

Raport Rynkowy

poniedziałek, 20 października 2025



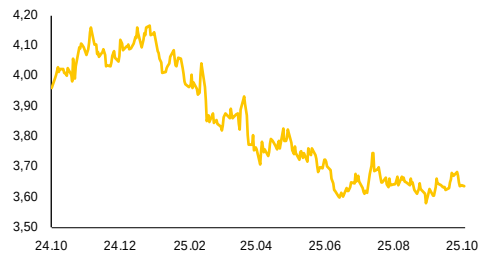
EUR-USD, dane dzienne



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

Minister finansów Andrzej Domański powiedział PAP, że rozmawiał w czwartek z ministrem energii USA o rozwoju małych reaktorów modułowych, dostawach LNG i pracach przy budowie pierwszej elektrowni jądrowej w Polsce. Rozmowy przedstawicieli BGK dotyczyły wsparcia Banku Światowego dla polskiej energetyki jądrowej.

Ze świata

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 2,2% we wrześniu w ujęciu r/r - podał w końcowym szacunku Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej. Wstępnie szacowano wzrost o 2,2% wobec +2,0% miesiąc wcześniej.

Agencja Standard & Poors obniżyła rating kredytowy Francji z AA- do A+ z perspektywą stabilną (zmienioną z negatywnej), w związku z oczekiwaniami, że jej zadłużenie wzrośnie w nadchodzących latach wyżej niż wcześniej przewidywano.

USA wyraziły gotowość dostarczania do Europy takich ilości surowców energetycznych, by całkowicie zastąpić dostawy gazu i ropy z Rosji - przekazał w niedzielę prezydent Ukrainy Wołodymyr Zełenski. Dodał, że jego kraj przedstawił USA propozycje dotyczące własnej infrastruktury gazowej i energetyki jądrowej.

Biały Dom ogłosił w piątek przedłużenie obowiązujących ulg celnych dla niektórych z największych producentów samochodów w kraju. Administracja prezydenta Donalda Trumpa przedstawiła również szczegóły dotyczące zapowiadanych nowych cel na ciężarówkach i autobusach.

Prezydent USA Donald Trump powiedział w wyemitowanym w niedzielę wywiadzie, że Rosja zatrzyma „jakieś posiadłości” zdobyte w Ukrainie, zaznaczając, że Rosja opanowała je w walce. Stwierdził jednak, że wyczuł, iż Władimir Putin jest otwarty na zakończenie wojny.

Uzbrojone jednostki Hamasu przeprowadziły atak na siły izraelskie w Rafah, na południu Strefy Gazy. Siły Obronne Izraela (IDF) odpowiedziały nalotami na ten obszar - przekazały w niedzielę portal The Times of Israel i agencja Reuters.

Izraelska armia poinformowała w niedzielę po południu, że rozpoczęła nową falę nalotów na cele Hamasu w południowej Strefie Gazy. Rano izraelscy żołnierze w tym rejonie zostali ostrzelani. Władze w Jerozolimie przypisały atak Hamasowi i oskarżyły go o naruszenie rozejmu.

Prezydent USA Donald Trump przyznał w piątek podczas spotkania z prezydentem Ukrainy Wołodymyrem Zełenskim w Białym Domu, że Władimir Putin może starać się grać na czas proponując spotkanie w Budapeszcie. Dodał jednak, że uważa, iż rosyjski przywódca chce pokoju.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 20 października 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2421	-0,16	-0,51
USD-PLN	3,6401	0,13	-0,80
CHF-PLN	4,5891	0,11	-0,06
EUR-USD	1,1655	-0,27	0,31
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2872	-0,52	-0,04
DAX	23 831	-1,82	-1,69
SP500	6 664	0,53	0,14

Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,61	1	-1
3M WIBOR	4,50	-3	-4
6M WIBOR	4,36	-2	-6

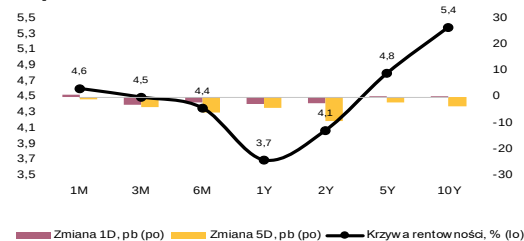
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,07	-2	-9
5Y	4,80	0	-2
10Y	5,39	0	-4

poziom zmiana 1D zmiana 5D

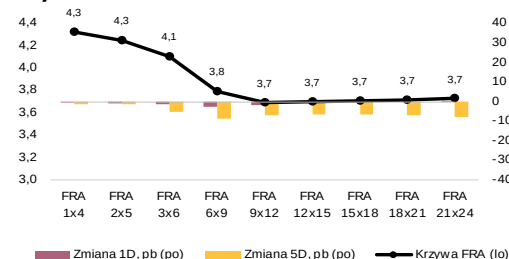
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	217	-2	-4
DE5Y	264	-1	5
DE10Y	281	-1	3

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	62	-6	-5
US5Y	121	-4	1
US10Y	139	-3	-1

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja bazowa w strefie euro lekko w górę

Wrześniowy, finalny odczyt inflacji w strefie euro wskazał wzrost HICP do 2,2% r/r z 2,0% r/r przed miesiącem. Najsilniejszy wzrost został zanotowany w usługach (3,2% r/r), podczas gdy ceny żywności rosły wolniej (3,0% r/r), a energia wciąż taniała (-0,4% r/r). Inflacja bazowa, po wyłączeniu cen energii, żywności, alkoholu i tytoniu, wyniosła 2,4% r/r – lekko powyżej wstępnego odczytu (2,3% r/r) i przerywając stabilizację na poziomie 2,3% r/r z poprzednich miesięcy, co może powodować ostrożność w dalszych decyzjach EBC o wysokości stóp procentowych.

Chińska gospodarka w 3Q'25 zanotowała wzrost PKB o 4,8% r/r, co oznacza zauważalne spowolnienie wobec 5,2% r/r w poprzednim kwartale. We wrześniu sprzedaż detaliczna wzrosła tylko o 3% r/r, co jest najniższym odczytem od ponad roku – gorzej niż przed miesiącem wypadła m.in. sprzedaż dóbr trwałych. Produkcja przemysłowa we wrześniu wzrosła z kolei szybciej od oczekiwań, do 6,5% r/r, przy silnej kontrybucji sektora samochodowego oraz komputerowego. Dane pokazują, że gospodarka Państwa Środka ma się nieźle, natomiast widać lekką zadyszkę po stronie popytu konsumpcyjnego.

We wrześniu niemiecki wskaźnik cen producentów (PPI) ponownie spadł – o 1,7% r/r, przy oczekiwaniach spadku o 1,6% r/r. Dane potwierdzają kontynuację deflacyjnego trendu w sektorze produkcji, co hamuje ryzyka wtórnej presji inflacyjnej w strefie euro.

Lekkie umocnienie dolara. Piątek rozpoczął się zwyżkowo na EUR-USD, natomiast na koniec dnia dolar się umocnił i kurs spadł w okolice 1,165. Przed nami jeszcze nieco ponad tydzień do decyzji o wysokości stóp procentowych za oceanem, natomiast rynkowe wyceny wskazują, że obniżka o 25 p.b. jest niemal pewna. Jeżeli decyzja o cięciu zapadnie, może mieć to ograniczony wpływ na kurs EUR-USD, ponieważ część tej decyzji mamy już w cenach.

Mocny złoty. Kurs EUR-PLN zakończył tydzień poniżej 4,25. W najbliższych dniach, złotówka powinna się być dalej stabilna, zarówno względem euro jak i dolara, szczególnie jeżeli faktycznie dojdzie do spotkania między D. Trumpem i W. Putinem na Węgrzech, o którym głośno zrobiło się w ubiegłym tygodniu. Ponadto spodziewamy się dobrych danych z krajowej gospodarki, co powinno pomóc złotemu.

Lekkie spadki na krótkim końcu krajowej krzywej. Przy braku istotnych publikacji makroekonomicznych pod koniec zeszłego tygodnia, krajowa krzywa rentowności pozostawała względnie stabilna, z lekkim spadkiem na krótkim końcu (2 p.b.). Na amerykańskim rynku w piątek obserwowaliśmy wzrosty rentowności a na niemieckim stabilizację.

W tym tygodniu opublikowane zostaną dane z polskiej gospodarki za wrzesień: **dziś** poznamy produkcję przemysłową (konsensus: 4,6% r/r, nasza prognoza: 5,6% r/r), wynagrodzenia (konsensus: 7,4% r/r, nasza prognoza: 7,4% r/r) i zatrudnienie (konsensus: -0,8% r/r, nasza prognoza: -0,8% r/r) oraz PPI (konsensus: -1,0% r/r, nasza prognoza: -1,3% r/r). **Jutro** opublikowana zostanie produkcja budowlano-montażowa (konsensus: -2,3% r/r, nasza prognoza: -2,0% r/r). W **środe** poznamy sprzedaż detaliczną (konsensus: 6,8% r/r, nasza prognoza: 7,5% r/r), a w **czwartek** stopę bezrobocia (konsensus: 5,6%, nasza prognoza: 5,6%).

Zza granicy: dziś poznamy sierpniowe saldo rachunku bieżącego w strefie euro (konsensus: 22,5 mld EUR), a pod koniec tygodnia poznamy wstępne odczyty PMI za październik. W strefie euro konsensus wskazuje na PMI dla przemysłu poniżej granicy 50 (49,9), natomiast w przypadku PMI dla usług spodziewamy się stabilizacji na poziomie 51,3. W USA konsensus wskazuje na spadek zarówno PMI dla przemysłu jak i usług (odpowiednio do: 51,8 i 53,5), jednakże oczekiwania wskazują, że oba wskaźniki pozostaną powyżej 50.

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

poniedziałek, 20 października 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień	3,0	3,0	3,4
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	wrzesień	6,5	5,0	5,2
4:00	Chiny	PKB r/r, %	3Q	4,8	4,7	5,2
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	wrzesień		-1,5	-2,2
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	sierpień			27,7
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	wrzesień		5,2	0,7
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	wrzesień		-1,0	-1,2
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	wrzesień		7,6	7,1
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	wrzesień		-0,8	-0,8
Wtorek						
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	wrzesień		-2,3	-6,9
Środa						
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień		7,20	3,10
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik			-1,8
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	wrzesień		11,2	11,1
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik			3524,0
Czwartek						
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	wrzesień		6	6
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik		226,0	219,0
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	wrzesień		4,1	4,0
Piątek						
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	wrzesień			1330,0
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	październik		48,2	50,4
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	październik		48,9	48,5
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	październik		49,5	49,8
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	październik		51,0	51,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	październik		49,9	50,7
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	październik		51,3	51,3
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	wrzesień		3,1	2,9
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	wrzesień		3,1	3,1
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	październik		51,8	53,0
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	październik		53,5	54,2

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 dyrektywę 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.

Podjęcie decyzji inwestycyjnych 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.