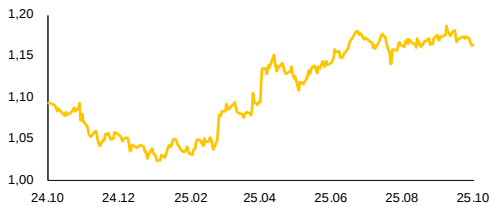


Raport Rynkowy

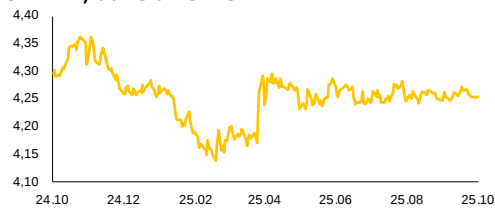
czwartek, 9 października 2025



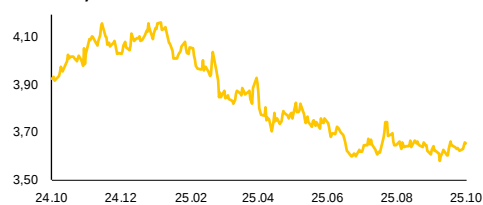
EUR-USD, dane dzienne



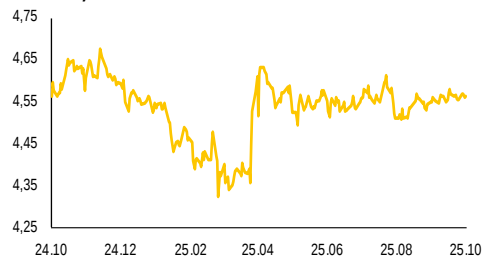
EUR-PLN, dane dzienne



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

Rada Polityki Pieniężnej na posiedzeniu w dn. 7-8 października 2025 r. obniżyła wszystkie stopy procentowe NBP o 25 pb., w tym referencyjną do 4,50% - podał w komunikacie bank centralny.

Biorąc pod uwagę poprawę perspektyw inflacji w najbliższym czasie, w ocenie RPP uzasadnione stało się w październiku ponowne dostosowanie poziomu stóp procentowych NBP - podano w komunikacie po październikowym posiedzeniu RPP. Rada wskazała na stopniowe obniżanie się dynamiki płac w przedsiębiorstwach.

W Polsce stopy procentowe są dalej bardzo wysokie - ocenił na antenie RMF FM minister finansów i gospodarki, Andrzej Domański. Dodał, że zdziwiłby się gdyby przy takim otoczeniu prezydent Karol Nawrocki zażądał podwyższenia podatku CIT dla banków. Ocenił również, że wątpli by doszło do wprowadzania czterodniowego tygodnia pracy.

Produkcja usług w lipcu w Polsce wzrosła o 6,4% r/r - podał Eurostat.

Ze świata

W Niemczech produkcja przemysłowa w sierpniu spadła o 4,3% m/m, podczas gdy w poprzednim miesiącu wzrosła o 1,3% - poinformował w komunikacie Federalny Urząd Statystyczny. Analitycy spodziewali się -1,0%.

Bank centralny Rumunii (BNR) pozostawił główną stopę procentową bez zmian na poziomie 6,5% - podał bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.

W USA zanotowano spadek indeksu wniosków o kredyt hipoteczny MBA - indeks wyrównany sezonowo spadł o 4,7% w tygodniu zakończonym 3 października - podało w komunikacie Stowarzyszenie Banków Hipotecznych (MBA).

Globalna gospodarka okazała się bardziej odporna na nagłe wstrząsy niż się obawiano, ale trzeba się przyzwyczaić, że niepewność jest nową normalnością - ostrzegła w środę dyrektorka wykonawcza Międzynarodowego Funduszu Walutowego Kristalina Georgiewa.

Większość członków Fedu uważa, że należy jeszcze obniżyć stopy proc. w USA w tym roku - wynika z protokołu z ostatniego posiedzenia Fedu. Według niektórych uczestników posiedzenia, ryzyka dla wzrostu inflacji uzasadniałyby brak obniżki na wrześniowym posiedzeniu.

Analitycy WTO podnoszą prognozę światowego handlu towarami w 2025 r. do 2,4% z 0,9% poprzednio - ocenia Światowa Organizacja Handlu (WTO).

Raport Rynkowy

czwartek, 9 października 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2541	0,03	-0,14
USD-PLN	3,6586	0,28	0,71
CHF-PLN	4,5611	-0,20	0,08
EUR-USD	1,1628	-0,25	-0,89
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2878	0,32	0,97
DAX	24 597	0,87	2,01
SP500	6 754	0,58	0,57

Rynek pieniężny i rynek długu

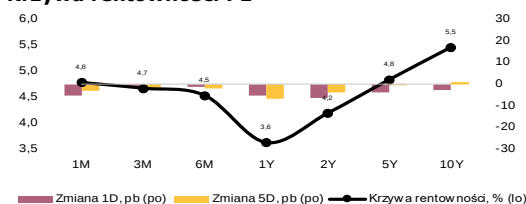
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,79	-5	-3
3M WIBOR	4,68	-1	-2
6M WIBOR	4,54	-1	-2

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,20	-6	-4
5Y	4,85	-4	0
10Y	5,47	-2	1

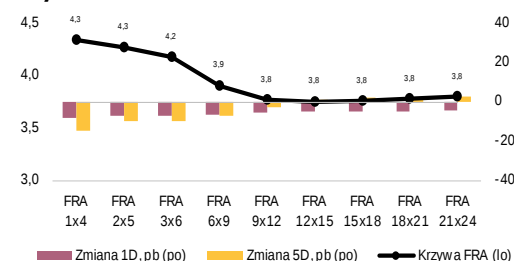
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	221	-5	-1
DE5Y	258	-1	3
DE10Y	279	1	4

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	62	-8	-8
US5Y	113	-5	-5
US10Y	135	-2	-1

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Stopy w dół

RPP obniżyła wczoraj stopy procentowe o 25 p.b., sprowadzając stopę referencyjną do 4,50%. Decyzję uzasadniono poprawą perspektyw inflacyjnych. Inflacja CPI we wrześniu wyniosła 2,9% r/r, utrzymując się w celu NBP. Przy czym inflacja bazowa, zwłaszcza w usługach, pozostaje podwyższona. RPP "widzi" spowolnienie dynamiki wynagrodzeń i umiarkowane ożywienie w danych o produkcji i sprzedaży, co także mogło sprzyjać decyzji o łagodniejszej polityce pieniężnej. Jednocześnie ton komunikatu pozostaje ostrożny. RPP podkreśla zależność przyszłych decyzji od nowych danych oraz wskazuje na ryzyka związane z polityką fiskalną, płacami i cenami energii. Wczorajsza obniżka wpisuje się w nasz scenariusz zakładający jeszcze jedną redukcję stóp w tym roku, po której RPP prawdopodobnie przejdzie do fazy „wait and see”. Kluczowe dla oceny przyszłego nastawienia będą dzisiejsze wypowiedzi prezesa Glapińskiego na konferencji prasowej.

EUR-USD dalej w dół. Presja na osłabienie euro dalej wczoraj rosła w związku m.in. z destabilizacją sceny politycznej we Francji. Wczoraj kurs EUR-USD obniżał się w kierunku 1,16. Dziś rano kontynuacja tej tendencji.

Złoty dość stabilnie. Mocniejszy w ostatnich kilku dniach dolar nie destabilizował kursu EUR-PLN, który utrzymywał się w okolicach 4,25, a decyzja RPP o obniżce stóp procentowych nie przesunęła kursu w górę.

Spadki krajowych rentowności. Po decyzji RPP o cięciu stóp procentowych o 25 p.b. rentowności SPW obniżyły się, przy czym mocniej na krótkim końcu. Na niemieckim rynku obligacji - w dniu publikacji słabych danych o produkcji przemysłowej w sierpniu (-3,9% r/r w.d.a., przy oczekiwaniach na poziomie -0,9% r/r w.d.a) - obserwowaliśmy wczoraj lekkie spadki rentowności.

Dziś 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.

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

czwartek, 9 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
Środa						
	Chiny	Dzień wolny				
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	październik	4,50	4,75	4,75
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	sierpień	-3,9	-0,9	1,5
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik	-4,7		-12,7
18:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik	3715,0	350,0	1792,0
20:00	USA	Publikacja minutes z posiedzenia FOMC	wrzesień			
Czwartek						
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik		228,0	218,0
15:00	Polska	Konferencja prasowa po posiedzeniu RPP	październik			
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.