

Raport Rynkowy

poniedziałek, 26 października 2026



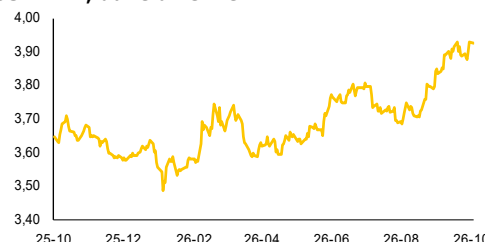
EUR-USD, dane dzienne



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 Szczepaniec
Menedżer ds. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

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

Informacje gospodarcze

W kraju

Stopa bezrobocia we wrześniu wyniosła w Polsce 5,8 proc., wobec 5,8 proc. miesiąc wcześniej - podał Główny Urząd Statystyczny.

Sprzedaż hurtowa przedsiębiorstw handlowych we wrześniu wzrosła o 15,6 proc. rdr, po wzroście o 14,4 proc. miesiąc wcześniej, a mdm wzrosła o 15,0 proc. po spadku o 6,4 proc. poprzednio - podał Główny Urząd Statystyczny.

Polska złoży w KE pierwszy wniosek o płatność środków z SAFE szacowany na 6 mld zł - poinformowała w Sejmie wiceminister obrony narodowej Magdalena Sobkowiak-Czarnecka.

Ministerstwo Finansów rozpoczęło prefinansowanie potrzeb pożyczkowych na 2027 rok, które wg. ustawy budżetowej wynosi już 3 proc. - poinformował PAP Biznes resort finansów.

Agencja Uzbrojenia zawarła 39 umów i 12 aneksów z programu SAFE na łączną kwotę 120 mld zł - poinformowała w Sejmie wiceminister obrony narodowej Magdalena Sobkowiak-Czarnecka.

Rezygnacja z podwyżki stawek CIT dla największych firm oznacza konieczność szukania oszczędności w budżecie na 2027 rok - powiedział PAP wiceminister finansów Jarosław Neneman. W czwartek w trakcie głosowania Sejm przyjął poprawki wykreślające przepisy, które wprowadzały podwyżkę CIT do 22 proc. dla firm o przychodach powyżej 50 mln euro, co oznacza pozostawienie stawki na obecnym poziomie 19 proc. Zdaniem wiceministra rezygnacja z podwyżki CIT oznacza spadek wpływów budżetu o 6,2 mld zł w 2027 r. Jarosław Neneman przypomniał, że cięcia w wydatkach przyszłorocznego budżetu będą konieczne, bo Sejm nie może w trakcie prac nad budżetem zwiększać deficytu.

Ze świata

World Trade Monitor, wskaźnik obrazujący dynamikę wolumenu handlu międzynarodowego, w sierpniu wzrósł o 0,6 proc. mdm - podało holenderskie Biuro Analizy Polityki Gospodarczej (CPB).

Długoterminowe, 3-letnie oczekiwania inflacyjne w strefie euro we wrześniu wyniosły 2,9 proc. wobec 2,9 proc. miesiąc wcześniej - podał Europejski Bank Centralny w komunikacie.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług strefy euro, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w październiku 51,7 pkt. wobec 53 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 53,1 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze przemysłowym, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w październiku 56,0 pkt. wobec 55,9 pkt. w poprzednim miesiącu - podano we wstępnym odczycie. To najwyższy odczyt od maja 2022 r. Rynek oczekiwał 55,5 pkt.

Indeks PMI composite w USA, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w październiku 57,6 pkt. wobec 58,4 pkt. w poprzednim miesiącu - podano we wstępnym wyliczeniu. Rynek oczekiwał 57,6 pkt.

Bezpośrednie negocjacje między Rosją a Ukrainą, prowadzone przy mediacji Stanów Zjednoczonych, są zaplanowane na listopad w Abu Zabi w Zjednoczonych Emiratach Arabskich - poinformował w piątek rzecznik Kremla Dmitrij Pieskow.

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.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 26 października 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,4025	0,59	0,74
USD-PLN	3,9302	0,72	1,09
CHF-PLN	4,7630	0,16	0,93
EUR-USD	1,1202	-0,12	-0,33
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	4167	-0,62	-1,89
DAX	25 182	-0,75	-1,72
SP500	7 624	-0,52	-0,87

Rynek pieniężny i rynek długu

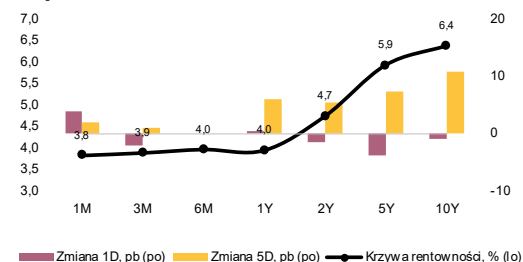
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,83	4	2
3M WIBOR	3,89	-2	1
6M WIBOR	3,97	0	0

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,74	-1	6
5Y	5,93	-4	8
10Y	6,38	-1	11

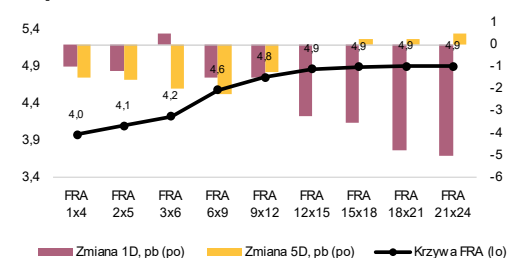
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	169	-4	10
DE5Y	277	-6	13
DE10Y	304	-2	19

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	6	-6	8
US5Y	113	-7	14
US10Y	139	-5	19

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Przyhamowanie koniunktury w strefie euro

Październikowe wstępne wskaźniki PMI, opublikowane w piątek, pokazały, że ożywienie w strefie euro trwa, ale traci impet: szeroki indeks Composite obniżył się do 51,9 z 53,1 we wrześniu, wskazując na najwolniejszy wzrost aktywności od czterech miesięcy. Osłabienie objęło oba główne sektory, przy spadku usługowego PMI do 51,7 z 53,0 oraz indeksu produkcji przemysłowej do 52,4 z 53,6. Geograficznie głównym źródłem słabości była Francja, gdzie Composite spadł do 48,4 z 51,1, podczas gdy Niemcy i pozostała część strefy euro utrzymały wzrost aktywności, choć wolniejszy niż we wrześniu. We Francji kurczyły się zarówno usługi, jak i produkcja przemysłowa, a niepewność polityczna i obawy o finanse publiczne sprzyjały odkładaniu zakupów i inwestycji oraz pogorszeniu oczekiwań firm do najniższego poziomu od kwietnia 2020 r. W Niemczech Composite obniżył się do 52,8 z 53,8, ale przemysł pozostał relatywnie mocnym ogniwem dzięki rosnącym zamówieniom eksportowym. Wzrost przemysłowego PMI do 54,2 nie oznaczał jednak przyspieszenia produkcji, której indeks spadł do 55,1 z 56,0. Perspektywy koniunktury w całej strefie euro osłabiały wolniejszy napływ nowych zamówień, niemal stagnacyjne zatrudnienie i spadek optymizmu przedsiębiorstw do pięciomiesięcznego minimum. Obraz inflacji jest niejednoznaczny, ponieważ wzrost kosztów energii, paliw i transportu przyspieszył inflację kosztów w przemyśle, a przez to również w całym badanym sektorze prywatnym. Jednocześnie tempo podwyżek cen sprzedaży w strefie euro zmalało, co pokazuje, że silniejsza presja kosztowa nie przełożyła się na przyspieszenie wzrostu cen pobieranych od klientów. W Niemczech i Francji ceny sprzedaży rosły wolniej niż we wrześniu, we Francji dzięki usługom mimo nasilenia presji cenowej w przemyśle, natomiast w pozostałej części strefy euro ich wzrost przyspieszył. W rezultacie badanie sygnalizuje słabnący na początku 4 kwartału, lecz nadal dodatni wzrost gospodarczy oraz utrzymujące się ryzyko inflacji kosztowej, przy czym łagodniejszy wzrost cen sprzedaży nie pozwala mówić o jednoznacznym nasileniu presji inflacyjnej. Jeśli były jakieś wątpliwości czy EBC podwyższy stopy procentowe w tym tygodniu, to PMI je rozwiały – można zakładać z dużym prawdopodobieństwem, że stopy w strefie euro w październiku zostaną utrzymane na dotychczasowym poziomie.

Październikowe wstępne PMI wskazują na nieznaczne przyhamowanie silnej koniunktury w USA. Indeks Composite co prawda obniżył się z 58,4 do 57,6, ale jednocześnie osiągnął drugi najszybszy wzrost aktywności od marca 2022 r. Ekspansja pozostaje szeroka sektorowo: usługowy PMI obniżył się z 58,8 do 57,9, a indeks bieżącej produkcji przemysłowej z 56,2 do 55,8, choć sam przemysłowy PMI wzrósł nawet lekko do 56,0. Perspektywy wzrostu wspierają najsilniejszy od ponad czterech i pół roku napływ nowych zamówień, mocny popyt krajowy oraz ożywienie eksportu, przy czym przyspieszenie zamówień dotyczyło usług, a w przemyśle ich dynamika osłabła. Rosnące założeń w realizacji zamówień i intensywne zatrudnianie wskazują jednak na napięcia po stronie zdolności produkcyjnych, którym towarzyszą droższa energia, surowce i zakłócenia dostaw. Obraz inflacyjny jest niekorzystny: ceny sprzedaży rosły najszybciej od sierpnia 2022 r., zarówno w usługach, jak i przemyśle, co w połączeniu z silnym popytem sugeruje utrzymującą się presję na podwyżki stóp procentowych w USA. Jest jednak dość mało prawdopodobne żeby Fed w październiku podwyższył stopy drugi raz z rzędu. Fed jest nastawiony na dalsze podwyżki stóp, ale raczej preferuje wolniejsze tempo zacieśniania polityki monetarnej.

EUR-USD z przerwaną korektą wzrostową. Na początku ub. tygodnia pojawiały się jeszcze próby podciągnięcia korekty wzrostowej, ale ostatecznie przy nasilającej się awersji do ryzyka na rynkach i trwającej presji na francuskie aktywa, kurs EUR-USD nieco się obniżył, w piątek do 1,12, a więc o ok. 0,3% t/t. W tym tygodniu na pierwszy plan wysuwają się posiedzenia EBC i Fed. Rynek jest ustawiony pod stabilizację stóp teraz i sygnały zbliżających się podwyżek w grudniu.

Złoty i SPW pod presją w ub. tygodniu. Kurs EUR-PLN w piątek przekroczył 4,40, co w ujęciu t/t oznacza wzrost o 0,7%. Z kolei USD-PLN wzrósł w okolice 3,93, o 1,1% t/t. EUR-PLN znalazł się na poziomie najwyższym od listopada '23. Za osłabieniem złotego stała awersja do ryzyka napędzana rosnącymi cenami ropy oraz podwyższona awersja do aktywów państw europejskich z silnie rosnącym zadłużeniem. Motorem napędowym są obawy o sytuację fiskalną Francji i przecena tamtejszego długu. Choć z końcem tygodnia te tendencje wyhamowały. Podobnie było na krajowym rynku długu. Piątek 10-latk zamykał rentownościami ok. 6,4%, a w 2-latk ok. 4,74%, co oznaczało wzrosty odpowiednio o 11 i 6 p.b. t/t. Tym niemniej końcówka tygodnia przyniosła już stabilizację sytuacji, a nawet lekką korektę rentowności.

W tym tygodniu w kraju najważniejsza pozycja w kalendarium makro to wstępny szacunek październikowej inflacji CPI, który będzie publikowany w piątek. Spodziewamy się 3,7% r/r wobec 4,1% r/r – główną przyczyną obniżenia inflacji jest odnowienie CPN i spadek cen paliw. Ponadto w śróde MF przeprowadzi ostatni w październiku przetarg sprzedaży obligacji. W miesięcznym planie resort zapowiadał podaż 7-12 mld zł.

Za granicą kluczowe wydarzenia to październikowe posiedzenia głównych banków centralnych. W śróde decyzję o zmianie stóp procentowych ogłosi Fed, a w czwartek EBC. W obu przypadkach oczekiwane jest utrzymanie stóp na dotychczasowym poziomie. W piątek natomiast zaczną spływać wstępne szacunki październikowej inflacji z największych gospodarek strefy euro, w tym z Niemiec i Francji. Również w piątek publikowane będą pierwsze szacunki PKB za 3 kwartał dla strefy euro, Niemiec czy też Włoch.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 26 października 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	październik	89,9		89,9
Wtorek						
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	wrzesień	1400		1400
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	wrzesień	3,5		3,5
13:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	wrzesień	0,5		0,2
13:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	wrzesień	1,9		-0,1
14:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	sierpień	2,7		2,5
15:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	październik	81,0		81,9
15:00	USA	Indeks Fed z Richmond	październik	0,0		-2,0
15:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	wrzesień	650		684
Środa						
12:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik			-5,3
15:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik	-340		-3060
19:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	październik	4,00		4,00
19:30	USA	Konferencja po posiedzeniu FOMC	październik			
Czwartek						
13:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik	198,0		194,0
13:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	3Q	3,2		2,2
13:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	wrzesień	0,3		0,2
13:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	wrzesień	0,6		0,9
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	październik	2,50		2,50
14:45	strefa euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu EBC	październik			
Piątek						
0:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	wrzesień	2,5		2,5
0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	wrzesień	1,4		2,7
0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień	3,3		2,9
9:30	Polska	Inflacja CPI r/r, %	październik	3,7		4,1
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	październik	6,4		6,4
10:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	3Q	1,2		1,0
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	wrzesień	6,4		6,4
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	3Q	1,0		1,2
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	październik	3,0		3,3
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	październik	3,1		3,3

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.