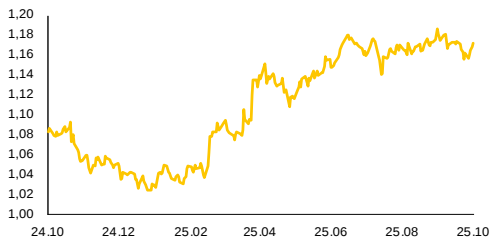


Raport Rynkowy

piątek, 17 października 2025



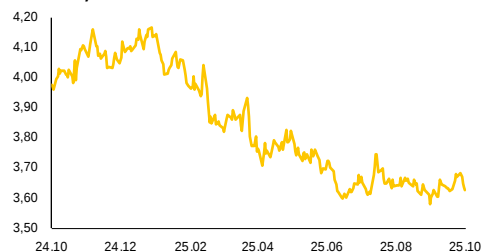
EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Inflacja bazowa we wrześniu 2025 r. wyniosła 3,2% r/r wobec 3,2% przed miesiącem, a w ujęciu miesiąc do miesiąca wyniosła 0,2% vs. 0,2% poprzednio - podał Narodowy Bank Polski.

Główny Urząd Statystyczny GUS zrewidował szacunek wzrostu PKB Polski w II kw. '25 do 3,3% z 3,4% r/r i utrzymał szacunek za I kw. na poziomie 3,2% r/r - wynika z komunikatu urzędu.

Emisje długu na rzecz Funduszu COVID-19 w 2025 roku wzrosną do 27,7 mld zł - podała BGK w zmianie planu finansowego Funduszu obowiązującej od 15 października.

Ze świata

Nadwyżka w handlu strefy euro w sierpniu wyniosła 1,0 mld euro, bez uwzględniania czynników sezonowych (nsa), wobec nadwyżki 12,7 mld euro w poprzednim miesiącu, po korekcie - poinformował w komunikacie Eurostat.

Produkt Krajowy Brutto Wielkiej Brytanii w sierpniu wzrósł o 0,1% m/m, po spadku o 0,1% miesiąc wcześniej, po korekcie - podano w wyliczeniu urzędu statystycznego.

Produkcja przemysłowa w Wielkiej Brytanii wzrosła w sierpniu o 0,4% m/m, podczas gdy poprzednio spadła o 0,4%, po korekcie - poinformował w komunikacie urząd statystyczny. Analitycy spodziewali się wzrostu m/m o 0,2%.

Indeks aktywności wytwórczej Philadelphia Fed w październiku spadł do -12,8 pkt. z +23,2 pkt. przed miesiącem - podała Fed z Filadelfii w komunikacie.

Indeks nastrojów wśród amerykańskich firm budowlanych, przygotowany przez National Association of Home Builders (NAHB), wyniósł w październiku 37 pkt. wobec 32 pkt. w poprzednim miesiącu - poinformowała NAHB w komunikacie.

Prezydent USA Donald Trump ogłosił w czwartek, że poczynił duże postępy podczas rozmowy telefonicznej z Władimirem Putinem. Zapowiedział, że wkrótce dojdzie do spotkania delegacji wysokiego szczebla obu krajów, a potem do spotkania przywódców w Budapeszcie.

Jeśli Hamas nie przestanie zabijać w Strefie Gazy, USA wkroczą i ich zabiją - zapowiedział w czwartek prezydent USA Donald Trump w mediach społecznościowych.

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

piątek, 17 października 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2490	-0,07	-0,19
USD-PLN	3,6352	-0,42	-1,26
CHF-PLN	4,5842	0,05	0,39
EUR-USD	1,1687	0,34	1,06
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2887	-0,48	0,45
DAX	24 272	0,38	-1,38
SP500	6 629	-0,63	1,17

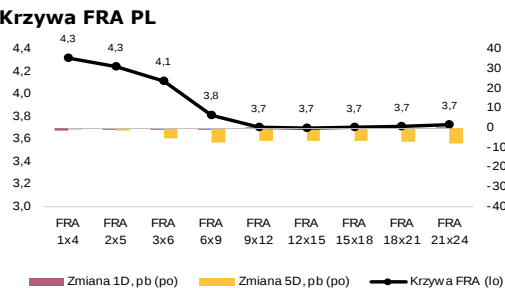
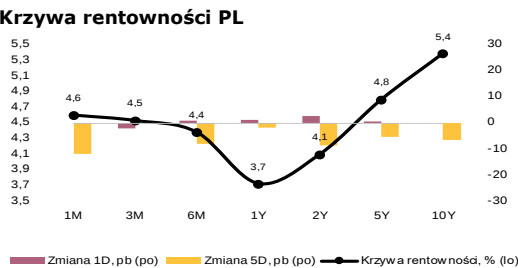
Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,60	0	-12
3M WIBOR	4,53	-2	0
6M WIBOR	4,38	1	-8

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,10	3	-9
5Y	4,80	0	-5
10Y	5,39	0	-7

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	219	4	0
DE5Y	264	1	8
DE10Y	282	0	7

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	67	10	8
US5Y	125	7	14
US10Y	142	5	10



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja bazowa bez zmian

We wrześniu inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła 3,2% r/r, pozostając bez zmian wobec sierpnia. Na niezmiennym poziomie pozostała również inflacja po wyłączeniu cen administrowanych (2,5% r/r), a pozostałe miary inflacji bazowej (po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych oraz tzw. 15% średnia obciąża) spadły o 0,1 p.p. wobec sierpnia (odpowiednio do poziomu: 3,7% r/r, 2,9% r/r).

GUS zrewidował kwartalne dane o PKB za lata 2024-2025. Dane wskazały, że w 2Q'25 realny wzrost PKB wyniósł 3,3% r/r (3,4% r/r wcześniej). Zgodnie z najnowszą publikacją konsumpcja w 2Q'25 wzrosła o 4,5% r/r (4,4% r/r wcześniej), a inwestycje spadły o 0,7% r/r (-1,0% r/r wcześniej). W 1Q'25 wzrost PKB pozostał bez zmian na poziomie 3,2% r/r. Ze względu na rewizję, różnice między wcześniejszą publikacją a aktualnymi danymi w poszczególnych kwartałach 2024 roku wyniosły od -0,1 p.p. do 0,2 p.p. W całym 2024 rok tempo wzrostu PKB zostało zrewidowane do 3,0% r/r z 2,9% r/r wcześniej.

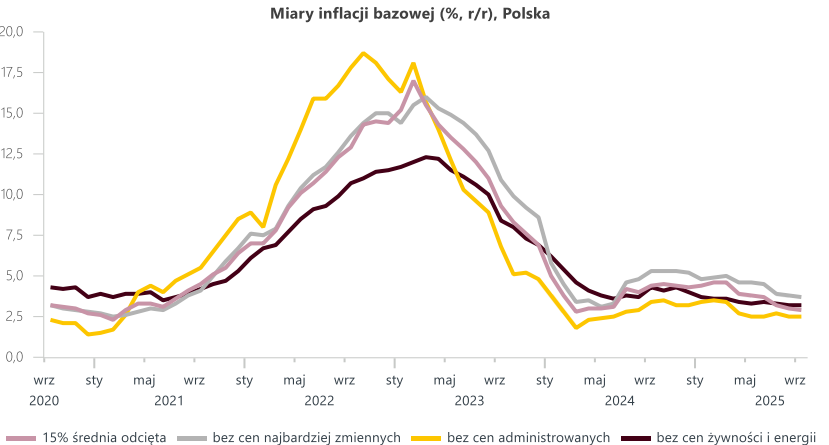
Oslabienie dolara. Kurs EUR-USD kontynuuje wzrosty i zbliża się ponownie do poziomu 1,17. Negatywnie na dolara mógł wpływać m.in. bardzo słaby odczyt indeksu Fed z Filadelfii, który spadł w październiku do -12,8, co jest najniższym odczytem od kwietnia br. Ponadto we wczorajszej wypowiedzi C. Waller z Fed poparł dalsze obniżki stóp procentowych na październikowym posiedzeniu.

Kontynuacja umocnienia złotego. Złoty wczoraj kontynuował umocnienie i kurs EUR-PLN spadł poniżej 4,25, a EUR-USD zbliża się do 3,63. Odczyt inflacji bazowej nie zaskoczył rynków i nie wpłynęło to na polską walutę. Dodatkowo złotego mogą wspierać zapowiedzi o możliwym spotkaniu D. Trumpa z W. Putinem na Węgrzech, co może wzmacniać oczekiwania na zakończenie wojny na Ukrainie.

Lekkie wzrosty rentowności na krótkim końcu. Wczoraj obserwowaliśmy lekkie odreagowanie na krajowych krótkoterminowych obligacjach, po spadkach, które wynikały z obniżek stóp procentowych w zeszłym tygodniu. Na długim końcu krajowej krzywej rentowności obserwowaliśmy stabilizację. Na amerykańskim rynku obserwowaliśmy wczoraj spadki rentowności obligacji, a na niemieckim względną stabilizację.

Dziś o 11:00 poznamy wrześniową inflację HICP w strefie euro (wst.: 2,2% r/r).

Zachęcamy do korzystania z naszego serwisu internetowego ([tutaj](#)), na którym można znaleźć nasze aktualne oraz archiwalne publikacje i śledzenia nas na [X/Twitter](#).



Źródło: Macrobond, NBP, opracowanie własne

Raport Rynkowy

piątek, 17 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						
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	październik	39,3	41,1	37,3
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
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	sierpień	-3087,0	-1160,0	-1168,0
Środa						
0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	sierpień	-1,6	-0,9	-1,6
2:30	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień	-0,3	-0,2	-0,4
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień	3	3	3
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	sierpień	1,10	0,00	2,00
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik	-1,8		-4,7
14:30	USA	Indeks NY Empire State	październik	10,7	-1,8	-8,7
Czwartek						
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	sierpień	9700,0	7000,0	6000,0
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	wrzesień	3	3	3
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	październik	-12,8	10,0	23,2
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik	3524,0	-1200,0	3715,0
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	wrzesień	198,0	-340,0	-344,8
Piątek						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień		2,2	2,0
14:30	USA	Ceny importu	wrzesień		0,1	0,3
14:30	USA	Rozpoczęcie budowy domów, tys.	wrzesień		1320,0	1307,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	wrzesień		1343,0	1330,0

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.