

Raport Rynkowy

piątek, 23 października 2026



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

Marcin Bogusz
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
marcin.bogusz2@alior.pl

Marta Skrzypczyńska
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
marta.skrzypczynska@alior.pl

Jakub Szczepanec
Menedżer ds. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepanec@alior.pl

Alior Bank S. A.
ul. Chmielna 69
00-801 Warszawa

Informacje gospodarcze

W kraju

We wrześniu ceny skupu podstawowych produktów rolnych, tj. pszenicy, żyta, żywca wołowego, żywca wieprzowego, drobiu i mleka krowiego w ujęciu rok do roku spadły o 12,6 proc., po spadku o 12,3 proc. przed miesiącem - podał Główny Urząd Statystyczny.

We wrześniu 2026 r. najwyższy wzrost cen na targowiskach odnotowano dla żyta, którego cena wzrosła o 4,8 proc. w porównaniu z sierpniem i wyniosła 81,23 zł za dt - wynika z danych GUS zawartych w publikacji Ceny produktów rolnych we wrześniu 2026 r.

Większość przedsiębiorstw spodziewa się w najbliższych miesiącach dalszego wzrostu cen usług, materiałów i surowców wykorzystywanych w działalności gospodarczej, jednak wzrost ten ma być wolniejszy niż obecnie - wynika z badania GUS zawartego w publikacji Koniunktura gospodarcza - październik 2026 r.

W październiku 2026 r. wskaźniki we wszystkich prezentowanych sektorach wskazują na pogorszenie lub stabilizację koniunktury w gospodarce w stosunku do września 2026 r. - podał Główny Urząd Statystyczny.

W październiku ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury dla Polski wyniósł 97,2 wobec 96,9 we wrześniu - podał Główny Urząd Statystyczny.

Na koniec 2025 roku 1,5 mln pracowników otrzymywało wynagrodzenie nieprzekraczające płacy minimalnej - podał GUS.

W 2025 roku wydatki na badania i rozwój w Polsce wyniosły 58,8 mld zł. To wzrost o 14,2 proc. w stosunku do poprzedniego roku - podał GUS.

Sejm uchwalił w czwartek ustawę, która podnosi próg podatkowy w PIT ze 120 tys. zł do 130 tys. zł, wprowadza drugi próg w wysokości 150 tys. zł oraz nową, 24-proc. stawkę dla dochodów między 130 a 150 tys. zł. Progi podatkowe mają być waloryzowane o wskaźnik inflacji. Ustawa trafi teraz do Senatu.

Sejm w czwartek uchwalił ustawę, która zwiększy skalę podwyżek akcyzy na napoje alkoholowe w 2027 r. Zwiększone wpływy z tego tytułu mają trafić do Narodowego Funduszu Zdrowia.

Ministerstwo Finansów na przetargu sprzedało 6 serii obligacji (NZ0928, OK0129, PS1031, NZ0332, DS1034 i DS0436) za 13.978,760 mln zł, przy popycie na poziomie 18.070,760 mln zł - podał resort finansów w komunikacie. Ministerstwo Finansów sprzedało na aukcji dodatkowej pięć serii obligacji za łącznie 760 mln zł - podał resort w komunikacie.

Wpływy budżetowe z podatku od nadmiarowych zysków koncernów paliwowych wyniosą ok. 5,2 mld zł - wynika z odpowiedzi Ministerstwa Finansów na pytanie PAP. Oznacza to, że powinna być to kwota zbliżona do kosztu dwóch pierwszych edycji programu „Ceny Paliwa Niżej”.

Liczba nowo zarejestrowanych samochodów osobowych we wrześniu w Polsce wyniosła 56.354, tj. wzrosła o 13,0 proc. rdr - wynika z szacunków europejskiego stowarzyszenia producentów motoryzacyjnych ACEA.

Ze świata

Prezydent USA zasugerował w czwartek, że może wkrótce wznowić ataki przeciwko Iranowi - poinformował dziennikarzy Donald Trump przed odlotem do stanu Iowa. Przyznał jednocześnie, że nie wszystkim jego wyborcom podoba się zaangażowanie w tę wojnę.

Wskaźnik zaufania przedsiębiorców we Francji wyniósł w październiku 97 pkt. wobec 96 pkt. w poprzednim miesiącu - poinformował w komunikacie instytut statystyczny INSEE.

Bank centralny Turcji (CBT) obniżył benchmarkową, jednotygodniową stopę repo o 100 pb. do 36 proc., zgodnie z oczekiwaniami.

Dwie osoby zginęły i dwie zostały ranne w wyniku ataku dronowego na pole naftowe Shaybah we wschodniej części Arabii Saudyjskiej - poinformowała w środę państwowa agencja informacyjna, powołując się przedstawiciela saudyjskiego ministerstwa energii.

Raport Rynkowy

piątek, 23 października 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3765	0,45	0,19
USD-PLN	3,9020	0,60	0,20
CHF-PLN	4,7554	1,08	0,99
EUR-USD	1,1216	-0,14	-0,04
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	4193	-1,73	-0,36
DAX	25 372	-1,07	-0,04
SP500	7 663	-1,21	0,05

Rynek pieniężny i rynek długu

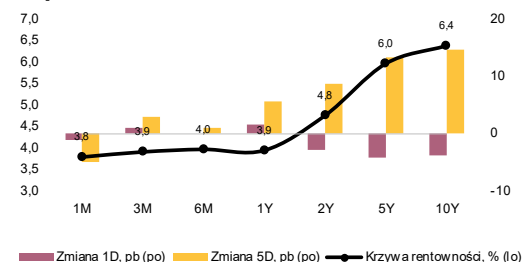
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,79	-1	-5
3M WIBOR	3,91	1	3
6M WIBOR	3,97	0	1

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,76	-3	9
5Y	5,97	-4	13
10Y	6,39	-4	15

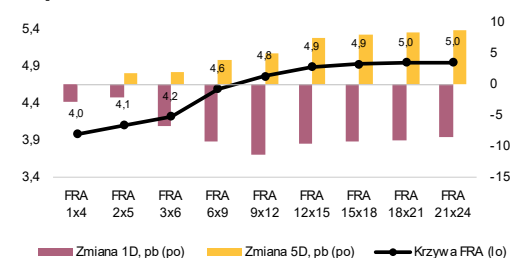
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	173	6	16
DE5Y	283	4	20
DE10Y	306	5	23

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	12	14	19
US5Y	120	14	24
US10Y	144	13	25

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Sprzedaż detaliczna z lekkim rozczarowaniem

Publikowane wczoraj dane o wrześniowej sprzedaży detalicznej w Polsce lekko rozczarowały. Wzrost wyniósł 3,3% r/r, przy naszej prognozie 3,6% r/r, nieco wyżej uplasowanym konsensusie i wobec 3,8% r/r w sierpniu. Widać zatem pewne osłabienie względem dotychczasowych tendencji, podkreślone spadkiem o 1,7% względem sierpnia po wyrównaniu sezonowym. Głównym winowajcą były paliwa, których sprzedaż obniżyła się 9,8% r/r. We wrześniu paliwa nie dość, że były rekordowo drogie we wrześniu, to jeszcze kierowcy mogli z początkiem miesiąca korzystać z zapasów zrobionych w ostatnich tygodniach sierpnia gdy ceny obniżał CPN, a z końcem miesiąca z kolei mogli się wstrzymać z zakupem w oczekiwaniu na nową odsłonę CPN wprowadzaną od października. Poza paliwami obowiązywały dotychczasowe tendencje z mocniejszymi dynamikami w dobrach trwałego użytku (motoryzacja, elektronika, wyposażenie mieszkań). Wczorajsze dane o sprzedaży detalicznej wspierają scenariusz kontynuacji ożywienia w konsumpcji, ale przyhamowanego kilkoma czynnikami,, w tym przede wszystkim obniżającą się dynamiką realnych płac.

Podaż pieniądza przyspieszyła. Publikowane wczoraj wrześniowe dane od NBP o podaży pieniądza pokazały przyspieszenie dynamiki agregatu M3 z 11,3% r/r do 12,5% r/r. To najmocniejszy roczny wzrost od 2021. Opierał się zarówno na wyższej dynamice depozytów gospodarstw domowych (z 9,7% r/r do 10,8% r/r) jak i firm (z 12,3% r/r do 14,5% r/r). Przyhamował natomiast wzrost gotówki w obiegu, z 14,4% r/r do 13,2% r/r. Przyrost wśród gospodarstw domowych opiera się głównie na depozytach bieżących. W firmach jest rozłożony pomiędzy rachunki bieżące i lokaty. W kredytach widać kontynuację tendencji rozwojowych w sektorze gospodarstw domowych, zarówno w kredytach konsumpcyjnych (9,8% r/r) jak i kredytów hipotecznych złotowych (10,9% r/r). Per saldo wartość kredytów dla gospodarstw domowych rosła o 7,5% r/r (kredyty w walutach obcych redukują dynamikę), co wskazuje na najmocniejsze od blisko 15 lat ożywienie w tym segmencie. Po stronie firm dynamika kredytów przyspieszyła z 8,3% r/r w sierpniu do 9,2% r/r, głównie za sprawą podbicia dynamiki kredytów obrotowych (z 4% r/r do 5,6% r/r) i przy inwestycyjnych utrzymujących solidny wzrost powyżej 12% r/r. Wczorajsze dane o podaży pieniądza pokazują, że warunki finansowe do kontynuacji ożywienia gospodarczego są dogodne. Jednocześnie może być pewnym argumentem za lekką korektą nastawienia RPP na bardziej restrykcyjne.

Koniunktura gospodarcza z kosmetyczną poprawą na początku 4 kwartału. Z październikowego badania GUS wynika, że ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury dla Polski wyniósł 97,2 wobec 96,9 we wrześniu. Po wyrównaniu sezonowym najwyraźniejsza poprawa zaznaczyła się w przetwórstwie przemysłowym. Z pozostałych sektorów niewielka poprawa dotyczyła budownictwa, handlu, transportu i gospodarki magazynowej oraz zakwaterowania i gastronomii. Osłabienie względem sierpnia odnotowane zostało z kolei w sektorach z relatywnie wysokimi wskaźnikami koniunktury, a są to: informacja i komunikacja oraz finanse i ubezpieczenia. Październikowe badanie wpisuje się w obraz kontynuacji ożywienia w gospodarce pomimo wymagającego otoczenia zewnętrznego związanego z szokiem naftowym.

Wyhamowane wzrostu na głównej parze. Wczoraj na rynku brakowało ważnych publikacji makro z głównych gospodarek. Rynek reagował zatem głównie na doniesienia w kwestiach geopolitycznych. Sygnał od Trumpa, że USA przymierzają się do wznowienia ataków na Iran, czy też nasilenie ataków Rosji na Ukrainę i Huti na infrastrukturę energetyczną Arabii Saudyjskiej, podniosły nieco awersję do ryzyka. W rezultacie korekta wzrostowa na EUR-USD została zastopowana, a dziś rano kurs cofa się w okolice 1,12.

Złoty szybko oddaje zdobycze, a krajowy rynek długu korzysta z chwili wytchnienia na francuskim długu. Wczoraj Próby zagrywek pod pozytywne scenariusze geopolityczne z ostatnich dni zostały szybko skontrolowane na parach złotych. EUR-PLN wczoraj po osiągnięciu październikowego minimum w okolicy 4,3550 silnie wzrósł i wrócił w rejon 4,38. USD-PLN powrócił nad 3,90. Na rynku FI wczoraj pojawiły się sygnały chwilowego przesilenia w trendzie wzrostowym rentowności francuskich 10-latek. Krajowy dług, dodatkowo wsparły dość udaną aukcją MF (uplasowanie maksymalnej puli ok. 14 mld zł, przy popycie 18,1 mld zł), w odpowiedzi skorygował ostatnie tendencje i umocnił się – rentowności obniżyły się o 3-4 p.b.

Dziś o 9:30 opublikowany zostanie październikowy indeks PMI dla usług w Niemczech. Konsensus zakłada 52,5 pkt wobec 52,9 pkt poprzednio.
O 9:30 opublikowany zostanie październikowy indeks PMI dla przemysłu w Niemczech. Konsensus zakłada 53,5 pkt wobec 53,9 pkt poprzednio.
O 9:30 opublikowany zostanie najnowszy biuletyn statystyczny GUS oraz dane o stopie bezrobocia rejestrowanego w Polsce za wrzesień. Spodziewamy się stabilizacji na poziomie 5,8%, a więc zgodnie z konsensem.
O 10:00 opublikowany zostanie październikowy indeks PMI dla usług w strefie euro. Konsensus zakłada 52,5 pkt wobec 53,0 pkt poprzednio.
O 10:00 opublikowany zostanie październikowy indeks PMI dla przemysłu w strefie euro. Konsensus zakłada 52,8 pkt wobec 52,9 pkt poprzednio.
O 15:45 opublikowany zostanie październikowy indeks PMI dla usług w USA. Konsensus zakłada 58,0 pkt wobec 58,8 pkt poprzednio.
O 15:45 opublikowany zostanie październikowy indeks PMI dla przemysłu w USA. Konsensus zakłada 55,5 pkt wobec 55,9 pkt poprzednio.

Raport Rynkowy

piątek, 23 października 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
3:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień	1,1	0,5	0,6
3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	wrzesień	5,5	5,5	4,5
	Chiny	PKB r/r, %	wrzesień	4,5	4,4	4,3
Wtorek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	wrzesień	6,7	6,3	3,0
9:30	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	wrzesień	5,9	6,0	6,8
9:30	Polska	Zatrudnienie r/r, %	wrzesień	-0,8	-0,8	-0,8
9:30	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	wrzesień	-9,0	2,2	6,6
9:30	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	wrzesień	4,6	3,1	4,0
9:30	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	wrzesień	6,1	5,7	4,8
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	sierpień	8,7		27,2
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	październik	28,1	30,0	34,2
0:00	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	wrzesień	1400	1385	1403
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	wrzesień	1221	1305	1288
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik	-5,3		-4,2
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik	-3060	-340	-8557
Czwartek						
9:30	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień	3,3	3,6	3,9
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	wrzesień	12,5	11,3	11,3
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik	194,0	200,0	200,0
Piątek						
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	październik		50,7	51,2
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	październik		50,5	50,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	październik		52,5	52,9
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	październik		53,5	53,9
9:30	Polska	Stopa bezrobocia, %	wrzesień		5,8	5,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	październik		52,5	53,0
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	październik		52,8	52,9
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	październik		58,0	58,8
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	październik		55,5	55,9
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	październik		46,3	46,3

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.