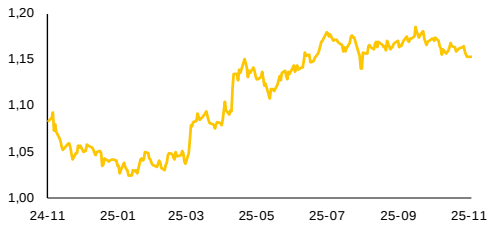


Raport Rynkowy

poniedziałek, 3 listopada 2025



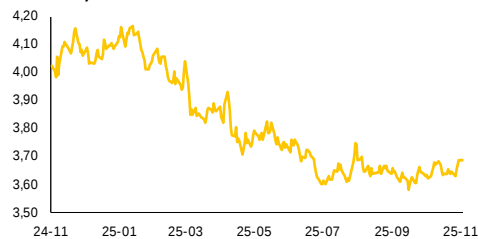
EUR-USD, dane dzienne



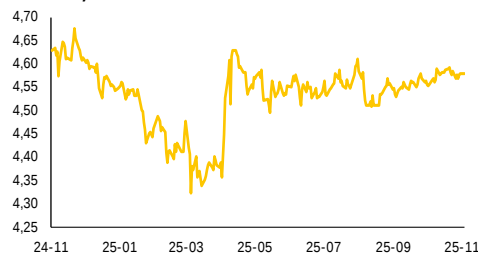
EUR-PLN, dane dzienne



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

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w październiku 2025 r. wzrosły o 2,8% r/r, a w porównaniu z poprzednim miesiącem poszły w górę o 0,1% - podał w szybkim szacunku Główny Urząd Statystyczny.

W III kw. 2025 r. polska gospodarka powinna wyraźnie przyspieszyć względem II kw. - ocenił podczas konferencji prasowej minister finansów i gospodarki, Andrzej Domański.

Ze świata

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 2,1% w październiku w ujęciu r/r - podał we wstępnym szacunku Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej. Ekonomiści oczekiwali wzrostu o 2,1% wobec +2,2% miesiąc wcześniej.

Sprzedaż detaliczna w Niemczech we wrześniu wzrosła o 0,2% m/m - poinformował w komunikacie Federalny Urząd Statystyczny. Analitycy prognozowali +0,2% wobec -0,5% miesiąc wcześniej, po korekcie z -0,2%.

Inflacja wg HICP we Francji w październiku wyniosła 0,9% r/r wobec 1,1% r/r miesiąc wcześniej - podało francuskie biuro statystyczne we wstępnym wyliczeniu. Oczekiwano 0,9% r/r.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Chin w październiku wyniósł 50,1 pkt. wobec 50,0 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w wyliczeniach biura statystycznego i Federacji Logistyki i Zakupów. Analitycy spodziewali się wskaźnika PMI na poziomie 50,1 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Chin, w październiku wyniósł 49,0 pkt. wobec 49,8 pkt. miesiąc wcześniej - podano w wyliczeniach biura statystycznego i Federacji Logistyki. Analitycy szacowali PMI na 49,6 pkt.

W Japonii stopa bezrobocia we wrześniu wyniosła 2,6% wobec 2,6% miesiąc wcześniej - poinformowało w komunikacie rządowe biuro statystyczne.

Sprzedaż detaliczna w Japonii we wrześniu wzrosła o 0,5% r/r, podczas gdy poprzednio spadła o 0,9%, po korekcie z -1,1% - poinformowało w komunikacie Ministerstwo Gospodarki, Handlu i Przemysłu. Analitycy spodziewali się r/r +0,7%.

Produkcja przemysłowa w Japonii we wrześniu wzrosła o 2,2% m/m - podał Ministerstwo Gospodarki, Handlu i Przemysłu w I wyliczeniu. Na rynku szacowano wzrost o 1,5%.

OPEC+ uzgodniło w niedzielę niewielki wzrost wydobycia ropy naftowej w grudniu oraz wstrzymanie podwyżek w pierwszym kwartale przyszłego roku. Jednocześnie grupa modyfikuje plany odzyskania udziałów w rynku z powodu rosnących obaw o nadwyżkę podaży

Zawieszenie na rok kontroli eksportu metali ziem rzadkich przez Chiny było przedmiotem rozmów ze stroną chińską, obie strony widzą wartość w utrzymaniu dialogu na ten temat - oświadczył w sobotę rzecznik Komisji Europejskiej Olof Gill. Wynegocjowane przez USA zawieszenie ma objąć także UE.

USA odwołały planowany szczyt prezydenta Donalda Trumpa z Władimirem Putinem w Budapeszcie, po tym jak Moskwa wysłała do Waszyngtonu notatkę, w której podtrzymywała swoje twarde stanowisko wobec Ukrainy - podał w piątek „Financial Times”, powołując się na źródła bliskie sprawie.

Pentagon dał prezydentowi Donaldowi Trumpowi zielone światło w sprawie udostępnienia rakiet dalekiego zasięgu Tomahawk Ukrainie, oceniając, że nie wpłynęłoby to negatywnie na amerykańskie zapasy - podała w piątek stacja CNN, powołując się na źródła.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 3 listopada 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2552	0,23	0,33
USD-PLN	3,6885	0,48	1,12
CHF-PLN	4,5807	0,05	-0,12
EUR-USD	1,1537	-0,24	-0,77
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2987	-1,39	0,21
DAX	23 958	-0,67	-1,16
SP500	6 840	0,26	-0,51

Rynek pieniężny i rynek długu

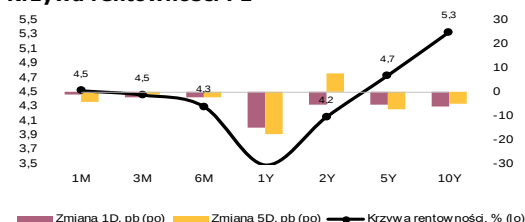
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	4,52	-1	-4
3M WIBOR	4,46	-2	-1
6M WIBOR	4,30	-2	-2

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,15	-5	8
5Y	4,73	-5	-7
10Y	5,33	-6	-5

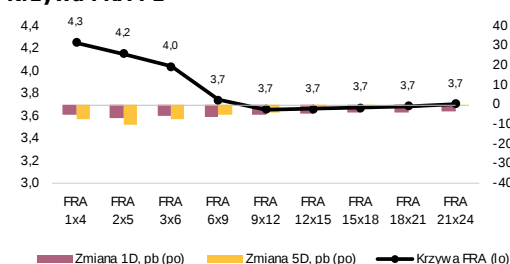
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	219	-3	8
DE5Y	250	-3	-7
DE10Y	270	-5	-6

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	58	-2	-2
US5Y	104	-2	-15
US10Y	125	-4	-13

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja w Polsce w dół

Zgodnie z szybkim szacunkiem GUS z piątku, inflacja CPI w Polsce w październiku spadła do 2,8% r/r z 2,9% r/r miesiąc wcześniej, przy wyżej ustawionym konsensusie (3% r/r). W ujęciu miesięcznym ceny wzrosły symbolicznie o 0,1% - głównie za sprawą droższej energii (+0,6% m/m) i paliw (+1,0% m/m), przy niezmienionych cenach żywności względem września. W ujęciu rocznym najbardziej podrożała żywność (3,4% r/r) oraz nośniki energii (+2,6% r/r), natomiast ceny paliw były niższe (-1,8% r/r). Inflacja konsumencka w Polsce od kilku miesięcy utrzymuje się w celu NBP (2,5% +/- 1 p.p.), a październikowy odczyt jest trzecim z rzędu poniżej 3% r/r. Jednocześnie szacujemy, że inflacja bazowa obniżyła się do ok. 3% r/r z 3,2% r/r przed miesiącem. Całościowo, zwiększa to prawdopodobieństwo cięcia stóp procentowych przez RPP na listopadowym posiedzeniu, szczególnie jeżeli weźmiemy również pod uwagę hamującą dynamikę płac w gospodarce.

W piątek opublikowane zostały wstępne dane o październikowej inflacji HICP w strefie euro, która zgodnie z oczekiwaniami spadła do 2,1% r/r z 2,2% r/r przed miesiącem. Inflacja bazowa, utrzymała się na poziomie z września: 2,4% r/r. Ciągłe podwyższone pozostają ceny usług (3,4% r/r). Żywność i napoje bezalkoholowe rosną w wolniejszym tempie: 2,5% r/r, podczas gdy energia jest tańsza niż przed rokiem (-1% r/r).

EUR-USD. Na koniec ubiegłego tygodnia dolar umacniał się i kurs EUR-USD zakończył piątek na poziomie 1,154.

EUR-PLN. Przy niskim odczycie inflacji w Polsce, złoty tracił. Na koniec tygodnia kurs EUR-PLN znalazł się powyżej 4,255 a USD-PLN przebił 3,685.

Spadki rentowności SPW. Krajowa krzywa długu przesunęła się o 5-6 p.b. w dół, po niskim odczycie inflacji w kraju. Rynki już zaczęły wyceniać możliwą obniżkę stóp procentowych w listopadzie i jeżeli w środę Rada faktycznie zdecyduje o cięciu, nie musi oznaczać to dalszych gwałtownych spadków rentowności, a raczej stabilizację na obecnych poziomach.

W tym tygodniu: w kraju: dziś: poznamy PMI dla przemysłu w październiku (konsensus: 48,6, nasza prognoza: 48,7), w **środe** RPP zdecyduje o wysokości stóp procentowych (konsensus: 4,25%, nasza prognoza: 4,25%), a w czwartek odbędzie się konferencja prezesa NBP po posiedzeniu RPP. **Za granicą: dziś:** opublikowane zostaną finalne dane o PMI w przemyśle w październiku w strefie euro i w USA (wstępne dane pokazały poprawę wobec września), w **środe** poznamy wrześniowe zamówienia w niemieckim przemyśle (konsensus: -3,9% r/r w.d.a.) a także finalne dane o PMI w usługach w październiku w strefie euro i w USA (wstępne dane pokazały poprawę wobec września). W **czwartek** opublikowany zostanie wrześniowy wynik produkcji przemysłowej w Niemczech (konsensus: 0,1% r/r w.d.a.) oraz sprzedaży detalicznej w strefie euro we wrześniu (konsensus: 1% r/r w.d.a.). W **piątek** spłyną październikowe dane z Chin o eksporcie i imporcie (konsensus odpowiednio: 3,1% r/r i 2,5% r/r). Ze względu na zamknięcie rządu w USA, publikacje danych zza oceanu najprawdopodobniej się nie ukażą - jedyną istotną publikacją może być **środkowy** raport ADP, który nie jest zależny od funkcjonowania rządu - oczekuje się, że po wrześniowym spadku zatrudnienia o 32 tys. we wrześniu przybyło 30 tys. nowych miejsc pracy.

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, 3 listopada 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Japonia	Dzień wolny				
2:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	październik	50,6	50,7	51,2
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	październik		48,6	48,0
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	październik		48,3	48,3
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	październik		49,6	49,6
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	październik		50,0	50,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	październik		52,2	52,2
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	październik		49,5	49,1
Wtorek						
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	wrzesień			-78,3
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	wrzesień			0,4
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	wrzesień			2,9
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	wrzesień			-1,3
Środa						
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	listopad		4,25	4,50
2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	październik		52,5	52,9
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	wrzesień		-3,9	1,5
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	październik		47,1	47,1
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	październik		54,5	54,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	październik		52,6	52,6
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	wrzesień		-0,2	-0,6
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik			7,1
14:15	USA	Raport ADP, tys.	październik		30,0	-32,0
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	październik		55,2	55,2
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	październik		50,8	50,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik			-6858
Czwartek						
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	wrzesień		0,1	-3,9
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	wrzesień		1,0	1,0
13:30	USA	Raport Challenge'a r/r, %	październik			-25,8
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad		224,0	219,0
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	3Q		0,9	1,0
14:30	USA	Wydatki na pracę k/k	3Q		3,3	3,3
15:00	Polska	Konferencja prezesa NBP po posiedzeniu RPP	listopad			
Piątek						
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	październik		96,7	90,4
	Chiny	Eksport r/r, %	październik		3,1	8,3
	Chiny	Import r/r, %	październik		2,5	7,4
14:00	Polska	Publikacja minutes z RPP	październik			
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	październik			4,3
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	październik			22,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	październik			38,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	listopad		53,0	53,6

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 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 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.