

Raport Rynkowy

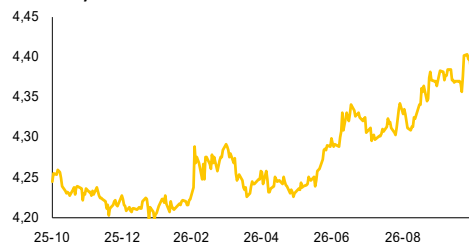
piątek, 30 października 2026



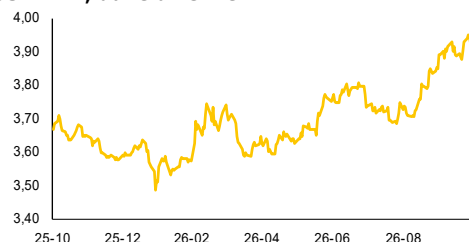
EUR-USD, dane dzienne



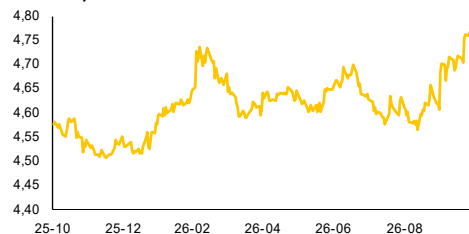
EUR-PLN, dane dzienne



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

Wskaźnik Wyrzedzający Koniunktury (WWK), informujący o przyszłych tendencjach w gospodarce, wzrósł w październiku 2026 r. o 1 pkt m/m, częściowo odrabiając wcześniejsze spadki - podała BIEC w komunikacie.

Rząd pracuje nad rozwiązaniami w związku z sytuacją na rynku gazu, szczegóły powinny być znane w ciągu najbliższych tygodni - poinformował Andrzej Domański, minister finansów i gospodarki.

Liczba pracujących w gospodarce narodowej w końcu maja 2026 r. wyniosła 15.062,9 tys. osób i wzrosła wobec kwietnia o 0,2% - podała GUS.

Wykorzystanie mocy produkcyjnych w usługach w Polsce w IV kwartale 2026 r. wyniosło 92,3% wobec 92,4% w III kwartale - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Wskaźnik nastrojów w polskiej gospodarce (Economic Sentiment Indicator - ESI) w październiku wyniósł 99,0 pkt. wobec 98,8 pkt. przed miesiącem - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Wartość aktywów PPK wg stanu na dzień 28 października wzrosła do 59,96 mld zł z 58,7 mld zł na koniec września - podała PFR Portal PPK w prezentacji w trakcie webinaru.

Bank Gospodarstwa Krajowego uruchomił nabór skierowany do mikro, małych i średnich przedsiębiorców na kredyt na wytwarzanie produktów podwójnego zastosowania (dual-use) - poinformował BGK. Na finansowanie tego rodzaju projektów przeznaczono łącznie 400 mln zł.

Ze świata

Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego pozostawiła stopy proc. bez zmian - poinformowano w komunikacie po posiedzeniu. Bank podał, że wzrost cen energii jest zagrożeniem dla perspektyw inflacji i wzrostu PKB w strefie euro.

Wzrost cen energii prawdopodobnie przyczyni się do dalszego wzrostu inflacji - podała prezeska EBC Christine Lagarde na konferencji po posiedzeniu EBC. Prezeska Europejskiego Banku Centralnego Christine Lagarde ogłosiła, że siódmego lutego 2027 roku odejdzie ze stanowiska - podała w komunikacie bank centralny.

Indeks nastrojów w gospodarce strefy euro wyniósł w październiku 96,9 pkt. wobec 97,5 pkt. w poprzednim miesiącu, po korekcie - podała Komisja Europejska w komunikacie. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 97,5 pkt.

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 194 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomści spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 198 tys. wobec 195 tys. poprzednio, po korekcie.

Wiceprezydent USA J.D. Vance wysłał list do sekretarza irańskiej Najwyższej Rady Bezpieczeństwa Narodowego Mohsena Rezaeia, próbując wznowić negocjacje pokojowe między tymi dwoma krajami - napisał w środę „Wall Street Journal”.

Raport Rynkowy

piątek, 30 października 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3891	-0,26	0,29
USD-PLN	3,9262	-0,50	0,62
CHF-PLN	4,7621	-0,03	0,14
EUR-USD	1,1180	0,23	-0,32
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	4284	0,86	2,16
DAX	26 040	1,31	2,63
SP500	7 720	-0,30	1,27

Rynek pieniężny i rynek długu

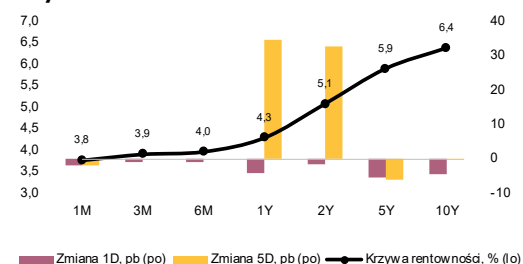
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,77	-2	-2
3M WIBOR	3,91	-1	0
6M WIBOR	3,97	-1	0

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	5,09	-1	33
5Y	5,91	-5	-6
10Y	6,39	-4	0

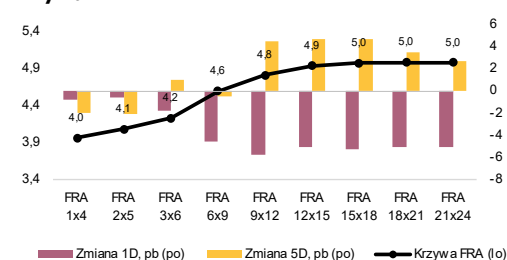
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	202	4	29
DE5Y	274	-2	-9
DE10Y	304	-3	-2

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	49	9	37
US5Y	117	4	-3
US10Y	145	4	2

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

EBC utrzymuje stopy bez zmian

Zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi Rada Prezesów EBC zdecydowała o utrzymaniu trzech podstawowych stóp procentowych na niezmienionym poziomie: depozytowej na 2,50%, głównych operacji refinansujących na 2,65% i kredytu w banku centralnym na 2,90%. Podczas konferencji prasowej prezes EBC Christine Lagarde ujawniła, że dyskutowano nad zasadnością podwyżki stóp już w październiku w reakcji na silniejszy od oczekiwań szok energetyczny, który podbił wrześniową inflację HICP do 3,8% r/r (z 3,2% w sierpniu), a dynamikę cen energii do 18,9% r/r. Ostatecznie Rada jednomyślnie opowiedziała się za utrzymaniem stóp, uznając, że proinflacyjny wpływ drożących surowców, zwiększający ryzyko wzrostu cen i osłabienia PKB, jest równoważony przez zaostrzenie warunków finansowania. Od wrześniowych projekcji średnia rentowność 10-letnich obligacji skarbowych wzrosła o około 35 p.b., a popyt na kredyt osłabł przy jednoczesnym zaostrzeniu kryteriów jego udzielania. Władze monetarne odnotowały zarazem, że mimo utrzymującej się ekspansji gospodarczej w trzecim kwartale, wspieranej odbiciem w usługach, inwestycjami w sektorze AI oraz wydatkami publicznymi na obronność i infrastrukturę, inflacja bazowa pozostaje zasadniczo stabilna, a presja płacowa jest umiarkowana. Wzrost wynagrodzenia na pracownika wyhamował do 3,3% r/r w drugim kwartale, a wage tracker wskazuje na dynamikę płac negocjowanych rzędu 2,5–2,8% pod koniec 2026 r. W połączeniu z rosnącą produktywnością ogranicza to jednostkowe koszty pracy i nie sygnalizuje materializacji dodatkowych efektów drugiej rundy. Październikowa pauza ma umożliwić EBC kompleksową ocenę napływających danych i nowych projekcji makroekonomicznych przed grudniowym posiedzeniem, ze szczególnym uwzględnieniem inflacji bazowej. Rada nie deklaruje z góry określonej ścieżki stóp i utrzymuje podejście oparte na ocenie danych na każdym posiedzeniu, zachowując jednocześnie gotowość do uruchomienia instrumentu TPI w razie nieuzasadnionych napięć na rynku długu. Lagarde zaznaczyła jednak, że jeśli kolejne odczyty potwierdzą obecną ocenę ryzyka inflacyjnych, kierunek dalszych działań w grudniu będzie jasny. Stanowi to sygnał otwartości na powrót do podwyżek stóp w celu trwałego sprowadzenia inflacji do 2-procentowego celu. Prezes EBC poinformowała również o zamiarze ustąpienia ze stanowiska po lutym posiedzeniu w 2027 r., podkreślając, że zmiana ta nie wpłynie na ciągłość instytucjonalną ani determinację banku w realizacji mandatu stabilności cen.

Silny wzrost gospodarczy przy ponownym wzroście inflacji. Preferowana przez Rezerwę Federalną miara presji cenowej, czyli wskaźnik PCE, przyspieszyła we wrześniu do 3,6% r/r (z 3,4% w sierpniu) oraz wzrosła o 0,5% m/m (wobec 0,3% przed miesiącem), osiągając w obu wymiarach poziom zgodny z konsensem rynkowym. Podobnie inflacja bazowa PCE (z wyłączeniem cen żywności i energii) wzrosła do 3,1% r/r (z 3,0% miesiąc wcześniej), przy miesięcznej dynamice na poziomie 0,3% m/m, takiej samej jak po rewizji w sierpniu. Dane potwierdzają utrzymywanie się podwyższonej presji cenowej. Głównymi czynnikami wzrostu inflacji były rosnące ceny benzyny i pozostałych dóbr energetycznych oraz presja kosztowa w usługach, szczególnie w transporcie, mieszkalnictwie, gastronomii i opiece zdrowotnej. Nominalne wydatki Amerykanów wzrosły o 0,5% m/m, nieco poniżej oczekiwań (0,6%) i wyraźnie wolniej niż w sierpniu (0,9%). Po uwzględnieniu inflacji realna konsumpcja uległa stagnacji (0,0% m/m wobec wzrostu o 0,5% miesiąc wcześniej). Towarzyszył temu spadek realnych dochodów do dyspozycji o 0,3% m/m oraz obniżenie stopy oszczędności do 3,8%, co wskazuje, że szok paliwowy zaczął ograniczać realną siłę nabywczą gospodarstw domowych. Opublikowany równoległe wstępny szacunek PKB za trzeci kwartał wskazał na utrzymanie wysokiego tempa wzrostu amerykańskiej gospodarki. PKB zwiększył się w tempie annualizowanym o 3,4% (wobec 2,2% w drugim kwartale i konsensusu na poziomie 3,2%), czemu sprzyjały silne inwestycje w sprzęt i zapasy, wydatki rządowe oraz solidna konsumpcja prywatna (3,8% SAAR). Kwartałna inflacja bazowa PCE wyniosła 2,5%, nieznacznie przekraczając prognozy (2,4%), ale pozostając wyraźnie poniżej poziomu z drugiego kwartału (3,3%). Całokształt danych wskazuje na utrzymanie mocnego impetu wzrostowego amerykańskiej gospodarki w trzecim kwartale. Jednocześnie ponowne nasilenie presji inflacyjnej we wrześniu, przy wyhamowaniu realnej konsumpcji pod koniec okresu, dostarcza argumentów za utrzymaniem jastrzębiego nastawienia Fed w dążeniu do trwałego sprowadzenia inflacji do celu.

EUR-USD z odbiciem. EUR umocniło się w stosunku do USD o 0,23% na ostatniej sesji do poziomu 1,118, wciąż pozostając na tegorocznych minimach.

EUR-PLN ze spadkiem. PLN umocnił się wobec EUR o 0,26%, wyznaczając na koniec wczorajszego dnia poziom 4,39. Spadek kursu prawdopodobnie jest odpowiedzią na brak zmian stóp procentowych w EBC, przy jednoczesnych oczekiwanich rynkowych na podwyżkę stóp przez RPP na nadchodzącym z początkiem listopada posiedzeniu.

Rentowność długu ze spadkiem. Rentowności SPW na długim końcu krzywej odnotowały wczoraj spadek o 4 p.b.

Dzisiaj poznamy dane o inflacji CPI w Polsce za październik (nasza prognoza: 3,7% r/r), dane o PKB w 3Q w strefie euro i w Niemczech (konsensus kolejno: 1,1% r/r s.a. oraz 1,2% r/r n.s.a.), a także dane o inflacji CPI w Niemczech w październiku (konsensus: 3,0% r/r).

Raport Rynkowy

piątek, 30 października 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
9:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	październik	90,2	89,9	89,9
Wtorek						
13:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	wrzesień	1398	1400	1403
9:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	wrzesień	3,5	3,4	3,4
15:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	wrzesień	0,5	0,3	0,3
15:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	wrzesień	1,8	0,0	0,1
14:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	sierpień	2,7	2,6	2,5
15:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	październik	91,7	81,0	84,2
15:00	USA	Indeks Fed z Richmond	październik	-2,0	0,0	4,0
15:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	wrzesień	676,0	651	680
Środa						
12:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik	3,4		-2,7
15:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik	-1892	0	-3060
19:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	październik	4,00	4,00	4,00
19:30	USA	Konferencja po posiedzeniu FOMC	październik			
Czwartek						
13:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik	194,0	198,0	195,0
13:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	wrzesień	3,4	3,2	2,2
13:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	wrzesień	0,2	0,3	0,3
13:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	wrzesień	0,5	0,6	0,1
13:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	październik	2,50	2,50	2,25
14:45	strefa euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu EBC	październik			
Piątek						
0:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	wrzesień	2,4	2,5	2,5
0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	wrzesień	1,9	1,5	2,7
0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień	2,3	3,3	2,7
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		1,1	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 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 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.

Podjętym 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.