

Raport Rynkowy

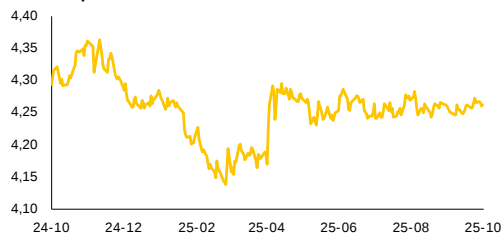
czwartek, 2 października 2025



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. Chmielna 69
00-801 Warszawa

Informacje gospodarcze

W kraju

Mediana wynagrodzeń w gospodarce narodowej w kwietniu wyniosła 7.262,0 zł i była niższa o 20,6% od przeciętnego wynagrodzenia brutto - podała GUS.

Ze świata

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 2,2% we wrześniu w ujęciu r/r - podała we wstępnym szacunku Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej. Ekonomisci oczekiwali wzrostu o 2,2% wobec +2,0% miesiąc wcześniej.

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

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Francji, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł we wrześniu 48,2 pkt. wobec 50,4 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 48,1 pkt.

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

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Wielkiej Brytanii, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł we wrześniu 46,2 pkt. wobec 47,0 pkt. miesiąc wcześniej - podano w komunikacie w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 46,2 pkt.

W firmach w USA ubyło we wrześniu 32 tys. miejsc pracy wobec spadku o 3 tys. w poprzednim miesiącu, po korekcie z +54 tys. - wynika z raportu prywatnej firmy ADP Research Institute.

Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze przemysłowym, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł we wrześniu 52 pkt. wobec 53 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 52 pkt.

Wskaźnik aktywności w przemyśle w USA we wrześniu wyniósł 49,1 pkt. wobec konsensusu 49 pkt. i 48,7 pkt. w poprzednim miesiącu - podała Instytut Zarządzania Podażą (ISM).

Sąd Najwyższy USA nie pozwolił prezydentowi Donaldowi Trumpowi na natychmiastowe odwołanie członkini Rezerwy Federalnej Lisy Cook - podała w środę agencja Bloomberg.

Senat USA w środę ponownie odrzucił siedmioletniowe prowizorium budżetowe, przedłużając trwający od północy tzw. shutdown, czyli zamknięcie pracy dużej części administracji federalnej. Żadna z partii nie wyraziła gotowości do kompromisu.

Raport Rynkowy

czwartek, 2 października 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2602	-0,15	-0,14
USD-PLN	3,6327	-0,11	-0,05
CHF-PLN	4,5573	-0,19	-0,30
EUR-USD	1,1732	-0,02	-0,05
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2850	0,82	0,76
DAX	24 114	0,98	1,89
SP500	6 711	0,34	1,61

Rynek pieniężny i rynek dłużny

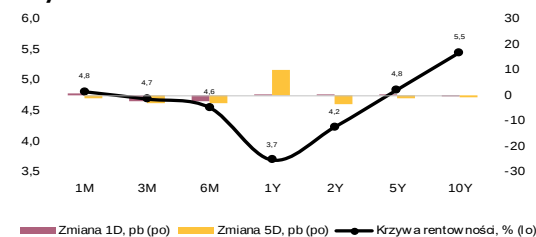
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,82	1	-1
3M WIBOR	4,70	-2	-3
6M WIBOR	4,56	-2	-3

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,24	0	-3
5Y	4,85	0	-1
10Y	5,46	0	0

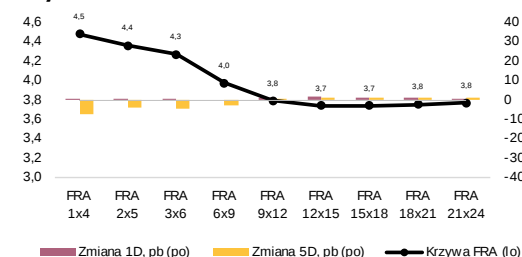
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	223	1	-2
DE5Y	255	1	2
DE10Y	275	0	3

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	70	8	4
US5Y	118	7	3
US10Y	136	5	4

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Schładzanie rynku pracy w USA

Zgodnie z raportem ADP we wrześniu na amerykańskim rynku pracy odnotowaliśmy spadek zatrudnienia w sektorze prywatnym o 32 tys. Ponadto po rewizji w sierpniu odnotowaliśmy spadek o 3 tys. wobec wcześniej raportowanego wzrostu o 54 tys. Dane pokazują więc pewne spowolnienie na rynku pracy, co z pewnością będzie analizowane przez decydentów z Fed na najbliższym posiedzeniu i może być argumentem za obniżką stóp procentowych. Ze względu na zamknięcie rządu w USA, wczorajsze dane z raportu ADP, mogą być jedynymi statystykami z rynku pracy, które poznamy w tym tygodniu, co utrudnia pełną analizę bieżącej sytuacji amerykańskiego rynku pracownika.

Zgodnie z wstępnym odczytem, inflacja HICP w strefie euro we wrześniu wzrosła do 2,2% r/r z 2,0% r/r przed miesiącem. Inflacja bazowa pozostała na niezmiennym poziomie 2,3% r/r. Oba odczyty były zgodne z oczekiwaniami. Najwyższe tempo wzrostu wciąż notują usługi (3,2% r/r) oraz żywność, alkohol i tytoń (3,0% r/r), podczas gdy ceny energii były niższe niż w analogicznym okresie rok wcześniej (-0,4% r/r). Taki odczyt będzie skłaniał EBC do utrzymania stóp procentowych na niezmiennym poziomie na najbliższym posiedzeniu.

Finalne, wrześniowe dane o PMI dla przemysłu w strefie euro były lekko powyżej wstępnych odczytów i indeks wyniósł 49,8 wobec 49,5 wcześniej. Spadek wobec sierpniowego odczytu jest więc nieduży (-0,9), ale niestety jest to odczyt poniżej granicy 50. Spadek ten rozlany jest po największych gospodarkach strefy euro: Niemczech, Francji i Włoszech, gdzie PMI dla przemysłu również jest poniżej 50 (odpowiednio: 49,5, 48,2, 49). Polski PMI dla przemysłu był również powyżej oczekiwań (48) i zbliża się do poziomów innych europejskich gospodarek.

Amerykański PMI dla przemysłu we wrześniu spadł do 52 z 53 przed miesiącem, ciągle pozostając powyżej granicy 50. W amerykańskiej gospodarce wzrosła produkcja a także nowe zamówienia, choć zamówienia eksportowe spadały. We wrześniu wzrost zaliczył również ISM dla przemysłu do poziomu 49,1, przy czym wzrósł subindeks zatrudnienia (do poziomu 45,3 z 43,8 przed miesiącem), a spadek zaliczył subindeks nowych zamówień (48,9 wobec 51,4 przed miesiącem). Całościowo, można powiedzieć, że produkcja w amerykańskim przemyśle ma się nie najgorzej, choć spadek zamówień zza granicy może być wyzwaniem w kolejnych miesiącach.

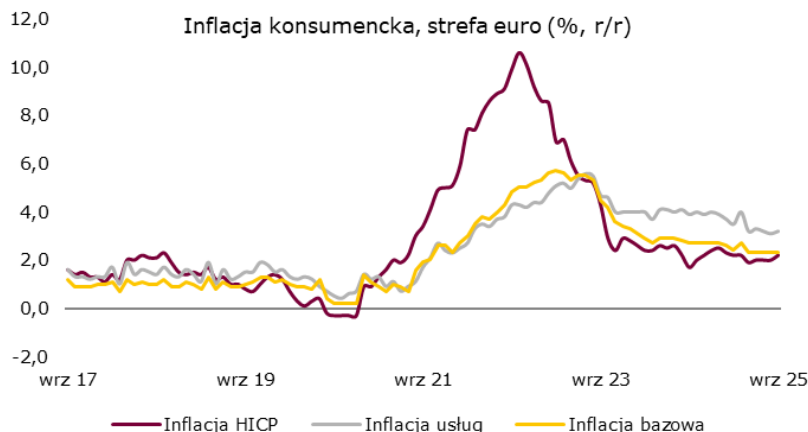
Spora zmienność na EUR-USD. Wczoraj obserwowaliśmy zmienność na głównej parze walutowej w ciągu dnia, która wynikała m.in. z zamknięcia rządu (rano) i słabych danych z amerykańskiego rynku pracy (po południu). Mimo wszystko, dzień zakończył się niemal na zero i kurs EUR-USD jest ciągle lekko powyżej 1,17.

EUR-PLN w dół. Złoty, przy poprawiającym się PMI dla przemysłu, zaliczył wczoraj umocnienie i kurs EUR-PLN zbliżył się do 4,26.

Krajowa krzywa rentowności stabilnie. Wyceny polskich obligacji wczoraj stały w miejscu, podobnie jak u naszych zachodnich sąsiadów. Na amerykańskim rynku z kolei obserwowaliśmy reakcję na słabe dane z rynku pracy i rentowności spadały wzdłuż całej krzywej rentowności – mocniej na krótkim końcu.

Dziś: o 11:00 poznamy stopę bezrobocia w strefie euro w sierpniu (konsensus: 6,2%). Jeśli chodzi o dane z USA, to ze względu na zamknięcie rządu w tym tygodniu publikacje makroekonomiczne zza oceanu są ograniczone.

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, 2 października 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
Wtorek						
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	sierpień	-1,3	-0,9	-0,4
0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	sierpień	-1,1	1,1	0,3
2:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	51,2	50,2	50,5
2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	wrzesień	52,9	52,6	53,0
	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	sierpień	-1,1	2,3	2,3
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	wrzesień	6,3	6,3	6,3
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień	2,9	3,0	2,9
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień	2,4	2,3	2,2
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień	2,4	2,2	2,1
14:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	lipiec	1,8	1,6	2,2
15:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	wrzesień	94,2	96,0	97,8
Środa						
	Chiny	Dzień wolny				
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	48,0	47,0	48,0
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	48,2	48,1	50,4
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	49,5	48,5	49,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	49,8	49,5	50,7
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień	2,2	2,2	2,1
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień	-13		0,6
14:15	USA	Raport ADP, tys.	wrzesień	-32,0	50,5	-3,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	52,0	52,0	53,0
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	wrzesień	49,1	49,0	48,7
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień	1792	-50	-607
Czwartek						
	Chiny	Dzień wolny				
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	sierpień		6,2	6,2
13:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	wrzesień			13,3
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	wrzesień		225,0	218,0
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	sierpień		0,4	0,4
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	sierpień		2,9	2,9
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	sierpień		1,4	-1,3
Piątek						
	Chiny	Dzień wolny				
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	sierpień		2,4	2,3
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	wrzesień		48,9	48,9
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	wrzesień		52,5	52,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	wrzesień		51,4	51,4
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	sierpień		-0,3	0,2
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	wrzesień		4,3	4,3
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	wrzesień		51,5	22,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	wrzesień		65,0	38,0
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	wrzesień		53,9	53,9
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	wrzesień		51,7	52,0

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 dyrektywę 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.