

Raport Rynkowy

czwartek, 22 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

Październikowe badania Głównego Urzędu Statystycznego wskazują na przesunięcie oczekiwań w Polsce w kierunku niższej inflacji - wynika z danych GUS.

W październiku 2026 r. odnotowano pogorszenie nastrojów konsumenckich dotyczących zarówno obecnej, jak i przyszłej sytuacji, w stosunku do poprzedniego miesiąca - podała Główny Urząd Statystyczny.

GUS zrewidował dane o deficycie sektora rządowego i samorządowego w 2025 do 7,2 proc. z 7,3 proc. z kwietniowej notyfikacji - podała GUS.

Polski dług publiczny, liczony według metodologii ESA2010, na koniec II kwartału wyniósł 64,5 proc. PKB wobec 61,6 proc. PKB w I kw. 2026 r. i wobec 57,8 proc. PKB w II kwartale 2025 r. - podała Eurostat.

Ze świata

Prezydent Ukrainy Wołodymyr Zełenski powiedział w wywiadzie dla amerykańskiej stacji Fox News, że zgodziłby się na porozumienie pokojowe z Rosją, które zamroziłoby wojnę na obecnej linii frontu. Podkreślił, że jest to realistyczna droga do zakończenia konfliktu.

Specjalny wysłannik prezydenta USA, Steve Witkoff, ocenił rozmowy z przywódcami Rosji i Ukrainy jako konstruktywne i zapowiedział dalsze negocjacje na niższym szczeblu. Dodał, że wciąż jest wiele pracy do wykonania.

Rosja popiera trójstronne spotkanie na szczeblu technicznym, daty tego możliwego spotkania są jeszcze uzgadniane - poinformował w środę prezydent Ukrainy Wołodymyr Zełenski po wizycie specjalnego wysłannika prezydenta USA Steve'a Witkoffa w Rosji.

Rosyjski przywódca Władimir Putin powiedział w środę amerykańskiemu wysłannikowi Steve'owi Witkoffowi, że Rosja jest zasadniczo gotowa wznowić około 10 listopada trójstronne rozmowy z Ukrainą i USA - oznajmił doradca Putina ds. polityki zagranicznej Jurij Uszakow.

Przywódca Rosji Władimir Putin zaproponował w środę spotkanie z prezydentem USA Donaldem Trumpem w Chinach podczas rozmów z amerykańskim wysłannikiem Steve'em Witkoffem w Petersburgu - przekazała agencja Reutersa, powołując się na rosyjskie media. Putin poinformował o uwolnieniu 74-letniego Amerykanina Stephena Hubbarda.

Przedstawiciele władz Iranu przekazali we wtorek w Teheranie naczelnemu dowódcy armii Pakistanu, Asimowi Munirowi, że nie będzie rozmów ze Stanami Zjednoczonymi, dopóki nie zostaną spełnione irańskie żądania - podała państwowa agencja Nournews.

Ceny paliw i smarów do prywatnego transportu w Unii Europejskiej były we wrześniu 2026 r. o 31,4 proc. wyższe niż rok wcześniej. To kolejny miesiąc przyspieszenia wzrostu cen po wzrostach o 16,9 proc. w lipcu i 23,8 proc. w sierpniu - podała Eurostat.

Brytyjski rząd zatwierdził w środę rozpoczęcie odwiertów gazu na Morzu Północnym. Eksploatacja szkockiego złoża Jackdaw, ok. 250 km. na wschód od Aberdeen, ma się rozpocząć w ciągu kilku tygodni.

Produkcja zbóż w Unii Europejskiej w sezonie 2026/2027 wyniesie 262 mln ton, co oznacza spadek o 9,6 proc. w porównaniu z poprzednim sezonem oraz o 4,7 proc. poniżej średniej z ostatnich pięciu lat - wynika z jesiennej prognozy krótkoterminowej Komisji Europejskiej. Głównymi przyczynami obniżenia prognoz są letnie fale upałów i dotkliwa susza w najważniejszych regionach produkcji rolnej UE.

Raport Rynkowy

czwartek, 22 października 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

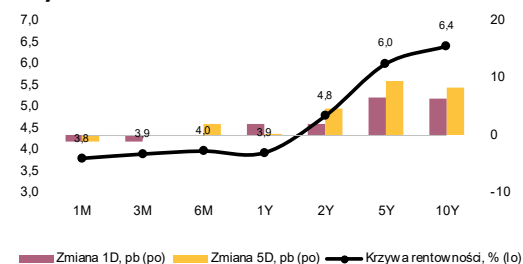
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,3568	-0,24	-0,33
USD-PLN	3,8788	-0,20	-1,01
CHF-PLN	4,7044	-0,19	0,24
EUR-USD	1,1232	-0,04	0,67
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	4267	1,60	1,40
DAX	25 645	1,35	1,37
SP500	7 757	0,58	0,17

Rynek pieniężny i rynek długu

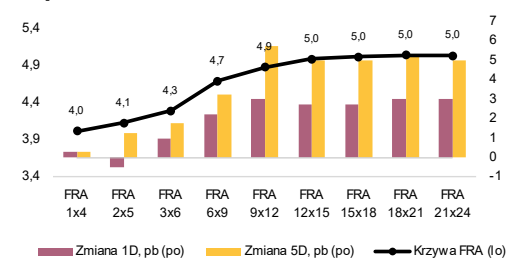
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,80	-1	-1
3M WIBOR	3,90	-1	0
6M WIBOR	3,97	0	2
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,79	2	5
5Y	6,01	7	9
10Y	6,43	6	8

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	167	-2	6
DE5Y	278	4	12
DE10Y	301	4	13
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	-2	-1	4
US5Y	106	4	13
US10Y	131	5	15

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Konsumenci w gorszych nastrojach

Wczoraj GUS publikował wyniki październikowego badania nastrojów konsumentów. Obydwa główne wskaźniki, oceny bieżącej (BWUK) i przyszłej (WWUK) obniżyły się zauważalnie w okolicę tegorocznych, kwietniowych minimów, odnotowanych po wybuchu wojny USA – Iran. W szerszej perspektywie można mówić o braku przełomu – nastroje od przeszło dwóch lat znajdują się w szerokiej stabilizacji z poziomami najwyższymi w świecie postpandemicznym, ale jednocześnie wyraźnie poniżej poziomów sprzed 2020. Co się zmieniło w samym październiku? Na pierwszy plan wysuwa się wyraźne pogorszenie ocen sytuacji ekonomicznej kraju, i to zarówno sytuacji przeszłej jak i bieżącej. Trudno jednoznacznie ocenić skąd taka zmiana, ale to ona głównie ciągnie nastroje w dół. Być może to fakt przedłużającej się niepewności w otoczeniu zewnętrznym, a może to też skutek dość medialnego faktu obniżenia ratingu kredytowego Polski przez Moody's, które miało miejsce 18 września, a więc wystąpiło po wrześniowym badaniu nastrojów. To wyraźnie pogorszone wrażenie sytuacji gospodarczej w kraju odbija się wybiórczo na ocenie sytuacji samych gospodarstw domowych. Tu zmiany wyglądają raczej jak szum, bez jednoznacznych kierunków. Dla przykładu – widać lekki wzrost obaw o sytuację na rynku pracy, ale już przyszłe dokonywanie ważnych zakupów poprawiło się nieco. W pytaniach pojawiających się raz na kwartał zauważalnie obniżyła się szansa wydatków na podniesienie standardu mieszkania. Tym niemniej zarówno ta pozycja, jak i pozostałe w pytaniach kwartalnych, a więc dotyczących również planów kupna lub budowy domu/mieszkania, czy też samochodu, utrzymują się w ramach wahań obserwowanych od 2024, podwyższonych względem lat wcześniejszych. I na koniec oczekiwania inflacyjne – te kosmetycznie się poprawiły po odnowieniu CPN i nie wykraczają poza zakres ostatnich 2-3 lat. Podsumowując – wyraźniejsze pogorszenie nastrojów konsumentów wynika głównie z większych obaw o kondycję gospodarki. Nie widać załamania w ocenie czynników bezpośrednio dotyczących konsumenta. Co per saldo wspiera scenariusz dalszego umiarkowanego hamowania ożywienia konsumpcji, za którym stoi przede wszystkim niższa realna dynamika wynagrodzeń.

Dług sektora gg rośnie. Wczoraj Eurostat publikował dane za 2 kwartał 2026 o zadłużeniu i deficycie sektora general government dla państw UE, w tym dla Polski. Zadłużenie Polski wzrosło do 64,5% PKB w 2 kwartale tego roku wobec 61,6% w 1 kwartale oraz 57,8% rok wcześniej. Zadłużenie Polski jest jeszcze wyraźnie poniżej średniej unijnej (82,9% PKB), ale relatywnie szybko przyrasta. Fakt ten nie jest zaskoczeniem – wg prognoz MF dług gg w relacji do PKB na koniec tego roku ma sięgnąć 67,6%, a na koniec 2027 69,3%. W danych od Eurostatu lepiej od prognoz na cały rok wygląda deficyt gg, który po odsezonowaniu wyniósł w 2 kwartale 5,9% PKB, wobec spodziewanego przez MF 7,1% w 2026. Dane są sygnałem, że możliwy jest nieco lepszy wynik sektora niż założenia budżetowe MF, a to oznaczałoby niewielką, ale zawsze, konsolidację fiskalną, przy deficycie gg w 2025 na poziomie 7,2% PKB.

EUR-USD moźolnie w górę. Na rynkach widać brak ochoty na podbicie zakładów o październikową podwyżkę stóp Fed. W przypadku EBC z kolei stabilizacja stóp w tym miesiącu jest niemal pewna. Przy sygnałach sugerujących szansę na nasilenie negocjacji pokojowych na linii Rosja – Ukraina – USA euro w ostatnich dniach powoli redukuje straty względem dolara, choć na razie to zaledwie skromna korekta silnego spadku EUR-USD obserwowanego od początku września. Kurs głównej pary obecnie małymi krokami oddala się od 1,12.

EUR-PLN najniżej od września. Wczoraj kurs pary zszedł pod 4,36. Złoty korzysta z korekty spadkowej dolara. W tle dochodzą też informacje o nasileniu negocjacji pokojowych dot. wojny na Ukrainie, co może dodatkowo lekko wspierać złotego. Kurs USD-PLN od przeszło tygodnia znajduje się w korekcie spadkowej i obecnie cofnął się pod 3,90.

Krajowy rynek długu pod wpływem risk-off na wybranych segmentach rynku europejskiego. Obawy o sytuację fiskalną we Francji napędzają wzrost rentowności tamtejszych 10-latek, które wczoraj przekroczyły symboliczny poziom 5% i są najwyższe od blisko 25 lat. Na rynkach bazowych w tej sytuacji jest raczej spokojnie. 10-letnie Treasuries i Bundy nawet lekko się umacniają, sygnalizując, że wciąż mają status safe haven. Polska, mająca relatywnie niski poziom zadłużenia na tle UE, ale odnotowująca szybki jego przyrost, jest w tej sytuacji na gorszej pozycji. SPW w tym tygodniu odczuwają „francuską” presję i osłabiają się, głównie na długim końcu. Wczoraj rentowności 10-latek wzrosły o 6 p.b. do przeszło 6,4%, a 2-latek o 2 p.b. w okolice 4,8%.

Dziś o 9:30 GUS opublikuje wrześniowe dane o sprzedaży detalicznej. Spodziewamy się wzrostu o 3,6% r/r w cenach stałych (zgodnie z konsensusem) wobec 3,8% r/r w sierpniu.

O 14:00 NBP opublikuje dane o podaży pieniądza. Spodziewamy się dynamiki agregatu M3 na poziomie 11,3% r/r (zgodnie z konsensusem), przy 11,3% r/r w sierpniu.

Raport Rynkowy

czwartek, 22 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		3,6	3,8
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	wrzesień		11,3	11,3
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik		200,0	199,0
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.