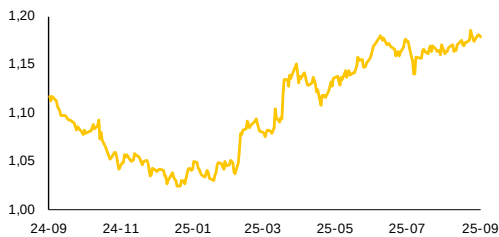


Raport Rynkowy

środa, 24 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

Stopa bezrobocia w sierpniu 2025 r. wyniosła 5,5%, wobec 5,4% miesiąc wcześniej - podała Główny Urząd Statystyczny.

Nowe zamówienia w przemyśle w sierpniu wzrosły o 2,9% r/r, wobec wzrostu o 2,5% r/r miesiąc wcześniej - podała Główny Urząd Statystyczny.

Nowe zamówienia w przemyśle na eksport w sierpniu w ujęciu r/r wzrosły o 0,7%, po wzroście o 1,3% r/r miesiąc wcześniej - podała GUS.

Sprzedaż hurtowa przedsiębiorstw handlowych w sierpniu spadła o 0,6% r/r, po wzroście o 1,8% miesiąc wcześniej, a m/m spadła o 7,8% po wzroście o 3,0% poprzednio - podała Główny Urząd Statystyczny.

W sierpniu ceny skupu podstawowych produktów rolnych, tj. pszenicy, żyta, żywca wołowego, żywca wieprzowego, drobiu i mleka krowiego w porównaniu z analogicznym miesiącem poprzedniego roku wzrosły o 11,8% po wzroście o 11,9% w poprzednim miesiącu - podała Główny Urząd Statystyczny.

Liczba ludności Polski na koniec lipca spadła poniżej 37,4 mln - podała GUS.

Listopadowa obniżka stóp o 25 pb to minimalny, ale i optymalny poziom - poinformował w RMF 24 członek RPP Przemysław Litwiniuk.

Sprzedaż firm budujących budynki w sierpniu spadła o 4,1% r/r do 3,86 mld zł - podała GUS.

Ze świata

Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) podniosła swoje szacunki dynamiki wzrostu globalnego PKB w 2025 r. do 3,2% wobec 2,9% we wcześniejszej, czerwcowej projekcji - wynika z najnowszego raportu. W 2026 r. światowy PKB ma wzrosnąć o 2,9%, bez zmian wobec wcześniejszej prognozy.

Narodowy Bank Węgier (MNB) pozostawił bez zmian referencyjną, 3-miesięczną depozytową stopę na poziomie 6,50% - poinformował bank po zakończeniu posiedzenia. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynku.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł we wrześniu 48,5 pkt. wobec 49,8 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 50,0 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł we wrześniu 52,5 pkt. wobec 49,3 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 49,5 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Francji, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł we wrześniu 48,1 pkt. wobec 50,4 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 50,1 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Francji, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł we wrześniu 48,9 pkt. wobec 49,8 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 49,6 pkt.

Fed ma przed sobą trudne zadanie, próbując zrównoważyć ryzyka zarówno dla perspektyw inflacji, jak i rynku pracy - ocenił we wtorek prezes Fedu Jerome Powell podczas przemówienia w Greater Providence Chamber of Commerce w Warwick, Rhode Island.

Raport Rynkowy

środa, 24 września 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
EUR-PLN	4,2594	0,07	0,23
USD-PLN	3,6049	-0,04	0,66
CHF-PLN	4,5560	0,12	-0,02
EUR-USD	1,1815	0,10	-0,44
Rynek akcji			
WIG20	2819	0,61	-0,02
DAX	23 611	0,36	1,21
SP500	6 657	-0,55	0,86

Rynek pieniężny i rynek długu

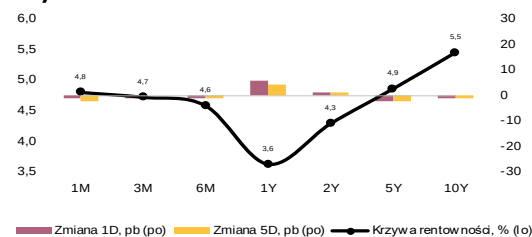
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
1M WIBOR	4,81	-1	-2
3M WIBOR	4,73	-1	0
6M WIBOR	4,59	-1	-1

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
SPW PL			
2Y	4,30	2	1
5Y	4,87	-2	-2
10Y	5,46	-1	-1

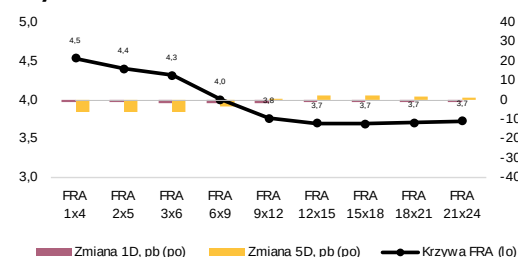
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
DE2Y	228	1	-1
DE5Y	254	-3	-6
DE10Y	271	-1	-7

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US			
US2Y	71	3	-7
US5Y	120	1	-10
US10Y	136	3	-9

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Stopa bezrobocia w górę

Bezrobocie w Polsce w sierpniu dalej rośnie. Liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła w sierpniu do 856,3 tys. osób, z 830,8 tys. w lipcu, co oznacza wzrost o ok. 25 tys. m/m. To kolejny miesiąc wzrostu, potwierdzający sygnały płynące wcześniej ze wstępnych szacunków MRPIPS. Na wzrost stopy bezrobocia mają zapewne nadal wpływ wcześniejsze zmiany w przepisach, m.in. możliwość rejestracji w miejscu zamieszkania i dopuszczenie rolników do rejestracji. Mimo wzrostów, poziom bezrobocia w Polsce wciąż pozostaje relatywnie niski na tle krajów UE.

Aktywność w amerykańskim sektorze prywatnym wciąż rośnie, ale coraz wolniej. Wskaźnik PMI Composite spadł we wrześniu do 53,6, najniższego poziomu od trzech miesięcy. Odczyt był tylko nieznacznie niższy od oczekiwań. Spowolnienie objęło zarówno przemysł, jak i usługi. Rosnące koszty (m.in. przez cła) i słabszy popyt krajowy ograniczają zdolność firm do przeliczania kosztów na klientów. Jednocześnie rosną zapasy niesprzedanych towarów, co może sygnalizować ostrożność co do dalszej produkcji.

Wskaźniki PMI potwierdzają umiarkowane ożywienie w gospodarce strefy euro. Wskaźnik Composite wzrósł do 51,2, wspierany przez sektor usług. Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, obniżył się we wrześniu do 49,5 z 50,7 miesiąc wcześniej. Odczyt dla przemysłu był poniżej oczekiwań rynkowych, a z kolei ten dla usług powyżej. Brak wzrostu nowych zamówień (łączny efekt spadku w przemyśle i wzrostu w usługach) i spadający eksport wskazują jednak na ograniczoną siłę popytu. Firmy zachowują ostrożność w zatrudnianiu, a nastroje biznesowe wyraźnie osłabły, szczególnie w przemyśle.

Dalsza stabilizacja EUR-USD. Wczoraj kolejny dzień kurs głównej pary walutowej pozostał zbliżony do 1,18. Sumarycznie odczyty PMI dla USA i strefy euro nie poruszyły kursem EUR-USD.

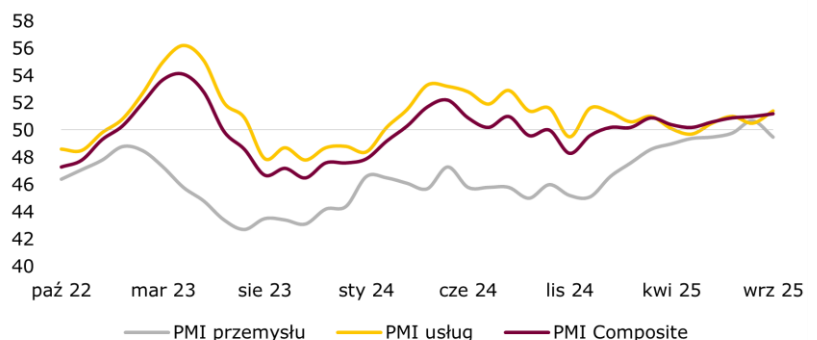
EUR-PLN stabilnie. Wczorajszy dzień na kursie EUR-PLN był spokojny. Kurs tej pary walutowej pozostał zbliżony do poniedziałkowego zamknięcia, poniżej 4,26.

Niewielkie zmiany na długu. Wczoraj rentowności polskich SPW zmieniły się niewiele. 2-latkę w górę o ok. 2 p.b., 10-latkę nieco w dół o 1 p.b. Na Bundach bardzo stabilnie. Niewielkie obniżki na 2-letnich amerykańskich obligacjach, 10-latkę bez zmian.

Dziś z Niemiec wrześniowy indeks instytutu Ifo.

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

PMI w strefie euro



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

środa, 24 września 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	sierpień	3,1	3,3	4,8
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	sierpień	11,1	11,1	10,8
Wtorek						
	Japonia	Dzień wolny				
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	48,1	49,9	50,4
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	wrzesień	49	49,6	48,9
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	49	49,9	49,8
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	wrzesień	52,5	50,1	49,3
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	49,5	50,5	50,7
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	wrzesień	51,4	50,5	50,5
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	sierpień	5,5	5,5	5,4
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	52,0	52,2	53,0
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	wrzesień	53,9	54,0	54,5
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	wrzesień	-17,0	-5,0	-7,0
Środa						
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	sierpień		1312	1312
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	wrzesień		89,4	89,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień			29,7
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	sierpień		650	652
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień		802	-9285
Czwartek						
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	sierpień		3,3	3,4
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	wrzesień		233,0	231,0
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	sierpień		0,0	1,0
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	sierpień		-0,3	-2,8
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	2Q		3,3	3,3
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	sierpień		4,0	4,0
Piątek						
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	sierpień		0,3	0,4
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	sierpień		0,5	0,5
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	wrzesień		55,4	55,4

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.