

Raport Rynkowy

piątek, 10 października 2025



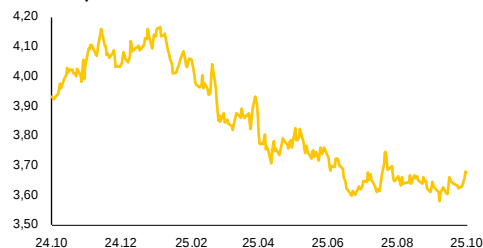
EUR-USD, dane dzienne



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

Polityka fiskalna ogranicza, ale nie zamyka przestrzeni do obniżek stóp - ocenił na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

Jeśli utrzymają się dobre dane, to jest przestrzeń do dalszej obniżki stóp procentowych w Polsce - ocenił na konferencji prezes NBP Adam Glapiński. Dodał, że decyzje RPP będą podejmowane "z posiedzenia na posiedzenie".

Członkowie RPP widzą przestrzeń do jeszcze pewnych, niewielkich, po 25 p.b., obniżek stóp procentowych - podał na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

Można iść w kierunku stóp na poziomie 4% - ocenił na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

Obecny poziom stóp procentowych nie jest hamulcem dla szybkiego wzrostu PKB - poinformował prezes NBP Adam Glapiński podczas konferencji prasowej.

Poprawiły się perspektywy CPI na najbliższe miesiące, a inflacja w IV kwartale będzie na poziomie bliskim 3% - poinformował prezes NBP Adam Glapiński podczas konferencji prasowej.

Obecne szacunki wskazują, że wprowadzenie systemu ETS2 w Polsce, przewidziane obecnie na 2027 r., mogłoby podwyższyć inflację nawet o 2 pkt proc. - powiedział na konferencji prezes NBP Adam Glapiński.

Zarząd NBP zdecydował o zwiększeniu zapasów złota, podwyższając udział złota w aktywach rezerwowych banku do 30% - poinformował na konferencji prezes NBP Adam Glapiński. Dodał, że obecne zasoby złota przekraczają 520 ton i stanowią 25% rezerw.

Obniżenie perspektywy dla Polski przez dwie agencje ratingowe oznacza, że za rok może być też obniżenie ratingu - ocenił podczas konferencji prezes NBP Adam Glapiński. Dodał, że wrześniowe decyzje agencji ratingowych są sygnałem ostrzegawczym dla Polski.

Obniżka stóp procentowych w październiku nie przesądza, że droga do obniżki stóp w listopadzie jest zamknięta - podał na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

Eksport z Polski do Niemiec w sierpniu spadł o 3,0% - poinformował Federalny Urząd Statystyczny Niemiec w komunikacie.

Celem rządu jest obniżanie deficytu fiskalnego w kolejnych latach - poinformował w Sejmie minister finansów i gospodarki Andrzej Domański.

Ze świata

Eksport Niemiec w sierpniu spadł o 0,5% m/m, po uwzględnieniu dni roboczych i zmian sezonowych, po -0,2% wcześniej, po korekcie z -0,6% - poinformował Federalny Urząd Statystyczny. Analitycy spodziewali się +0,2%.

Raport Rynkowy

piątek, 10 października 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2573	0,08	-0,02
USD-PLN	3,6817	0,63	1,29
CHF-PLN	4,5662	0,11	0,24
EUR-USD	1,1564	-0,55	-1,29
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2874	-0,13	0,44
DAX	24 611	0,06	0,77
SP500	6 735	-0,28	0,29

Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,72	-7	-11
3M WIBOR	4,53	-15	-17
6M WIBOR	4,46	-8	-10

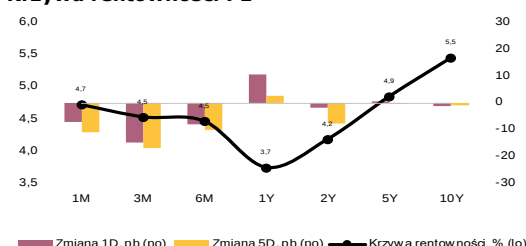
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,18	-2	-8
5Y	4,85	1	0
10Y	5,46	-1	-1

poziom zmiana 1D zmiana 5D

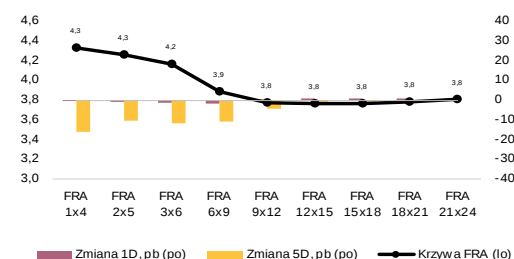
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	219	-3	-7
DE5Y	256	-2	0
DE10Y	276	-4	-1

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	59	-3	-13
US5Y	112	-1	-7
US10Y	132	-3	-7

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Ostrożny ton z RPP

Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy procentowe o 25 p.b., sprowadzając stopę referencyjną do 4,50%. To już piąta obniżka w tym roku, co oznacza łączne złagodzenie polityki pieniężnej o 125 p.b. NBP wskazuje, że inflacja od kilku miesięcy utrzymuje się w celu, a prognozy na 4Q'25 wskazują na utrzymanie się jej w okolicach 3,0% r/r. Jednocześnie prezes A. Głapiński zasygnalizował, że RPP zachowa ostrożność w dalszym luzowaniu polityki pieniężnej. Wskazał na kilka czynników ryzyka, które mogą w średnim okresie ograniczać tempo dezinflacji, w tym odmrożenie cen energii elektrycznej od stycznia 2026 (mogące podbić inflację o 0,3-0,4 p.p.), zapowiadane wdrożenie unijnego systemu ETS2 w 2027, a także utrzymującą się luźną politykę fiskalną i wciąż wysoką dynamikę płac. Zdaniem prezesa NBP, te czynniki ograniczają przestrzeń do dalszych obniżek stóp, choć jej całkowicie nie zamykają. Prezes NBP zaznaczył również, że decyzje w kolejnych miesiącach będą podejmowane „z posiedzenia na posiedzenie” w zależności od napływających danych i wyników listopadowej projekcji inflacyjnej.

Euro dalej słabnie. Wczoraj czwarty dzień z rzędu „triumfował” dolar. Kurs EUR-USD spadł poniżej 1,16, do ok. 1,567 na koniec dnia. Rynek „żyje” niestabilnością polityczną we Francji. Dodatkowo słabe dane o eksporcie Niemiec mogły wzmocnić obawy o perspektywę dla wzrostu w strefie euro.

Złoty nadal stabilnie. Kurs EUR-PLN pozostał w okolicach 4,25. Komunikacja NBP nie miała większego wpływu na wahania EUR-PLN.

Dalsze spadki krajowych rentowności. Komunikacja RPP poskutkowała lekkim obniżeniem się rentowności polskich SPW. 2-latkę o ok. 2 p.b. w dół, 10-latkę o 1 p.b. Na rynkach bazowych odwrotne tendencje.

Dziś opublikowany zostanie wstępny październikowy odczyt nastrojów konsumentów w USA wg Uniwersytetu Michigan.

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

piątek, 10 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						
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.