

Raport Rynkowy

środa, 22 października 2025



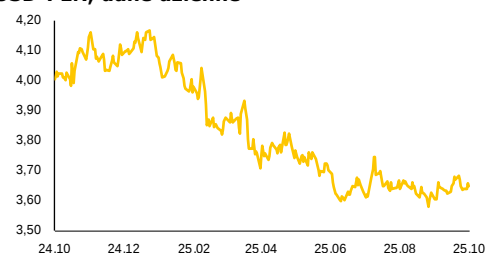
EUR-USD, dane dzienne



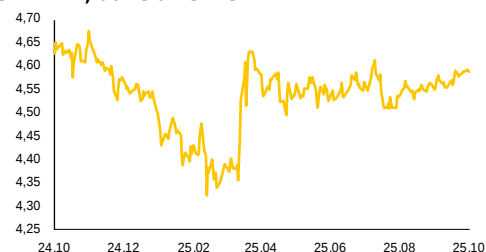
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Produkcja budowlano-montażowa we wrześniu 2025 r. wzrosła o 0,2% r/r, a miesiąc do miesiąca o 20,6% - podał Główny Urząd Statystyczny. Analitycy ankietowani przez PAP Biznes spodziewali się spadku wskaźnika o 2,0% rok do roku i wzrostu w ujęciu miesiąc do miesiąca o 18,2%.

Nie ma na razie żadnych planów związanych z nowelizacją budżetu na 2025 r. - poinformował po posiedzeniu RM rzecznik rządu Adam Szłapka.

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w Polsce w 2025 roku wzrośnie do 271,014 mld zł z 236,562 mld zł w 2024 roku, co według wyliczeń PAP Biznes odpowiada 6,95% PKB - wynika z notyfikacji fiskalnej Polski, którą przedstawił Eurostat.

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2024 r. wyniósł 6,5% PKB - podał Główny Urząd Statystyczny. Dług sektora finansów publicznych wyniósł w 2024 r. 55,1% PKB.

Ze świata

Narodowy Bank Węgier (MNB) pozostawił bez zmian referencyjną, 3-miesięczną depozytową stopę na poziomie 6,50% - poinformował bank po zakończeniu posiedzenia. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynku.

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, 22 października 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

		poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy				
			%	%
EUR-PLN	4,2428	0,16	-0,46	
USD-PLN	3,6573	0,51	-0,39	
CHF-PLN	4,5930	0,03	0,22	
EUR-USD	1,1600	-0,36	-0,06	
Rynek akcji				
	pkt		%	%
WIG20	2912	-0,16	2,39	
DAX	24 330	0,29	0,38	
SP500	6 735	0,00	0,96	

Rynek pieniężny i rynek długu

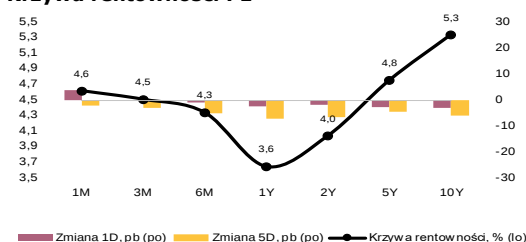
		poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL				
	%	p.b.	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,62	4	-2	
3M WIBOR	4,51	0	-3	
6M WIBOR	4,34	-1	-5	

	%	p.b.	p.b.	p.b.
SPW PL				
2Y	4,04	-2	-6	
5Y	4,76	-3	-4	
10Y	5,34	-3	-6	

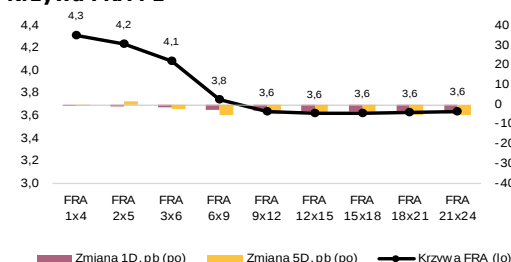
		poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE				
	p.b.	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	214	-2	-4	
DE5Y	260	-1	0	
DE10Y	279	-1	0	

		p.b.	p.b.	p.b.
Spread PL vs US				
US2Y	59	-2	-4	
US5Y	119	-2	0	
US10Y	138	-1	1	

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Wzrost produkcji budowlano-montażowej

Wrześniowa produkcja budowlano-montażowa w cenach stałych wzrosła o 0,2% r/r, przy oczekiwaniach spadku (-2,3% r/r), po słabym sierpniu (-6,9% r/r). Największy skok zanotowano w robotach specjalistycznych (10,7% r/r i 23,7% m/m), podczas gdy budowa budynków i obiektów inżynierii lądowej była ciągle pod kreską (odpowiednio: -3,8% r/r, -3,0% r/r). Patrząc na charakter robót budowlanych, we wrześniu odnotowaliśmy wzrost dla prac inwestycyjnych (2,4% r/r) oraz spadek dla robót remontowych (-4,6% r/r). Całościowo dane pokazują lepszą sytuację po dość słabym sierpniu, a dobry wynik w robotach specjalistycznych nastroja optymistycznie, ponieważ są to m.in. prace przygotowawcze do inwestycji.

W okresie styczeń-wrzesień'25 w Polsce oddano do użytkowania 144,4 tys. mieszkań, co oznacza lekkie wyhamowanie względem analogicznego okresu poprzedniego roku (-0,4% r/r). Deweloperzy przekazali do użytku o 1,1% więcej mieszkań niż przed rokiem (90,3 tys.), podczas gdy zmniejszyła się liczba oddanych do eksploatacji mieszkań przez inwestorów indywidualnych (-4,8% r/r do poziomu 49 tys.). Nowe inwestycje (mieszkania, których budowę rozpoczęto) w pierwszych 9 miesiącach tego roku spadły o 8,5% r/r (do 166 tys.) – dla deweloperów o 14,4% r/r, natomiast dla inwestorów indywidualnych odnotowaliśmy wzrost o 2,3% r/r. Dane ukazują mieszany obraz budownictwa mieszkaniowego, natomiast we wrześniu mamy poprawę w ujęciu m/m, a w kolejnych okresach pozytywnie będzie wpływać również poluzowana polityka monetarna.

Umocnienie dolara. Wczoraj dolar kontynuował umocnienie, które obserwujemy od początku tygodnia i kurs EUR-USD spadł do poziomu 1,16.

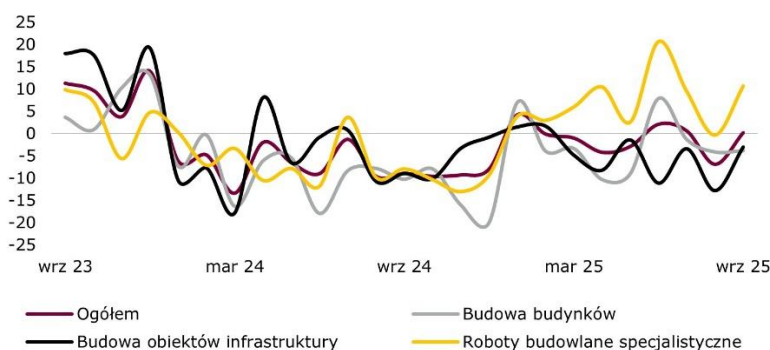
Lekkie wzrosty na złotym. Przy umacniającym się dolarze, kurs USD-PLN wzrósł wczoraj do ponad 3,65, a kurs EUR-PLN wzrósł do ok. 4,243.

Spadki krajowych rentowności. Wczoraj krajowa krzywa rentowności przesunęła się w dół – mocniej na długim końcu. Aktualnie rentowność 2-latek zbliża się do granicy 4,0%, a 10-latek do 5,3%. Na rynkach bazowych również obserwowaliśmy spadki o kilka p.b.

Dziś: o 10:00 opublikowana zostanie krajowa sprzedaż detaliczna we wrześniu (konsensus: 7,1% r/r, nasza prognoza: 7,5% r/r), a o 14:00 NBP opublikuje wrześniowe dane o podaży pieniądza (konsensus: 11,2% r/r, nasza prognoza 11,4% 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](#).

Produkcja budowlano-montażowa, Polska (ceny stałe, %, r/r)



Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Rynkowy

środa, 22 października 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
3:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień	3,0	3,0	3,4
3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	wrzesień	6,5	5,0	5,2
	Chiny	PKB r/r, %	wrzesień	4,8	4,7	5,2
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	wrzesień	-1,7	-1,5	-2,2
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	sierpień	11,9		29,8
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	wrzesień	7,4	5,2	0,7
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	wrzesień	-1,2	-1,0	-1,3
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	wrzesień	7,5	7,6	7,1
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	wrzesień	-0,8	-0,8	-0,8
Wtorek						
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	wrzesień	0,2	-2,3	-6,9
Środa						
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień		7,10	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		2181,0	3524,0
Czwartek						
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	wrzesień		6	6
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik		225,0	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		48,7	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		49,8	50,7
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	październik		51,2	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		51,9	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.

Podjętując 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.