

Raport Rynkowy

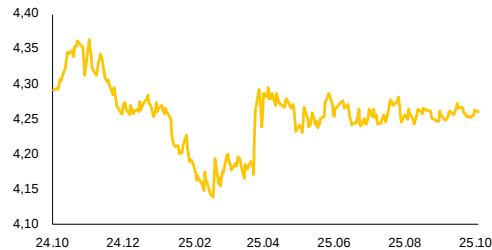
poniedziałek, 13 października 2025



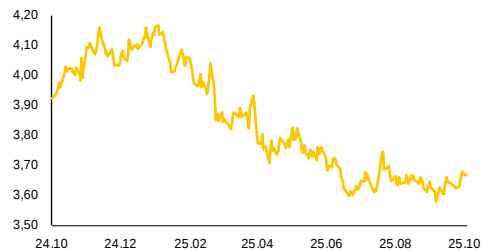
EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Na wrześniowym posiedzeniu RPP podkreślano, że krajowym czynnikiem silnie proinflacyjnym jest polityka fiskalna, a gospodarka nie wymaga silnego wsparcia fiskalnego - podano w opisie dyskusji z posiedzenia RPP z 3 września. Dodano, że sytuacja fiskalna ogranicza przestrzeń do obniżania stóp procentowych.

Transfery do Polski od emigrantów w II kw. 2025 r. wyniosły 5,3 mld zł, tyle samo co w analogicznym kwartale poprzedniego roku - podał NBP w pełnym bilansie płatniczym za II kwartał.

Transfery z Polski od pracujących imigrantów w II kw. 2025 r. wyniosły 3,0 mld zł, o 1,9 mld zł mniej r/r - podał NBP w pełnym bilansie płatniczym. Na Ukrainę trafiło 71,1 proc. całości transferów.

W II kw. 2025 r. do wzrostu importu w największym stopniu przyczyniło się zwiększenie wartości dostaw pozostałych towarów konsumpcyjnych, wzrost wartości nastąpił także w imporcie produktów rolnych, a także dóbr inwestycyjnych, w tym uzbrojenia - podał NBP w pełnym bilansie płatniczym za II kw.

Sprzedaż odzieży i konsol do gier pociągnęła polski eksport w II kwartale - podał NBP w opisie sytuacji w bilansie płatniczym w II kwartale.

Obniżka stóp proc. o 25 pb. w październiku znacząco ogranicza przestrzeń do kolejnych cięć kosztu pieniądza w 2025 r. - poinformował agencję Bloomberg członek RPP Cezary Kochalski.

Ze świata

Indeks sentymentu wśród konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, w październiku wyniósł 55,0 pkt. wobec 55,1 pkt. w poprzednim miesiącu - podano we wstępnym wyliczeniu.

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



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
EUR-PLN	4,2637	0,15	0,24
USD-PLN	3,6696	-0,33	1,29
CHF-PLN	4,5918	0,56	0,79
EUR-USD	1,1619	0,48	-1,05
Rynek akcji			
WIG20	2873	-0,04	0,35
DAX	24 241	-1,50	-0,56
SP500	6 553	-2,71	-2,79

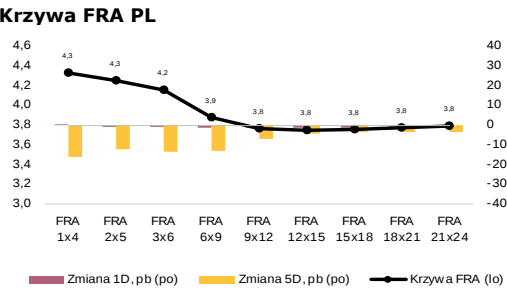
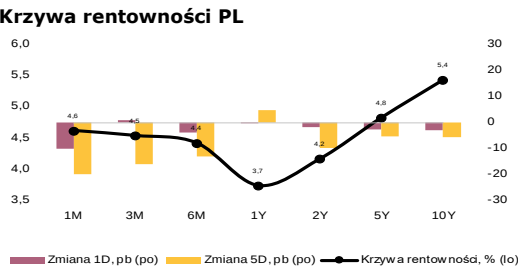
Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
1M WIBOR	4,62	-10	-20
3M WIBOR	4,54	1	-16
6M WIBOR	4,42	-4	-13

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
SPW PL			
2Y	4,16	-2	-10
5Y	4,83	-3	-5
10Y	5,43	-3	-6

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
DE2Y	221	2	-4
DE5Y	259	3	1
DE10Y	279	3	0

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US			
US2Y	66	7	-2
US5Y	120	8	4
US10Y	140	8	3



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Amerykański konsument wciąż ostrożny

Wyniki październikowego badania nastrojów konsumenckich Uniwersytetu Michigan wskazują na utrzymującą się słabość sentymentu. Indeks spadł minimalnie do 55, pozostając znacznie poniżej poziomu z 2024. Pogorszenie oczekiwań wobec przyszłości (-1% m/m) kontrastuje z lekką poprawą oceny bieżących warunków. Konsumenci nadal odczuwają presję wysokich cen i słabnących perspektyw zatrudnienia, co ogranicza skłonność do zakupów dóbr trwałych. Mimo to inflacyjne oczekiwania nieco się ustabilizowały. Roczne spadły do 4,6%, a długoterminowe utrzymały się na 3,7%. Ogółem dane sugerują utrzymującą się ostrożność gospodarstw domowych.

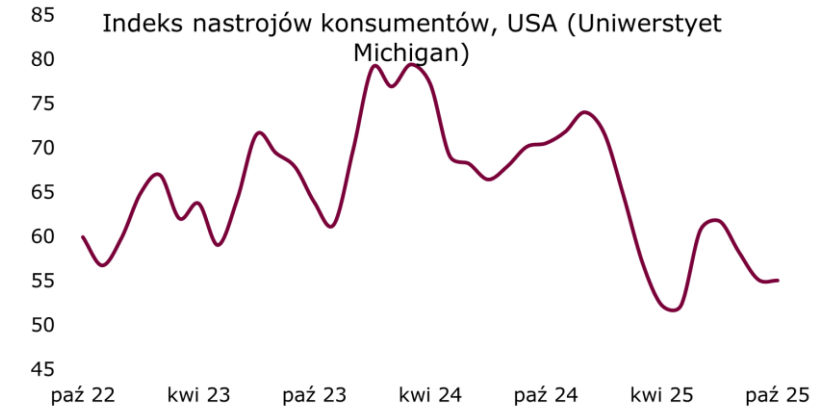
Dolar umocnił się. W ubiegłym tygodniu dolar utrzymał przewagę nad euro, a kurs EUR-USD obniżył się do ok. 1,16. Wspólnej walucie ciążyły słabe dane z Niemiec i niepewność polityczna we Francji, podczas gdy amerykański dolar zyskiwał dzięki ostrożnym oczekiwaniom wobec Fed.

Złoty pozostał dość stabilny. Kurs EUR-PLN oscylował w ubiegłym tygodniu wokół 4,25-4,26. Decyzja RPP o obniżce stóp o 25 p.b. do 4,50% nie wywołała większych wahań, a ostrożny ton komunikacji banku centralnego został odebrany jako neutralny dla rynku.

Umocnienie długu. Rentowności krajowych obligacji spadły, mocniej na krótkim końcu. 2-latkę do ok. 4,16%, 10-latkę do 5,43%. Na rynkach bazowych także tendencje zniżkowe.

W tym tygodniu **dla Polski we wtorek** NBP opublikuje dane o bilansie płatniczym za sierpień. **W środę** poznamy wrześniowy odczyt inflacji CPI. **W czwartek** GUS opublikuje aktualizację kwartalnych danych o PKB za 2023-2024 oraz 1-2 kwartał 2025, a NBP wskaźnik inflacji bazowej za wrzesień. **Z zagranicy, we wtorek** zostanie opublikowany październikowy indeks instytutu ZEW. **W środę** o 11:00 Eurostat opublikuje dane dotyczące produkcji przemysłowej w strefie euro za sierpień, a o 14:30 poznamy wrześniowy odczyt inflacji konsumenckiej w USA. **W czwartek** dane o handlu zagranicznym za sierpień dla strefy euro oraz inflacja PPI oraz sprzedaż detaliczna dla USA za wrzesień. **W piątek** publikacja danych o produkcji w przemyśle w USA za wrzesień.

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

poniedziałek, 13 października 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
4:56	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	wrzesień	90,5	98,1	102,3
4:56	Chiny	Eksport r/r, %	wrzesień	8,3	6,6	4,4
4:56	Chiny	Import r/r, %	wrzesień	7,4	1,8	1,3
Wtorek						
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień		2,4	2,4
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień		2,4	2,4
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	październik		41,1	37,3
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	sierpień		-1160,0	-1335,0
Środa						
3:30	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień		-0,2	-0,4
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	sierpień			-1,3
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień			3
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	sierpień		-0,10	1,80
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik			-4,7
14:30	USA	Indeks NY Empire State	październik		-1,7	-8,7
Czwartek						
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	sierpień			5300,0
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	wrzesień		3	3
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik		229,5	218,0
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	wrzesień		0,4	0,6
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	październik		10,0	23,2
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	wrzesień		3	3
18:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik			3715,0
Piątek						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień		2,2	2,2
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	wrzesień		1342,0	1330,0
14:30	USA	Ceny importu	wrzesień		0,1	0,3
14:30	USA	Rozpoczęcie budowy domów, tys.	wrzesień		1320,0	1307,0

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 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.