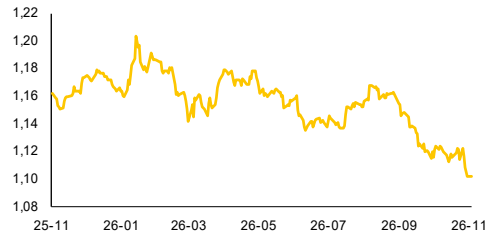
Raport Rynkowy

poniedziałek, 16 listopada 2026

EUR-USD, dane dzienne



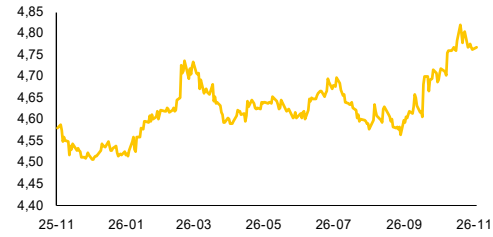
EUR-PLN, dane dzienne



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

PKB Polski w III kw. 2026 r. wzrósł o 3,5% r/r wobec wzrostu o 4,1% r/r w II kw. 2026 r. - wynika z szybkiego szacunku GUS. W ujęciu kwartał do kwartału PKB w III kw. wzrósł o 0,8%, po wzroście o 1,1% kdk kwartał wcześniej.

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w październiku wzrosły r/r o 3,5%, a w porównaniu z poprzednim miesiącem spadły o 0,4% - podał Główny Urząd Statystyczny. Wcześniej w szybkim szacunku GUS podawał, że CPI wyniósł w październiku 3,5% r/r i -0,4% m/m.

Deficyt w obrotach towarowych handlu zagranicznego po wrześniu wyniósł 8,7 mld euro - podał Główny Urząd Statystyczny
.
W grudniu możliwe jest utrzymanie przez RPP stóp procentowych na obecnym poziomie pomimo rosnącej presji inflacyjnej, ale późniejsze decyzje Rady będą zależeć od rządowych decyzji w zakresie cen administrowanych ciepła, gazu i paliw - poinformował PAP Biznes członek RPP Wiesław Janczyk.

Deficyt na rachunku bieżącym Polski we wrześniu 2026 roku wyniósł 718 mln euro vs konsensusu deficytu na poziomie 2.579 mln euro - podał Narodowy Bank Polski. Eksport wzrósł o 9,7% r/r wobec konsensusu wzrostu o 11,9%, a import wzrósł o 11,9% r/r wobec oczekiwanego wzrostu o 14,5%.

We wrześniu największy wzrost wartości eksportu odnotowano w sprzęcie komputerowym, a także w eksporcie silników lotniczych, produktów naftowych oraz srebra. Ważnym czynnikiem wzrostu obrotów handlowych są rosnące inwestycje w infrastrukturę zw. z AI - podał NBP w komentarzu do bilansu płatniczego za wrzesień.

Od 1 stycznia do 31 grudnia 2027 r. maksymalna cena gazu m.in. dla gospodarstw domowych ma wynieść 197,29 zł/MWh, czyli tyle ile w tym roku - wynika z projektu ustawy w tej sprawie. Według resortu energii bez tych rozwiązań gospodarstwa domowe zapłaciłby za gaz od 77 zł do ponad 1,8 tys. zł więcej.

Ze świata

PKB w strefie euro w III kwartale wzrósł 0,4% kdk - poinformował w komunikacie urząd statystyczny Eurostat w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano +0,4% po +0,6% w II kw.

Ceny produkcji sprzedanej przemysłu PPI w USA w październiku wzrosły o 0,3% w ujęciu miesiąc do miesiąca, w ujęciu rok do roku wzrosły o 6,5% - poinformował Departament Pracy w komunikacie.

Objaśnienia, szczegółowe informacje prawne, jak i wyłączenia odpowiedzialności znajdują się na ostatniej stronie raportu. Infolinia Alior Bank: z telefonów komórkowych i stacjonarnych: 19 503; z zagranicy: +48 12 19 503, +48 12 370 74 00. Informacja dot. produktów skarbowych dla klientów z segmentu korporacyjnego: tel. 22 531 93 20. Informacja dot. produktów skarbowych dla klientów z segmentu małych i średnich przedsiębiorstw: tel. 22 531 99 40.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 16 listopada 2026

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,4055	0,05	0,25
USD-PLN	3,9954	0,29	1,35
CHF-PLN	4,7652	-0,07	-0,87
EUR-USD	1,1023	-0,29	-1,08
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	4298	0,44	2,12
DAX	26 750	-0,08	3,60
SP500	7 562	-0,40	0,16

Rynek pieniężny i rynek długu

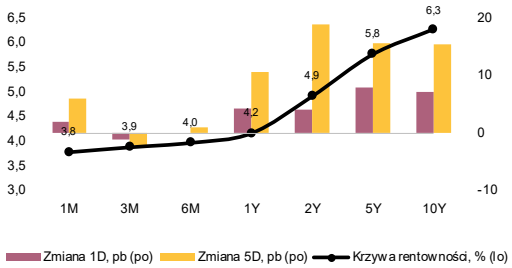
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,79	2	6
3M WIBOR	3,89	-1	-2
6M WIBOR	3,98	0	1

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,92	4	19
5Y	5,78	8	16
10Y	6,29	7	16

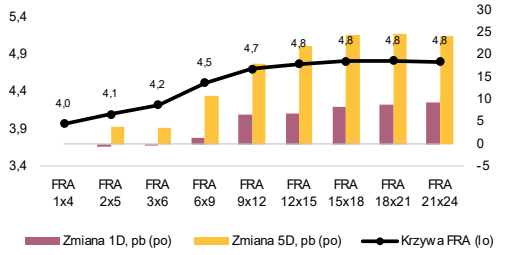
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	180	6	5
DE5Y	257	7	2
DE10Y	291	4	3

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	8	8	-14
US5Y	81	9	-16
US10Y	115	6	-12

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Spowolnienie dynamiki PKB w Polsce

Zgodnie z szybkim szacunkiem GUS, PKB w 3Q 2026 roku wzrósł realnie o 3,5% r/r, co stanowi wynik zbliżony do rynkowego konsensusu wynoszącego 3,6%, lecz lekko poniżej naszych prognoz zakładających dynamikę rzędu 3,7%. Osiągnięty rezultat oznacza wyhamowanie w stosunku do tempa 4,1% r/r zanotowanego w 2Q, a także słabszy wynik w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego (wzrost o 4,0% r/r w 3Q 2025 r.). Szczegółową strukturę wzrostu poznamy 30 listopada. Szacujemy jednak, że za słabszym odczytem stoi przesunięcie rozliczeń w budownictwie, możliwe ograniczenie stopy inwestycji oraz schłodzenie popytu konsumpcyjnego gospodarstw domowych. Z perspektywy polityki pieniężnej wyhamowanie dynamiki PKB może stanowić czynnik ograniczający potencjalne efekty drugiej rundy w przyszłości.

Inflacja w Polsce potwierdzona. Zgodnie z finalnymi danymi GUS inflacja konsumencka w październiku wyniosła 3,5% r/r, potwierdzając tym samym wstępny szacunek flash. Głównym motorem presji cenowej w ujęciu rocznym pozostają usługi, które podrożały o 4,9% r/r, a także kategorie powiązane z użytkowaniem mieszkania i nośnikami energii (wzrost o 5,7% r/r) oraz transportem (10,4% r/r), co łącznie uplasowało wskaźnik na górnej granicy pasma odchyleń od celu NBP. Z kolei spadek cen o 0,4% w ujęciu miesięcznym wynikał przede wszystkim z silnego obniżenia kosztów transportu (-6,1% m/m) oraz rekreacji i kultury (-2,6% m/m), co skompensowało drożejącą żywność (+0,4% m/m) i wyższe koszty utrzymania mieszkania (+1,0% m/m). Taka struktura odczytu dowodzi, że procesy cenowe w perspektywie krótkoterminowej opierają się obecnie w głównej mierze na wysoce zmiennych komponentach paliwowych oraz efektach sezonowych, podczas gdy presja inflacyjna w obszarze usług pozostaje utrwalona.

Presja cenowa na amerykańskich producentów. Październikowa inflacja PPI w USA ukształtowała się nieznacznie poniżej rynkowych oczekiwań, odnotowując wzrost o 6,5% w ujęciu rocznym (wobec konsensusu na poziomie 6,6% oraz o 0,3% w relacji miesięcznej (rynek zakładał 0,4%, po silnym wzroście o 1,4% we wrześniu). Z kolei inflacja bazowa PPI, okazała się w pełni zbieżna z prognozami, wynosząc 5,0% r/r oraz 0,3% m/m. W strukturze miesięcznego odczytu PPI kluczową rolę odegrał wzrost cen dóbr o 0,5% (napędzany m.in. wyższymi o 3,9% cenami podstawowych chemikaliów organicznych), przy jednoczesnym, umiarkowanym wzroście cen usług o 0,2% i nieznacznym spadku cen w kategorii energii o 0,1% m/m. Choć bieżąca miesięczna dynamika kosztów wytwarzania wyhamowała względem podwyższonych odczytów z września, osiągnięcie przez roczny wskaźnik PPI poziomu najwyższego od listopada 2022 roku dowodzi utrzymywania się presji kosztowej w amerykańskiej gospodarce. Taka struktura danych stanowi istotny argument wspierający jastrzębie nastawienie Rezerwy Federalnej w kontekście oceny perspektyw powrotu inflacji do celu.

EUR-USD na tegorocznym minimum. Powyborczy scenariusz słabszego USD przegrał z bieżącymi danymi. Inflacja w USA ponownie była wyższa niż konsensus. Po mocnym raporcie z rynku pracy i jastrzębich wypowiedziach przedstawicieli Fed rynek uznał więc grudniową podwyżkę stóp za niemal przesądzoną, a EUR-USD zszedł do tegorocznego minimum. Ryzykiem dla dalszego umocnienia dolara pozostaje szybsze udrożnienie dostaw surowców energetycznych z Bliskiego Wschodu, które rynek zaczął wyceniać po przegranych przez Republikanów wyborach połówkowych. Kurs EUR-USD spadł w skali zeszłego tygodnia o blisko 1,1% do poziomu 1,102.

Złoty oddał korekcyjne umocnienie. PLN w całości oddał korekcyjne umocnienie z poprzedniego tygodnia, a EUR-PLN wrócił do poziomów sprzed dwóch tygodni. Presja wynikała przede wszystkim z rosnącego prawdopodobieństwa podwyżek stóp w USA i umocnienia USD, dlatego PLN tracił znacznie mocniej wobec USD, a USD-PLN wyznaczył tegoroczne maksimum. W dłuższym horyzoncie EUR-PLN pozostaje w trendzie wzrostowym. W zeszłym tygodniu kurs wzrósł o 0,25% do poziomu 4,406.

Rentowności SPW wyraźnie w górę. Rentowności SPW wzrosły na całej długości krzywej, odwracając większą część spadku z poprzedniego tygodnia. Główną przyczyną była przecena na rynkach bazowych, gdzie oczekiwania na grudniową podwyżkę stóp Fed osłabiły zarówno Treasuries, jak i Bunda, przy czym krajowe 5- i 10-latki traciły nieco więcej niż niemieckie. W kraju tło tworzyła jastrzębia retoryka RPP po listopadowej projekcji NBP, wskazująca na rosnące prawdopodobieństwo podwyżki w 1Q przyszłego roku. Ostatecznie 10-letnie SPW zakończyły tydzień na poziomie 6,29.

Dzisiaj poznamy dane na temat październikowej inflacji bazowej w Polsce (oczekujemy odczytu poniżej 3% r/r), a także odczyt produkcji przemysłowej w.d.a. w strefie euro za wrzesień (konsensus: -0,2% r/r). **We wtorek** wychodzą dane z USA na temat październikowej sprzedaży detalicznej (konsensus: 0,2% m/m) i produkcji przemysłowej (konsensus: 0,1% m/m). **W środę** poznamy odczyt inflacji HICP w strefie euro za październik (konsensus: 4,0% r/r). **W czwartek** publikowane jest saldo rachunku bieżącego s.a. w strefie euro za wrzesień. **W piątek** wyjdzie odczyt inflacji PPI w Niemczech za październik (konsensus: 7,3% r/r).

Objaśnienia, szczegółowe informacje prawne, jak i wyłączenia odpowiedzialności znajdują się na ostatniej stronie raportu. Infolinia Alior Bank: z telefonów komórkowych i stacjonarnych: 19 503; z zagranicy: +48 12 19 503, +48 12 370 74 00. Informacja dot. produktów skarbowych dla klientów z segmentu korporacyjnego: tel. 22 531 93 20. Informacja dot. produktów skarbowych dla klientów z segmentu małych i średnich przedsiębiorstw: tel. 22 531 99 40.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 16 listopada 2026

Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
0:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	3Q	-0,1	0,2	1,7
3:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	październik	0,4	0,8	1,1
3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	październik	4,8	5,3	5,5
5:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	wrzesień	1,7		1,9
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	wrzesień		-0,2	-1,1
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	październik		2,9	3,1
14:30	USA	Indeks NY Empire State	listopad		18,0	25,5
Wtorek						
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	listopad		28,5	28,1
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	październik		0,2	0,8
14:30	USA	Ceny importu	październik		0,7	1,1
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	październik		0,1	0,7
Środa						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	październik		4,0	4,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	listopad			6,2
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	październik		1250,0	1221,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	październik		1375,0	1398,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	listopad			4657,0
Czwartek						
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	wrzesień			8,70
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad		197,5	200,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	listopad		21,5	20,9
Piątek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	październik		7,3	6,7
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	listopad		51,8	51,0

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 obaczone 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.