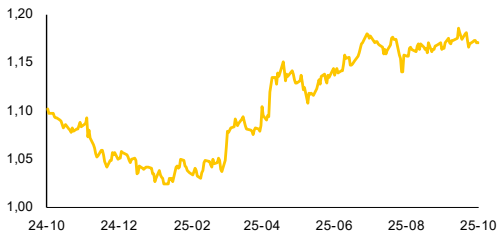


Raport Rynkowy

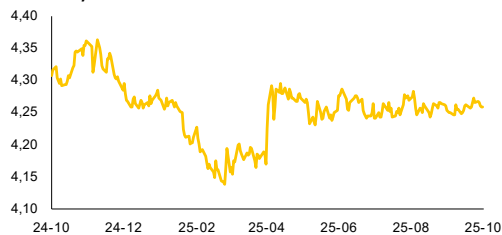
poniedziałek, 6 października 2025



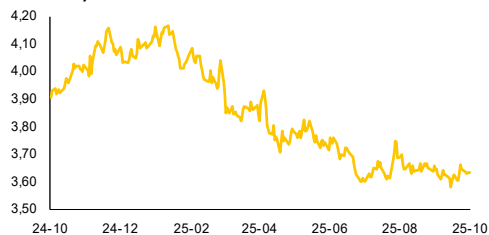
EUR-USD, dane dzienne



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

W I półroczu 2025 r. liczba turystów w obiektach turystycznych wzrosła o 11,6 proc. rdr do 18,9 mln - poinformował Główny Urząd Statystyczny.

Tegoroczne zbiory owoców i warzyw w Polsce są wyższe niż w ubiegłym roku. Widać to na największym krajowym rynku hurtowym w Broniszach, gdzie towaru jest pod dostatkiem, a ceny np. warzyw gruntowych są niższe niż rok temu.

Na ten moment nie widać konieczności nowelizacji ustawy budżetowej na 2025 r. - poinformował minister finansów i gospodarki, Andrzej Domański. Jak wskazał, dynamika wpływów do budżetu za wrzesień była satysfakcjonująca.

Ze świata

Amerykański Senat po raz trzeci odrzucił w piątek projekty prowizorium budżetowego obydwu partii, przedłużając paraliż prac państwa. Fiasco oznacza, że shutdown prawdopodobnie potrwa co najmniej do poniedziałku.

Indeks cen żywności na świecie we wrześniu spadł do 128,8 pkt. ze 129,7 pkt. w sierpniu po korekcie - wynika z danych Organizacji Narodów Zjednoczonych do spraw Wyżywienia i Rolnictwa (Food and Agriculture Organization of the United Nations, FAO).

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł we wrześniu 51,5 pkt. wobec 49,3 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 52,5 pkt.

Produkcja przemysłowa we Francji spadła w sierpniu o 0,7 proc. mdm, podczas gdy miesiąc wcześniej spadła o 0,1 proc., po korekcie z -1,1 proc. - poinformował w komunikacie urząd statystyczny Insee.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Francji, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł we wrześniu 48,5 pkt. wobec 49,8 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 49,6 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług w Wielkiej Brytanii, wyniósł we wrześniu 50,8 pkt. wobec 54,2 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu S&P Global. Wstępnie szacowano, że indeks wyniesie 51,9 pkt.

Indeks PMI composite w USA, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł we wrześniu 53,9 pkt. wobec 54,6 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 53,6 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze usługowym przygotowywany przez S&P Global, wyniósł we wrześniu 54,2 pkt. wobec 54,5 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 53,9 pkt.

Wskaźnik ISM aktywności w usługach w USA we wrześniu spadł do 50,0 pkt. z 52,0 pkt. w poprzednim miesiącu - podał Instytut Zarządzania Podażą (ISM). Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 51,7 pkt.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 6 października 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
EUR-PLN	4,2583	-0,04	-0,34
USD-PLN	3,6348	0,06	-0,76
CHF-PLN	4,5553	-0,04	-0,54
EUR-USD	1,1715	-0,14	0,42
Rynek akcji			
WIG20	2862	0,39	2,28
DAX	24 423	1,28	3,77
SP500	6 715	0,06	1,08

Rynek pieniężny i rynek dłużny

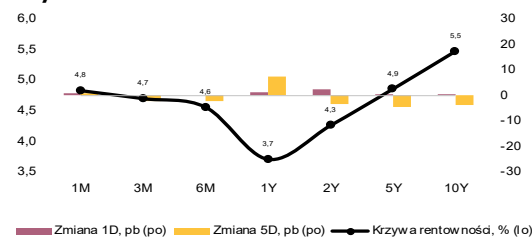
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,83	1	1
3M WIBOR	4,70	0	-2
6M WIBOR	4,56	0	-2

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,26	2	-3
5Y	4,86	1	-5
10Y	5,47	1	-4

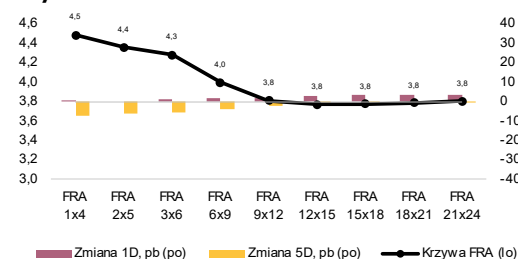
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	225	3	0
DE5Y	256	1	2
DE10Y	277	2	4

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	72	2	8
US5Y	119	1	4
US10Y	139	2	5

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Tydzień z RPP

W nadchodzących dniach najważniejszym krajowym wydarzeniem rynkowym będzie decyzja RPP ws. stóp procentowych, która zapadanie w **środe**. W tym roku stopy NBP zostały zredukowane łącznie o 100 p.b. (główna do 4,75%) i spodziewamy się, że do końca 2025 zobaczymy jeszcze jedną obniżkę o 25 p.b. Naszym zdaniem jest spora szansa, że taka decyzja zapadnie już na tegotygodniowym posiedzeniu. Rada ostatnio dostała szereg argumentów przemawiających za takim ruchem – przedłużone zostało mrożenie cen energii elektrycznej na 4 kwartał, a dane makro, w tym przede wszystkim najświeższe odczyty o inflacji i płacach, były niższe od oczekiwań. W **czwartek** odbędzie się konferencja prasowa A. Glapińskiego, szczególnie istotna w kontekście percepcji nastawienia RPP do dalszego prowadzenia polityki pieniężnej. Ostatnio z gremium dochodziły sygnały, że po dotychczasowym dostosowaniu stóp możemy wchodzić w okres ostrożniejszych i rzadszych decyzji o obniżkach. W **piątek** opublikowane zostaną natomiast minutes z wrześniowego posiedzenia RPP.

Za granicą ten tydzień będzie dość ubogi w wydarzenia makro. Na pierwszy plan mogą wysunąć się zatem informacje okołorynkowe, w tym dalszy przebieg negocjacji w amerykańskim Kongresie dot. budżetu. Przed weekendem Demokraci i Republikanie nie doszli do porozumienia w tej kwestii i administracja przeszła w tryb wygaszenia pracy w wielu obszarach. Z tego powodu w piątek nie opublikowano raportu z rynku pracy w USA za wrześień. Kilka dotychczasowych podejść do przegłosowania budżetu kończyło się fiaskiem. Poza tym śledzony będzie przebieg negocjacji pokojowych Izraela z Hamasem, pod egidą Stanów Zjednoczonych. Szansa na przerwanie już dwuletniego konfliktu rozbudza nadzieję na większą stabilność w regionie Bliskiego Wschodu, co m.in. wspiera niższe ceny ropy i zmniejsza fakt, że OPEC+ na weekendowym posiedzeniu zdecydował o mniejszym od oczekiwanego zwiększeniu podaży surowca od listopada (137 tys. baryłek dziennie, a nie 500 tys.) W kalendarzu publikacji makro interesujące będą m.in. dane z niemieckiego przemysłu o nowych zamówieniach (wtorek) i produkcji (środa). W środę opublikowane zostaną także minutes z ostatniego posiedzenia FOMC. W piątek spłynie wstępny październikowy odczyt nastrojów konsumentów w USA wg Uniwersytetu Michigan.

Euro z umiarkowanym umocnieniem względem dolara. Przejście amerykańskiej administracji w tryb hibernacji lekko osłabiło dolara w ub. tygodniu. Tym bardziej, że przerwana została passa dobrych danych z USA – zarówno raport ADP jak i indeksy koniunktury ISM (usługi i przemysł) były rozczarowujące. W odpowiedzi kurs EUR-USD na przestrzeni tygodnia nieco się podniósł i w piątek wylądował lekko powyżej 1,17 (+0,4% t/t). W nieco szerszym ujęciu korekta spadkowa mająca miejsce od połowy września nie została jeszcze jednak zanegowana.

Złoty z lekką poprawą pozycji do głównych walut. W ub. tygodniu kurs EUR-PLN nieznacznie się cofnął i piątek kończył poniżej 4,26 (-0,3% t/t). W szerszej perspektywie nic się nie zmienia – od kilku miesięcy trwa konsolidacja w przybliżonym zakresie 4,24-4,28. USD-PLN, przy lekkim osłabieniu dolara względem euro, cofnął się o 0,8% t/t, w rejon 4,6350. Tym samym przyhamowane zostało dynamiczne wzrostowe odbicie zainicjowane w połowie września, po posiedzeniu FOMC. W tym tygodniu uwaga inwestorów skierowana będzie na RPP. Widzimy spore szanse na obniżkę stóp NBP o 25 p.b., choć przyznajemy, że prawdopodobieństwo czy to będzie październik czy listopad jest niemal równe. Abstrahując od timingu ważne, że na chwilę obecną perspektywa czegoś więcej niż -25 p.b. do końca 2025 jest mało realna i to będzie zapewne główne przesłanie RPP. A zatem pojawienie się większej presji na osłabienie złotego z tytułu ewentualnej obniżki stóp jest mało prawdopodobne.

Lekkie umocnienie krajowego długu. W ub. tygodniu niższy od oczekiwań odczyt wrześniowej inflacji w Polsce zwiększył apetyty na październikową obniżkę stóp procentowych NBP. W odpowiedzi krzywa przesunęła się nieco w dół, o 3 p.b. t/t dla 2-latek i 5 p.b. t/t w przypadku 10-latek. Długi koniec dodatkowo korzystał z umocnienia na rynkach bazowych, napędzanego głównie przez Treasuries. Patrząc w szerszej perspektywie trwa stabilizacja rentowności 2-latek w okolicy 4,3% (od dwóch miesięcy) i 10-latek pod poziomem 5,5% (od miesiąca).

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

poniedziałek, 6 października 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Chiny	Dzień wolny				
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	wrzesień		-7,7	-9,2
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	lipiec		1,3	2,2
Wtorek						
	Chiny	Dzień wolny				
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	sierpień		3,0	-3,4
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	sierpień		-61,0	-78,3
Środa						
	Chiny	Dzień wolny				
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	październik		4,75	4,75
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	sierpień		-0,4	1,5
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik			-12,7
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik			1792,0
20:00	USA	Publikacja minutes z posiedzenia FOMC	wrzesień			
Czwartek						
	Polska	Konferencja prasowa po posiedzeniu RPP	październik			
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik		227,0	218,0
Piątek						
14:00	Polska	Publikacja minutes z posiedzenia RPP	wrzesień			
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	październik		54,0	55,1
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	wrzesień		50,0	-344,8

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.