

Raport Rynkowy

czwartek, 25 września 2025



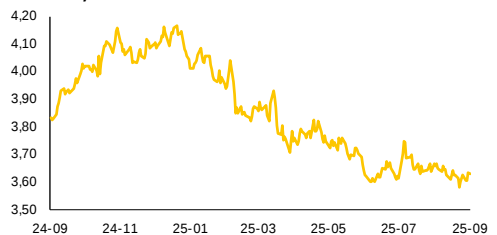
EUR-USD, dane dzienne



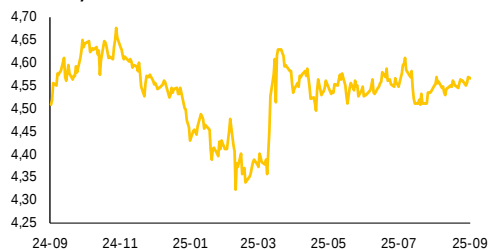
EUR-PLN, dane dzienne



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

Sytuacja polskiego sektora bankowego pozostaje stabilna, a ryzyko jest ograniczone - wskazał wiceminister finansów Jurand Drop, podczas posiedzenia sejmowej Komisji Finansów Publicznych. Najistotniejszym, słabym punktem w polskim systemie finansowym jest ryzyko związane z portfelem walutowych kredytów mieszkaniowych.

Według najnowszej ankiety NBP przeprowadzonej wśród profesjonalnych prognostów, CPI w Polsce w 2026 roku wyniesie 2,9%, przy typowym rozkładzie prognoz 2,4-3,5%, a w 2027 roku 2,7% (rozkład 2,0-3,6%).

We wrześniu ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury dla Polski wyniósł 96,4 wobec 94,9 miesiąc wcześniej - podał Główny Urząd Statystyczny.

W ustawie podwyższającej CIT dla banków zapisano przegląd funkcjonowania zmian po 3 latach - podano w projekcie ustawy.

Podwyżka CIT dla banków nie ograniczy akcji kredytowej banków - poinformował resort finansów, odpowiadając na uwagi do projektu ustawy.

W propozycji podwyższenia podatku dochodowego od banków widać niespójność - podwyższenie ma być związane z przejściowym zjawiskiem, jakim są wysokie zyski banków, ale wyższy CIT ma pozostać na stałe - powiedziała PAP pierwsza wiceprezes NBP Marta Kightley.

Ministerstwo Finansów planuje przeprowadzić emisję obligacji opartą o nowy wskaźnik referencyjny POLSTR w najbliższych miesiącach - poinformował wiceminister finansów Jurand Drop, podczas posiedzenia sejmowej Komisji Finansów Publicznych.

Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje serii OK0128, PS0730, WZ0930, DS0432 i DS1035 za łącznie 11.000,506 mln zł, przy popycie 14.127,906 mln zł - podał resort w komunikacie.

Emisje długu na rzecz Fundusz COVID-19 w 2026 roku mają wynieść do 18,5 mld zł - podał BGK w planie finansowym funduszu na 2026 rok.

W ramach funduszy UE dla Polski na lata 2021-2027 zarejestrowano wydatki w wys. 53 mld zł, a do KE zostały skierowane wnioski o płatność na 37 mld zł, co oznacza, że Polska jest nieznacznie powyżej połowy stawki w zestawieniu efektywności wydatkowania funduszy przez kraje UE - podał MFIPR.

Ze świata

Narodowy Bank Czeski (CNB) utrzymał główną stopę procentową na poziomie 3,50% - podał bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.

W 2024 UE zaimportowała produkty high-tech warte 478 mld euro, wyeksportowała za 501 mld euro - podał Eurostat.

Indeks Ifo, obrazujący nastroje wśród przedsiębiorców niemieckich, wyniósł we wrześniu 87,7 pkt. wobec 88,9 pkt. miesiąc wcześniej - podał instytut Ifo w komunikacie. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 89,4 pkt.

Raport Rynkowy

czwartek, 25 września 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
EUR-PLN	4,2662	0,16	0,28
USD-PLN	3,6344	0,82	0,92
CHF-PLN	4,5711	0,33	0,12
EUR-USD	1,1738	-0,65	-0,63
Rynek akcji			
WIG20	2829	0,34	0,55
DAX	23 667	0,23	1,32
SP500	6 638	-0,28	0,09

Rynek pieniężny i rynek długu

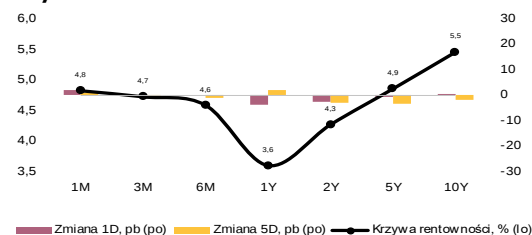
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
1M WIBOR	4,83	2	1
3M WIBOR	4,73	0	-1
6M WIBOR	4,59	0	-1

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
SPW PL			
2Y	4,27	-3	-3
5Y	4,86	-1	-3
10Y	5,47	0	-2

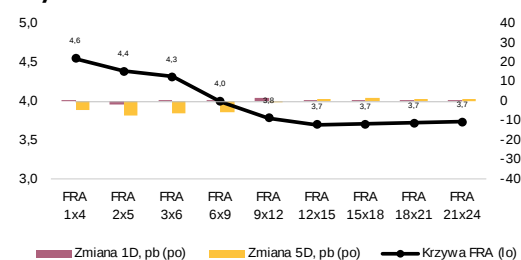
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
DE2Y	225	-3	-5
DE5Y	254	0	-8
DE10Y	272	0	-9

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US			
US2Y	66	-5	-8
US5Y	114	-5	-10
US10Y	132	-4	-8

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Chłodny wrzesień w niemieckim biznesie

We wrześniu nastroje niemieckiego biznesu wyraźnie się pogorszyły. Indeks Ifo spadł do 87,7 z 88,9 miesiąc wcześniej, zawodząc oczekiwania rynkowe. To sygnał, że gospodarka naszych zachodnich sąsiadów wciąż nie może wyjść z fazy osłabienia. Zarówno oceny bieżącej sytuacji, jak i prognozy na kolejne miesiące były bardziej pesymistyczne niż w sierpniu. W wielu sektorach, szczególnie w przemyśle i usługach, obawy o słabszy popyt i niepewność co do dalszego rozwoju wyraźnie się nasiliły. Choć budownictwo nieco poprawiło swoją ocenę, to ogólny obraz pozostaje negatywny. Spadek indeksu poniżej prognoz sugeruje, że ożywienie może być mniej trwałe, niż wcześniej sądzono, a niemiecka gospodarka znów zaczyna tracić impet.

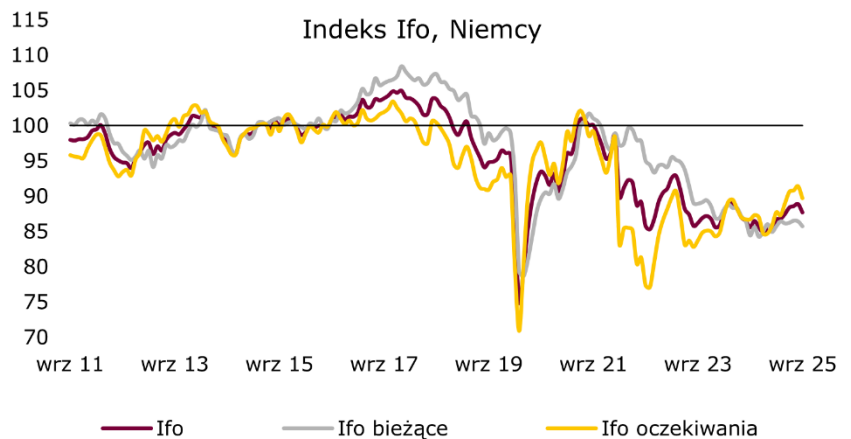
EUR-USD w dół. Wobec słabszych od oczekiwań danych o wskaźniku Ifo dolar umocnił się. Kurs EUR-USD obniżył się do 1,174 na koniec dnia.

EUR-PLN w górę. W reakcji na mocniejszego dolara złoty osłabił się. Kurs EUR-PLN wzrósł o 1 figurę i zakończył dzień blisko 4,27.

Lekkie umocnienie polskiego długu na krótkim końcu. Wczoraj rentowności polskich 2-latek obniżyły się o ok. 3 p.b., podczas gdy 10-latki zostały niewzruszone. Na Bundach trzeci dzień z rzędu stabilnie. Amerykańskie 2-latki o ok. 2 p.b. w górę, 10-latki nieco więcej, o ok. 4 p.b.

Dzisiaj o 14:30 finalny odczyt PKB za 2Q'25 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](#).



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

czwartek, 25 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
15:00	USA	Indeks Fed z Richmond	wrzesień	-17,0	-5,0	-7,0
Środa						
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	sierpień	1330	1312	1330
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	wrzesień	87,7	89,4	89,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień	0,6		29,7
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	sierpień	800	650	664
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień	-607	500	-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.