

Raport Rynkowy

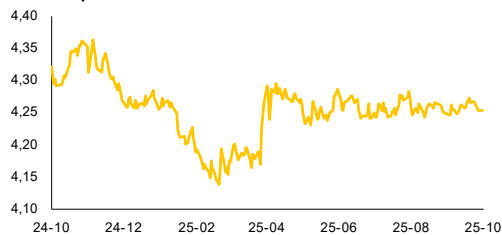
wtorek, 7 października 2025



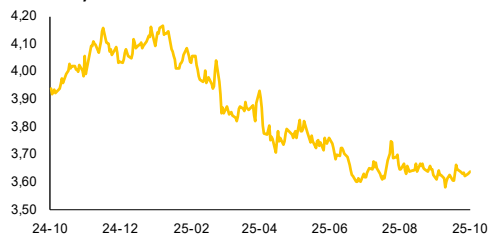
EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Stopa bezrobocia rejestrowanego we wrześniu wyniosła 5,6 proc. wobec 5,5 proc. miesiąc wcześniej - poinformowało MRPIPS.

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.

Inflacja w Polsce szybko spada, a stopy procentowe wciąż są wysokie - ocenił minister finansów i gospodarki Andrzej Domański.

Do 5 października podpisano 20.346 umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 52,4 proc. dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027 - poinformowało na stronie Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej.

Ze świata

Prezydent USA Donald Trump zapowiedział w poniedziałek cła na importowane ciężarówki. Podatek ma wynieść 25 proc. i wejść w życie 1 listopada, choć pierwotnie Trump zapowiadał, że wprowadzi go z początkiem października.

Zapasy gazu ziemnego w magazynach UE wynoszą 82,8 proc. wobec średniej 5-letniej na tę porę wynoszącej 90,3 proc. W magazynach znajduje się obecnie 944,35 TWh gazu - wynika z wyliczeń firmy Gas Infrastructure Europe.

Ministerstwa Włoch i Niemiec odpowiedzialne za politykę gospodarczą zaapelowały w liście do Komisji Europejskiej o pilne przemyślenie polityki Zielonego Ładu w przemyśle motoryzacyjnym. Transformacja musi być zrównoważona z punktu widzenia środowiskowego, społecznego i ekonomicznego - podkreślono.

Prezydent Francji Emmanuel Macron dał czas do środy ustępującemu premierowi Sebastianowi Lecornu na rozmowy ostatniej szansy z partiami politycznymi. Lecornu podał się do dymisji w poniedziałek rano, zaledwie kilkanaście godzin po przedstawieniu wstępnego składu swego rządu.

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

Raport Rynkowy

wtorek, 7 października 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
EUR-PLN	4,2536	0,00	-0,34
USD-PLN	3,6319	0,25	-0,21
CHF-PLN	4,5681	0,27	0,12
EUR-USD	1,1711	-0,26	-0,14
Rynek akcji			
WIG20	2838	-0,87	0,22
DAX	24 378	0,00	2,67
SP500	6 740	0,36	0,77

Rynek pieniężny i rynek długu

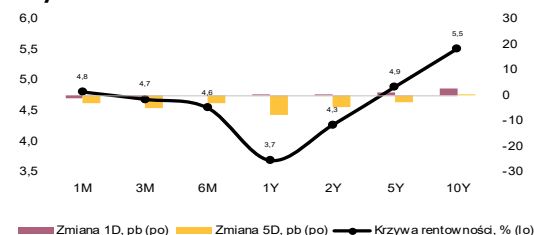
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,81	-1	-3
3M WIBOR	4,69	-1	-5
6M WIBOR	4,55	0	-3

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,27	1	-4
5Y	4,89	1	-3
10Y	5,51	3	0

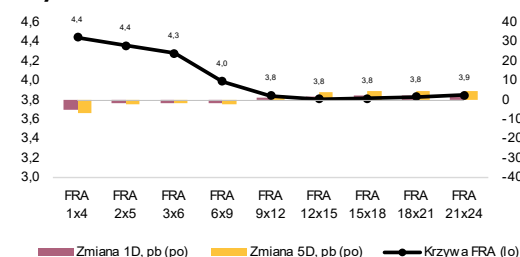
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	227	2	-3
DE5Y	259	1	-2
DE10Y	280	1	-1

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	68	-1	-1
US5Y	116	-1	-3
US10Y	136	0	-1

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Rozczarowujące dane z Niemiec

Niemiecki przemysł wciąż wyczekuje na wyraźniejsze sygnały poprawy koniunktury i wyjście z trwającego już przeszło 3 lata kryzysu. Te pojawiają się w różnych miękkich wskaźnikach, co do pewnego stopnia oparte jest jednak o oczekiwania dotyczących przyszłości, kształtowanych w znacznej mierze przez planowany w Niemczech duży impuls fiskalny, skoncentrowany na infrastrukturze, ale też m.in. w obszarze zbrojeń. W najnowszych, publikowanych dziś rano sierpniowych danych o nowych zamówieniach dla niemieckiego przemysłu optymizmu jednak nie widać. Odnotowany został co prawda wzrost o 1,5% r/r (wyrównane o dni robocze), ale to głównie zasługa bardzo słabego sierpnia'24. W ujęciu m/m po wyrównaniu sezonowym zamówienia spadły o 0,8%. Dane po wyłączeniu dużych zamówień, dość zmiennych i często zaburzających obraz, były jeszcze gorsze – odnotowany został spadek o 3,3% m/m wyr. sez. Generalnie rzecz biorąc, po dość obiecujących pierwszych miesiącach roku, począwszy od czerwca obserwujemy wyhamowanie ożywienia w niemieckim przemyśle. Tym samym wsparcie dostaje teza, że okres zakupów na zapas przed podniesieniem ceł w USA podbił wolumeny w globalnym handlu na czym skorzystał niemiecki przemysł. Jeśli w Niemczech nie będzie dużych zawirowań politycznych (sformowany parę miesięcy temu koalicyjny rząd ma swoje problemy) popyt u naszego głównego partnera handlowego powinien w końcu ruszyć. Tym niemniej w bieżących twardych danych pojawiają się ryzyka dla perspektyw ożywienia.

Stopa bezrobocia ponownie w górę. Wczoraj MRPIs opublikował swoje szacunki wrześniowej stopy bezrobocia rejestrowanego. Wskaźnik wzrósł z 5,5% do 5,6%. Jak na wrzesień to nietypowe zjawisko, w ostatnich latach zazwyczaj w tym miesiącu obserwowana była raczej stabilizacja stopy. Od 4 miesięcy obserwujemy jednak dostosowanie liczby osób bezrobotnych wobec poluzowania zasad ich rejestracji, które miało miejsce w czerwcu. Przyrosty z tego tytułu zaczynają jednak wygasać. W miesiącach wakacyjnych liczba bezrobotnych rosła o 33,8 tys. i 25,5 tys. (odpowiednio w lipcu i sierpniu), a we wrześniu to było już tylko 11,4 tys. Tym samym w kolejnych miesiącach spodziewamy się normalizacji zmian w stopie bezrobocia rejestrowanego, która per saldo zacznie się kształtować na poziomach ok. 0,5-0,6 p.p. wyżej w porównaniu do okresu sprzed ww. zmian regulacyjnych. Sytuację podażową na krajowym rynku pracy wciąż można uznać za dość napiętą (stopa bezrobocia w ujęciu historycznym jest niska), choć w ostatnich kilkunastu miesiącach uległa poluzowaniu, wobec osłabienia popytu na pracę, co jest skutkiem zarówno słabszej koniunktury w niektórych sektorach (np. przemysł) jak i presji kosztowej wobec wysokich wzrostów wynagrodzeń realnych, przede wszystkim w 2024. Dynamika płac jednak wyraźnie hamuje w tym roku, co w dalszej perspektywie powinno składać się na stabilizację sytuacji na rynku pracy.

Początek tygodnia niekorzystny dla euro. Wczorajszy dzień rozpoczął się od wiadomości z Francji, które sugerują, że sformowanie rządu przez S. Lecornu, wskazanego około miesiąc temu na urząd premiera zakończy się niepowodzeniem. Okres niestabilności politycznej we Francji przeciąga się, co nie wróży najlepiej tamtejszej gospodarce i podminowuje próby uporządkowania napiętej sytuacji w finansach publicznych. Dziś rano z kolei spłynęły słabe sierpniowe dane o nowych zamówieniach w niemieckim przemyśle. Euro w takiej sytuacji na początku tygodnia jest pod presją. Kurs pary wczoraj przejściowo spadł o 0,5-0,6%, choć na koniec dnia odrobił część strat i kończył dzień nieco powyżej 1,17 (-0,3%). Dziś rano po ww. słabych danych z Niemiec presja na osłabienie euro jest wznowiona i kurs EUR-USD schodzi poniżej 1,17.

Złoty z nieznacznym osłabieniem. Wczoraj złoty stabilizował się względem euro i EUR-PLN kończył dzień nieco powyżej 4,25. Osłabił się natomiast nieznacznie względem dolara – kurs USD-PLN przeniósł się o ok. 0,3% wyżej, nieco ponad 3,63. Na rynku zauważalne jest lekkie przygaszenie apetytu na ryzyko Europy, co wywiera umiarkowaną presję na osłabienie złotego. Na krajowym rynku długu początek tygodnia przyniósł korektę ubiegłotygodniowego umocnienia. Rentowności 2-latek wzrosły kosmetycznie o 1 p.b. (4,27%), a 10-latek o 3 p.b. (5,51%).

Dziś o 14:30 opublikowane zostaną sierpniowe dane o bilansie handlu zagranicznego USA. Konsensus zakłada 61 mld USD deficytu wobec -78,3 mld USD w lipcu.

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

wtorek, 7 października 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Chiny	Dzień wolny				
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	październik	-5,4	-7,7	-9,2
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	sierpień	1,0	1,3	2,1
Wtorek						
	Chiny	Dzień wolny				
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	sierpień	1,5	3,1	-3,3
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		-0,9	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		228,0	218,0
Piątek						
14:00	Polska	Publikacja minutes z posiedzenia RPP	wrzesień			
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	październik		54,0	55,1

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.