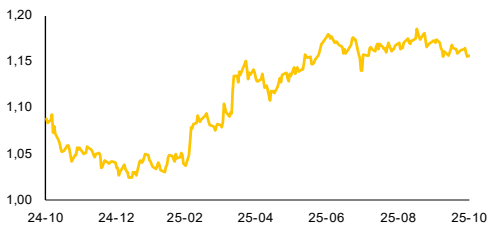


Raport Rynkowy

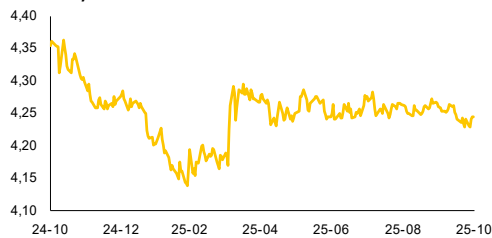
piątek, 31 października 2025



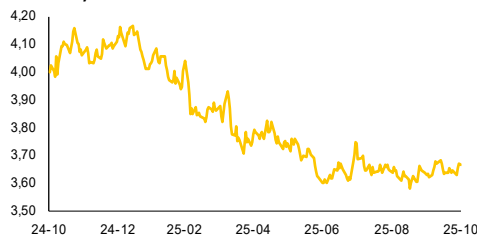
EUR-USD, dane dzienne



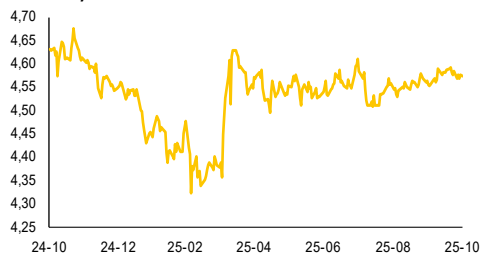
EUR-PLN, dane dzienne



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

Wskaźnik nastrojów w polskiej gospodarce (Economic Sentiment Indicator - ESI) w październiku wyniósł 98,4 pkt. wobec 99,9 pkt. przed miesiącem - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Wykorzystanie mocy produkcyjnych w IV kwartale w usługach wyniosło w Polsce 92,2 proc., tyle co kwartał temu - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Wskaźnik oczekiwań inflacyjnych konsumentów w Polsce w październiku wzrósł do 36,3 pkt. z 34,1 pkt. we wrześniu - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Stopa bezrobocia, po dostosowaniu sezonowym, według metodologii Eurostatu, wyniosła we wrześniu w Polsce 3,2 proc., tak jak w sierpniu - podał Eurostat.

Bank Gospodarstwa Krajowego sprzedał obligacje serii FPC0229, FPC0231, FPC0332 i FPC0235 za łącznie 3.007,05 mln zł przy popycie 4.778,25 mln zł - podał bank w komunikacie. Bank Gospodarstwa Krajowego na aukcji dodatkowej sprzedał obligacje serii FPC0229, FPC0332 i FPC0235 łącznie za 430,5 mln zł - podał bank w komunikacie. Emisję przeprowadzono na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19.

Zaakceptowana w środę przez KE płatność z KPO w wys. ok. 26 mld zł powinna trafić do Polski na początku grudnia - poinformował PAP Biznes wiceminister funduszy i polityki regionalnej Jan Szyszko.

Ze świata

Prezydent USA Donald Trump poinformował w czwartek, że obniży cła na towary z Chin o 10 p.p. w zamian za obietnicę powstrzymania przepływu chemikaliów do wytwarzania fentanylu z Chin. Trump ogłosił też, że Chiny nie wprowadzą zapowiadanych restrykcji na eksport metali ziem rzadkich przez przynajmniej rok. Zapowiedział też współpracę z Chinami ws. wojny w Ukrainie.

Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego utrzymała stopy procentowe bez zmian: depozytową na poziomie 2,00 proc., refinansową: 2,15 proc., lombardową: 2,40 proc. - podano w komunikacie po posiedzeniu. EBC podał, że nie ma z góry określonej ścieżki dla stóp procentowych.

Przemysł strefy euro zмага się z wysokimi cenami, niepewnością, silnym euro - oceniła prezeska EBC Christine Lagarde na konferencji po posiedzeniu EBC.

Wskaźniki inflacji bazowej w strefie euro są w granicach celu - poinformowała prezeska EBC, Christine Lagarde, na konferencji po posiedzeniu EBC.

Niektóre ryzyka dla wzrostu PKB strefy euro zostały złagodzone - poinformowała prezeska EBC Christine Lagarde na konferencji po posiedzeniu EBC.

Polityka monetarna w strefie euro znajduje się w dobrym miejscu - poinformowała prezeska EBC Christine Lagarde na konferencji po posiedzeniu EBC.

Indeks nastrojów w gospodarce strefy euro wyniósł w październiku 96,8 pkt. wobec 95,6 pkt. w poprzednim miesiącu, po korekcie - podała Komisja Europejska w komunikacie. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 96 pkt.

Bank Japonii (BoJ) pozostawił główną stopę procentową overnight call bez zmian na poziomie 0,5 proc. - poinformował bank w komunikacie na zakończenie 2-dniowego posiedzenia.

Raport Rynkowy

piątek, 31 października 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2456	0,09	0,36
USD-PLN	3,6708	0,40	0,84
CHF-PLN	4,5783	0,18	0,01
EUR-USD	1,1565	-0,31	-0,46
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	3029	-0,31	1,49
DAX	24 119	-0,02	-0,37
SP500	6 822	-0,99	0,45

Rynek pieniężny i rynek długu

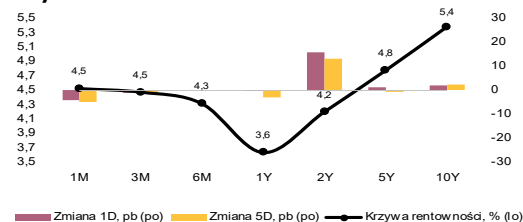
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,53	-4	-5
3M WIBOR	4,48	-1	-1
6M WIBOR	4,32	0	0

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,21	16	13
5Y	4,78	1	0
10Y	5,39	2	3

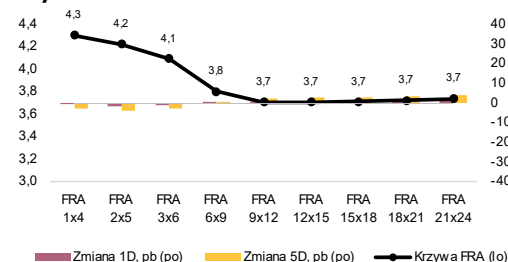
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	222	15	7
DE5Y	253	-1	-7
DE10Y	275	0	-3

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	60	15	1
US5Y	106	1	-11
US10Y	129	0	-7

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

EBC trzyma stopy

EBC zdecydował wczoraj o stabilizacji stóp procentowych. Stopa depozytowa została utrzymana na poziomie 2%. To już trzecia z rzędu taka decyzja po wcześniejszym cyklu obniżek, którego wymiar łącznie to 200 p.b. Na konferencji prasowej po posiedzeniu prezes C. Lagarde wybrzmiała jednoznacznie jeśli chodzi o obecną ocenę polityki monetarnej – EBC czuje się dość komfortowo z bieżącym poziomem stóp, ryzyka dla prognoz inflacji i wzrostu gospodarczego widzi względnie zbilansowane. Taka retoryka skłania do oczekiwań stabilizacji stóp procentowych EBC co najmniej w perspektywie końca tego roku.

PKB w strefie euro nieco powyżej oczekiwań. Wczoraj opublikowany został pierwszy szacunek PKB strefy euro za 3Q'25. Odnotowany został wzrost o 1,3% r/r i 0,2% k/k wyr. sez., a więc nieco powyżej konsensusu, ustawionego o 0,1 p.p. niżej. Z największych gospodarek pozytywna niespodzianka pojawiła się w danych z Francji gdzie PKB rósł o 0,5% k/k wyr. sez. i 0,9% r/r, a więc 0,3 p.p. powyżej konsensusu. Najsłabiej nadal wygląda wzrost gospodarczy w Niemczech (0,3% r/r), ale również Włochy nie zachwycają (0,4% r/r). Liderem pozostaje Hiszpania (2,8% r/r). W najbliższych kwartałach wyczekiwane jest ożywienie w Niemczech napędzane stymulacją fiskalną planowaną przez tamtejszy rząd.

Sygnały poprawy koniunktury w strefie euro we wskaźniku ESI. Październikowe badanie Komisji Europejskiej wskazuje na poprawę koniunktury na początku 4Q'25 w strefie euro. Nastroje konsumenckie odrobiły straty po Liberation Day i są najlepsze od marca br. Indeks ESI dający całościowy obraz nastrojów w gospodarce wzrósł z 95,6 do 96,8 i jest najwyższy od kwietnia'23. W ujęciu sektorowym poprawę sytuacji napędza wychodzenie z kryzysu przemysłu. W ujęciu geograficznym wciąż przoduje Hiszpania, ale w samym październiku poprawa nastrojów nastąpiła w obydwu największych gospodarkach strefy euro, zarówno w Niemczech jak i we Francji. W negatywnym kierunku poszły natomiast badania koniunktury dla Polski. ESI obniżył się z 99,9 do 98,4 ścigany w dół zaskakująco mocnym pogorszeniem wskaźnika nastrojów konsumenckich (-4,7 wobec -1 poprzednio). Nie wysuwamy zbyt daleko idących wniosków z tego badania. Po pierwsze nie widzimy podstaw do tak wyraźnego pogorszenia nastrojów, a ponadto podobne badania GUS nie korespondują z tym odczytem.

Inflacja w Niemczech nieco powyżej oczekiwań. Publikowany wczoraj odczyt październikowej inflacji konsumenckiej dla Niemiec nieco rozzarował. Oczekiwany był spadek zarówno HICP jak i CPI z 2,4% r/r do 2,2% r/r, a pierwszy szacunek pokazał 2,3% r/r. Kierunek zaskoczenia był zgodny z tym co obserwowaliśmy w Hiszpanii, gdzie inflacja CPI wzrosła z 3% r/r do 3,1% r/r, przebijając konsensus o 0,2 p.p. Bez zaskoczeń było natomiast we Francji, gdzie październikowy wskaźnik CPI obniżył się z 1,2% r/r do 1% r/r. Powyższy zestaw sugeruje, że lekko rośnie ryzyko dla wyższego od oczekiwań odczytu HICP dla całej strefy euro, którego publikacja jest zaplanowana na dziś. Zaskoczenie z Niemiec i Hiszpanii, na dodatek w tak niewielkiej skali, to jeszcze nie sygnał alarmowy dla EBC, ale dane mogą jeszcze bardziej osłabić już i tak nieliczne zakłady o wznowienie obniżek stóp procentowych przez EBC.

Dolar z impetem po Fed. Amerykańska waluta wczoraj nadal korzystała z zaostżenia komunikacji Powella. W rezultacie EUR-USD spadał drugi dzień z rzędu i zbliżył się do październikowego minimum w rejonie 1,1550. Ten poziom wyhamował spadki, w czym pomagają również wyższe od oczekiwań dane o inflacji z poszczególnych krajów strefy euro, w tym głównie z Niemiec.

Złoty i obligacje z lekkim osłabieniem. Wczoraj na rynku widać było jeszcze echa śródogodowego posiedzenia Fed. EUR-PLN przesunął się o 0,1% w górę w okolice 4,2450. USD-PLN (przy silnym dolarze) o 0,4%, w rejon 4,67. Rentowności krajowych 10-latek wzrosły o 2 p.b. i kończyły dzień blisko 5,4%.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje pierwszy szacunek inflacji konsumenckiej za październik. Spodziewamy się lekkiego podbicia CPI z 2,9% r/r we wrześniu do 3% r/r. Konsensus PAP jest przechylony w kierunku odczytu 2,9% r/r. O 11:00 opublikowany zostanie pierwszy szacunek październikowej inflacji HICP. Konsensus zakłada obniżenie wskaźnika z 2,2% r/r we wrześniu do 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

piątek, 31 października 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	październik	88,4	88,0	87,7
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	wrzesień	2,8	2,7	2,9
Wtorek						
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	sierpień	1,6	1,3	1,8
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	październik	94,6	93,4	95,6
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	październik	-4,0	-12,0	-17,0
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik	7,1		-0,3
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik	-6858,0	1203,0	-961,0
19:30	USA	Konferencja po posiedzeniu FOMC	październik			
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	październik	4,00	4,00	4,25
Czwartek						
8:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	wrzesień	0,3	0,2	-0,1
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	październik	2,3	2,2	2,4
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	październik	2,30	2,2	2,4
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	październik	6,3	6,3	6,3
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	wrzesień	6,3	6,3	6,3
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	wrzesień	1,3	1,2	1,5
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	październik	2,00	2,00	2,00
14:30	strefa euro	Konferencja po posiedzeniu EBC	październik			
Piątek						
0:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	wrzesień	2,6	2,5	2,6
0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień	0,5	0,7	-1,1
0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	wrzesień	3,4	1,8	-1,6
8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	wrzesień	2,8	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 świadczaniem 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.