

Raport Rynkowy

poniedziałek, 27 października 2025



EUR-USD, dane dzienne



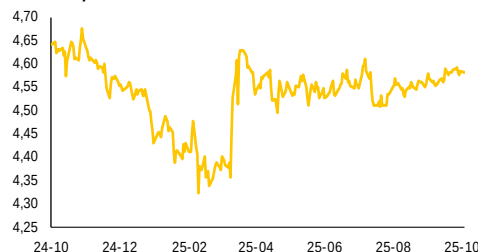
EUR-PLN, dane dzienne



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

W październiku ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury dla Polski wyniósł 96,0 wobec 96,4 miesiąc wcześniej - podała Główny Urząd Statystyczny.

Wykorzystanie mocy produkcyjnych w październiku w przemyśle wyniosło 78,3%, wobec 77,9% przed rokiem - podała GUS.

W październiku 54,9 proc. firm sektora przetwórstwa przemysłowego planuje wydatki na inwestycje - podała Główny Urząd Statystyczny.

Na koniec trzeciego kwartału 2025 roku wartość aktywów netto funduszy zdefiniowanej daty w ramach Pracowniczych Planów Kapitałowych wyniosła 40,93 mld zł wobec 38,42 mld zł w poprzednim kwartale - wynika z danych KNF.

Ze świata

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w październiku 50,0 pkt. wobec 49,8 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku oczekiwano 49,8 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług strefy euro, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w październiku 52,6 pkt. wobec 51,2 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 51,3 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w październiku 49,6 pkt. wobec 49,5 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 49,5 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w październiku 54,5 pkt. wobec 51,5 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 51 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Francji, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w październiku 48,5 pkt. wobec 48,5 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 48,7 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Francji, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w październiku 48,3 pkt. wobec 48,2 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 48,2 pkt.

Sprzedaż detaliczna w Wielkiej Brytanii, z uwzględnieniem sprzedaży paliw, we wrześniu wzrosła o 0,5% m/m, podczas gdy poprzednio wzrosła o 0,6%, po korekcie z +0,5% - poinformowało w komunikacie biuro statystyczne. Analitycy spodziewali się m/m spadku o 0,4%.

Ceny konsumpcyjne (CPI - consumer price index) w USA we wrześniu wzrosły o 3% w ujęciu r/r, a m/m wzrosły o 0,3% - podała amerykański Departament Pracy w komunikacie. Oczekiwano +3,1% r/r i +0,4% m/m.

Indeks PMI composite w USA, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w październiku 54,8 pkt. wobec 53,9 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w I wyliczeniu. Analitycy spodziewali się 53,5 pkt.

W ramach planu pięcioletniego na lata 2026–2030 Chiny zamierzają dążyć do zrównoważonego rozwoju importu i eksportu oraz poprawy warunków dla zagranicznych inwestorów - poinformował w piątek minister handlu Wang Wentao. To odpowiedź na skargi dotyczące nierównowagi w wymianie handlowej.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 27 października 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2411	0,26	-0,02
USD-PLN	3,6476	0,20	0,21
CHF-PLN	4,5860	0,18	-0,07
EUR-USD	1,1627	0,08	-0,24
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2981	-0,12	3,80
DAX	24 240	0,13	1,72
SP500	6 792	0,79	0,84

Rynek pieniężny i rynek długu

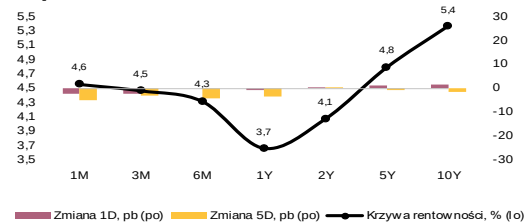
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,56	-2	-5
3M WIBOR	4,47	-2	-3
6M WIBOR	4,32	0	-4

	%	p.b.	p.b.
SPW PL			
2Y	4,08	0	0
5Y	4,80	1	0
10Y	5,38	2	-1

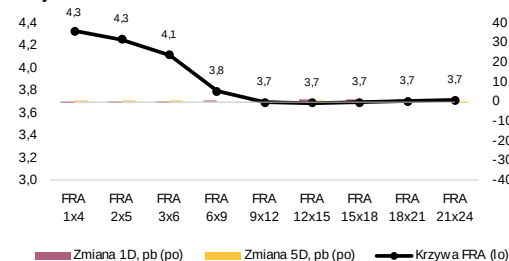
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	211	-4	-6
DE5Y	257	-4	-7
DE10Y	276	-3	-6

	p.b.	p.b.	p.b.
Spread PL vs US			
US2Y	60	1	-2
US5Y	119	2	-2
US10Y	138	2	-1

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

PMI dla przemysłu w strefie euro w górę

Zgodnie z wstępnym odczytem, w strefie euro PMI dla przemysłu wzrósł w październiku do 50 z poziomu 49,8 we wrześniu, co były wynikiem powyżej konsensusu rynkowego, który ustawiony był minimalnie poniżej 50. Sygnalizuje to koniec kurczenia się sektora i początek stabilizacji, która może przerodzić się we wzrosty. W strefie euro w październiku kolejny miesiąc z rzędu wzrosła produkcja, a nowe zamówienia ustabilizowały się po wcześniejszym spadku. Niemiecki PMI dla przemysłu lekko wzrósł (49,6) i zbliżył się do granicy 50, podczas gdy we francuskim przemyśle indeks jest niżej (48,3). PMI dla usług w strefie euro wzrósł powyżej oczekiwań do poziomu 52,6, przy bardzo mocnym odczycie z Niemiec (54,5) i spadku we Francji (47,1).

W USA wstępne dane pokazują, że PMI dla przemysłu wzrósł w październiku do 52,2, przy oczekiwaniach stabilizacji na poziomie 52. PMI dla usług zliczył mocny wzrost do 55,2, przy konsensusie ustawionym poniżej wrześniowego odczytu (53,6). Mimo wszystko, jak czytamy w komentarzu do publikacji PMI, zaufanie amerykańskich przedsiębiorców co do perspektyw na najbliższy rok pogorszyły się, a największym zmartwieniem pozostaje negatywny wpływ polityki celnej USA.

Wrześniowa inflacja konsumencka w USA wzrosła do 3,0% r/r z 2,9% r/r miesiąc wcześniej, przy oczekiwaniach wzrostu do 3,1% r/r. Jednocześnie zanotowano wzrost o 0,3% m/m (konsensus: 0,4% m/m). Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii) utrzymała się na niezmiennym poziomie 3,0% r/r (konsensus: 3,1% r/r), przy wzroście o 0,2% m/m, co jest delikatnym spowolnieniem wobec poprzedniego miesiąca. Dzięki temu, że wzrost był mniejszy niż oczekiwał rynek, stopy procentowe na czwartkowym posiedzeniu FOMC niemal na pewno zostaną obniżone, ze względu na to, że inflacja mimo wszystko nie jest bardzo wysoka, a niepokojące sygnały dochodzą z rynku pracy. Niestety ze względu na zamknięcie agencji rządowych, decydenci z Fed nie będą mieli na posiedzeniu dostępu do najświeższych danych o amerykańskich pracownikach, ale dotychczasowe publikacje pokazywały oznaki pewnych problemów po stronie rynku pracy.

Pod koniec zeszłego tygodnia poznaliśmy pięcioletni plan rozwoju Chin, który zakłada dążenie do zrównoważenia importu i eksportu. Dodatkowo, rynek chiński ma stać się jeszcze bardziej innowacyjny oraz przyciągać inwestycje zagraniczne przez stabilne i bardziej przejrzyste otoczenie biznesowe.

Stabilny dolar. Przy odczycie rosnącej inflacji w USA i mimo wszystko oczekiwaniu cięcia stóp procentowych na posiedzeniu Fed w tym tygodniu, kurs EUR-USD w piątek był stabilny i zakończył tydzień na poziomie ok. 1,163.

Lekki osłabienie złotego. Kurs EUR-PLN na zakończenie ubiegłego tygodnia lekko wzrósł, ale ciągle jest zdecydowanie poniżej 4,25. Również na USD-PLN obserwowaliśmy wzrosty i kurs zakończył piątek na poziomie zbliżonym do 3,65.

Stabilne SPW. Krajowa krzywa rentowności tydzień zakończyła niemal bez zmian w stosunku do czwartku - obserwowaliśmy tylko kosmetyczne ruchy na dłuższym końcu (1-2 p.b.). Na amerykańskim rynku obligacje skarbowe były stabilne, podczas gdy na niemieckim rentowności wzrosły o 2-4 p.b.

W tym tygodniu: w Polsce jedyną istotną publikacją będzie piątkowy wstępny odczyt inflacji w październiku (konsensus: 3,0%). Jeśli chodzi o zagraniczne dane, to ze względu na zamknięcie administracji w USA, ciągle mamy ograniczone dane o amerykańskiej gospodarce. **Dziś** natomiast: poznamy niemiecki indeks Ifo za październik (konsensus: 88) oraz podaż pieniądza M3 w strefie euro we wrześniu (konsensus: 2,7% r/r). W **środe** FOMC podejmie decyzję ws. stóp procentowych w USA (spodziewane jest cięcie o 25 p.b.). W **czwartek** poznamy wrześniową stopę bezrobocia w strefie euro (konsensus: 6,3%) oraz wstępne odczyty PKB za 3Q'25 z Niemiec (konsensus: 0,2% r/r n.s.a.) i ze strefy euro (konsensus: 1,2% r/r s.a.), a także decyzję EBC ws. stóp procentowych (nie spodziewane są zmiany). W **piątek** poznamy wstępny odczyt inflacji HICP w strefie euro w październiku (konsensus: 2,1% 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](#).

Raport Rynkowy

poniedziałek, 27 października 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	październik		88,0	87,7
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	wrzesień		2,7	2,9
13:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	wrzesień		0,2	0,4
13:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	wrzesień		0,2	2,9
Wtorek						
14:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	sierpień		1,4	1,8
15:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	październik		93,4	94,2
15:00	USA	Indeks Fed z Richmond	październik		-10,0	-17,0
Środa						
12:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik			-0,3
15:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik			-961,0
19:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	październik		4,00	4,25
19:30	USA	Konferencja po posiedzeniu FOMC	październik			
Czwartek						
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	październik		6,3	6,3
10:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	3Q		0,2	-0,2
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	wrzesień		6,3	6,3
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	3Q		1,2	1,5
13:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik		228,5	219,0
13:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	3Q		3,0	3,8
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	październik		2,2	2,4
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	październik		2,2	2,4
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	październik		2,00	2,00
Piątek						
0:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	wrzesień		2,5	2,6
0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	wrzesień		1,8	-1,6
0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień		0,7	-0,9
8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	wrzesień		2,7	-1,1
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	październik		3,0	2,9
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	październik		2,1	2,2
13:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	wrzesień		0,4	0,4
13:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	wrzesień		0,4	0,6

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.