

Raport Rynkowy

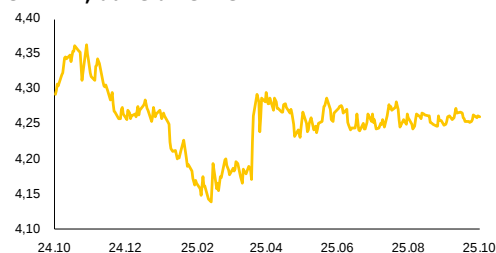
środa, 15 października 2025



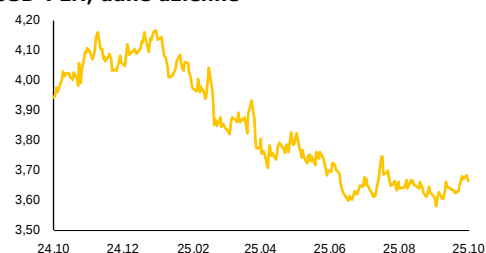
EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Międzynarodowy Fundusz Walutowy utrzymał prognozę dynamiki PKB Polski w 2025 r. na poziomie 3,2% oraz w 2026 r. na poziomie 3,1% - wynika z cyklicznego raportu MFW World Economic Outlook.

Deficyt na rachunku bieżącym w sierpniu wyniósł 3.087 mln euro wobec konsensusu deficytu 1.200 mln euro - podał Narodowy Bank Polski. Eksport spadł o 1,4 proc. r/r wobec konsensusu wzrostu o 2,6%, a import spadł o 1,2 proc. wobec oczekiwanego spadku o 0,4%.

Wskaźnik Przyszłej Inflacji jak i CPI są w stabilizacji i tak powinno pozostać - poinformowało w raporcie Biuro Inwestycji i Cykli Ekonomicznych.

Rada Polityki Pieniężnej jest skłonna do dalszych obniżek stóp procentowych, choć nie wiadomo czy już na najbliższym posiedzeniu w listopadzie - podała agencja Bloomberg, cytując wypowiedź członka RPP Ireneusza Dąbrowskiego.

Na portalach rekrutacyjnych we wrześniu było o 8% mniej ofert pracy r/r - wynika z najnowszego raportu firmy doradczej Grant Thornton i firmy Element.

Ze świata

Międzynarodowy Fundusz Walutowy podniósł prognozę wzrostu światowego PKB na 2025 r. do 3,2%, a na 2026 r. pozostawił bez zmian na poziomie 3,1% - podano w październikowej edycji World Economic Outlook (WEO).

Zaufanie niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych w październiku poprawiło się - wynika z danych Instytutu ZEW. Raport ZEW pokazał, że indeks mierzący oczekiwania tych grup co do wzrostu gospodarczego Niemiec wyniósł +39,3 pkt. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie +41,1 pkt. wobec +37,3 pkt. miesiąc wcześniej.

Perspektywy na rynku pracy USA nadal się pogarszają - ocenił we wtorek prezes Fedu Jerome Powell podczas przemówienia na corocznej konferencji National Association for Business Economics w Filadelfii.

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

środa, 15 października 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2625	0,05	0,23
USD-PLN	3,6717	-0,29	0,64
CHF-PLN	4,5830	0,09	0,28
EUR-USD	1,1607	0,32	-0,43
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2844	-1,08	-0,86
DAX	24 237	-0,62	-0,61
SP500	6 644	-0,16	-1,62

Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,64	-3	-20
3M WIBOR	4,54	-1	-15
6M WIBOR	4,39	-2	-16

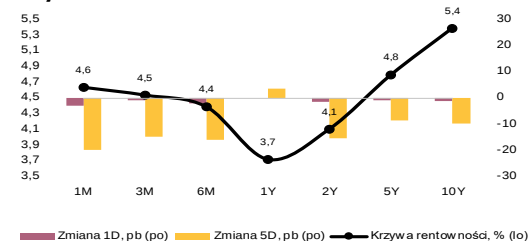
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,11	-2	-15
5Y	4,80	-1	-9
10Y	5,40	-1	-10

poziom zmiana 1D zmiana 5D

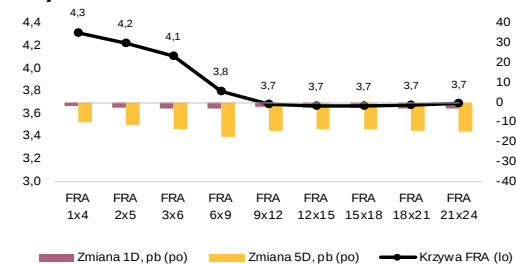
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	218	-1	-9
DE5Y	260	1	1
DE10Y	279	1	0

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	63	0	-7
US5Y	119	1	1
US10Y	136	-1	-1

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Deficyt na rachunku bieżącym utrzymuje się

W sierpniu rachunek bieżący Polski zakończył się deficytem na poziomie blisko -3,6 mld EUR, wobec -1,4 mld EUR miesiąc wcześniej. Na wynik ten złożyło się głównie słabsze saldo obrotów towarowych (-2,5 mld EUR), co odzwierciedlało nieco szybszy wzrost importu niż eksportu (4,4% r/r vs. 4,1% r/r). Pozytywnym elementem bilansu tradycyjnie pozostają usługi, które przyniosły nadwyżkę rzędu blisko 3,7 mld EUR, częściowo kompensując deficyty w dochodach pierwotnych (-4,5 mld EUR) oraz wtórnych (-0,2 mld EUR).

Nadzieje na ożywienie w Niemczech wciąż obecne. Indeks nastrojów gospodarczych instytutu ZEW dla Niemiec wzrósł w październiku do 39,3 z 37,3 miesiąc wcześniej, co potwierdza utrzymujący się umiarkowany optymizm wśród analityków i inwestorów. Ocena bieżącej sytuacji gospodarczej pozostała jednak bardzo słaba i spadła do -80,0 pkt, wskazując na wciąż trudne warunki w realnej gospodarce. Mimo słabości bieżących danych, oczekiwania dotyczące nadchodzących miesięcy pozostają pozytywne. Poprawę nastrojów wspierają m.in. rosnące nadzieje na ożywienie inwestycji publicznych w Niemczech.

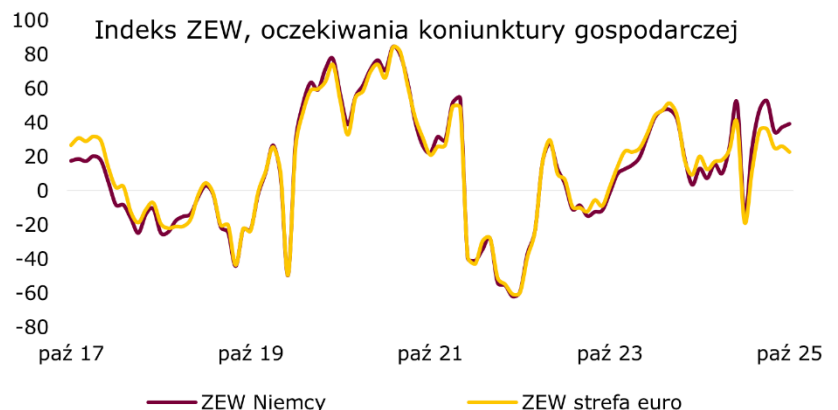
Oslabienie dolara. Wczoraj kurs EUR-USD nieco wzrósł do 1,16, co mogło być korektą po wcześniejszych spadkach.

EUR-PLN dość stabilny. Wczoraj kurs EUR-PLN tylko nieznacznie się podwyższył, kończąc dzień na poziomie lekko ponad 4,26, pozostając odpornym na globalne zawirowania.

Dług dalej się umacnia. Rentowności krajowych SPW nadal zniżkują i dalej mocniej na krótkim końcu. Lekkie tendencje spadkowe także na rynkach bazowych.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje wrześniowy odczyt inflacji CPI. 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.

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

środa, 15 października 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	wrzesień	90,5	98,1	102,3
	Chiny	Eksport r/r, %	wrzesień	8,3	6,6	4,4
	Chiny	Import r/r, %	wrzesień	7,4	1,8	1,3
Wtorek						
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień	2,4	2,4	2,4
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień	2,4	2,4	2,4
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	październik	39,3	41,1	37,3
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	sierpień	-3087,0	-1160,0	-1168,0
Środa						
3:30	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień	-0,3	-0,2	-0,4
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	sierpień	-1,6		-1,3
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień			3
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	sierpień		0,00	1,80
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik			-4,7
14:30	USA	Indeks NY Empire State	październik		-1,8	-8,7
Czwartek						
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	sierpień		7,0	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		230,0	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		250,0	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		1343,0	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.