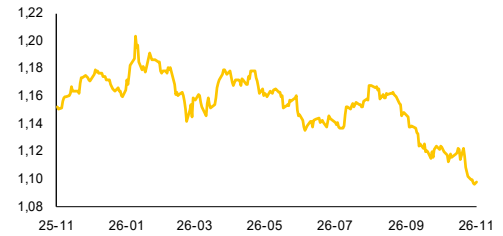
Raport Rynkowy

piątek, 20 listopada 2026

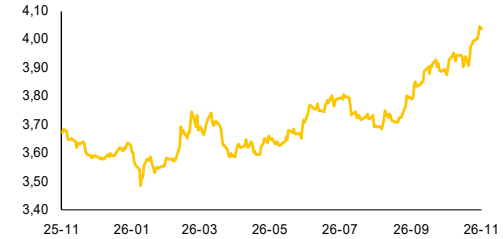
EUR-USD, dane dzienne



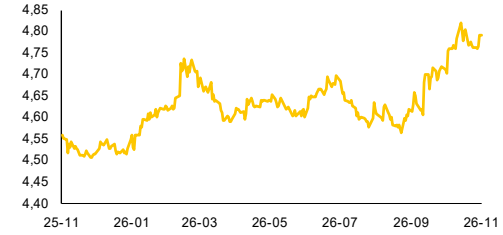
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

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

W listopadzie 2026 r. odnotowano pogorszenie w stosunku do poprzedniego miesiąca nastrojów konsumenckich dotyczących obecnej sytuacji, przy jednoczesnej poprawie nastrojów dotyczących przyszłej sytuacji - podał Główny Urząd Statystyczny.

Na razie można jeszcze nie przesądzać, czy będzie konieczna zmiana parametrów polityki pieniężnej, trzeba uważnie obserwować, czy szoki zewnętrzne przekładają się na polską gospodarkę - poinformował w TVN24 wiceprezes NBP Przemysław Litwiniuk.

Na początku grudnia mogą zostać ogłoszone decyzje ws. ewentualnych mechanizmów, które miałyby zapobiec wzrostowi cen energii elektrycznej w 2027 roku - przekazał w czwartek minister energii Miłosz Motyka. Dodał, że rząd jest zdeterminowany, by rachunki w przyszłym roku nie wzrosły.

Sejm w czwartek uchwalił nowelizację specustawy jądrowej. Jej celem jest usprawnienie przygotowania i realizacji inwestycji związanych z energetyką jądrową - uproszczenie procedur administracyjnych, zmiany dotyczące decyzji lokalizacyjnych oraz ułatwień dla inwestora.

Ze świata

Na rachunku obrotów bieżących strefy euro nadwyżka (sa) we wrześniu wyniosła 12,5 mld euro - podał Europejski Bank Centralny w komunikacie.

Amerykański indeks wyprzedzający koniunktury Conference Board w październiku spadł o 0,3% - podała Conference Board. Analitycy oczekiwali, że indeks pozostanie bez zmian.

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

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

piątek, 20 listopada 2026

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,4370	0,57	0,77
USD-PLN	4,0463	0,65	1,57
CHF-PLN	4,7940	0,57	0,53
EUR-USD	1,0967	-0,07	-0,80
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	4205	-0,51	-1,75
DAX	25 464	-1,06	-4,89
SP500	7 176	-2,02	-5,10

Rynek pieniężny i rynek długu

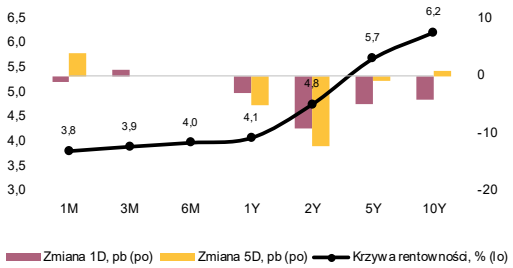
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,81	-1	4
3M WIBOR	3,90	1	0
6M WIBOR	3,98	0	0

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,76	-9	-12
5Y	5,69	-5	-1
10Y	6,22	-4	1

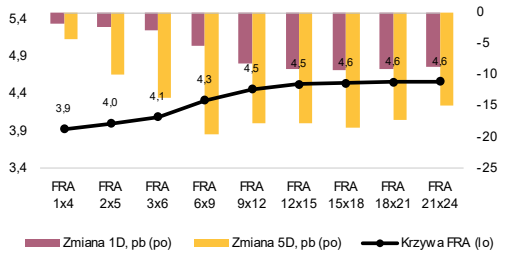
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	160	-13	-15
DE5Y	245	-9	-5
DE10Y	282	-8	-5

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	0	-5	0
US5Y	83	-2	10
US10Y	118	-2	9

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Słabnąca nadwyżka zewnętrzna strefy euro

Wrześniowa nadwyżka na rachunku obrotów bieżących strefy euro (dane wyrównane sezonowo) wyniosła 12,5 mld EUR, stabilizując się w pobliżu sierpniowego poziomu (11,6 mld EUR), lecz pozostając poniżej średniej z pierwszego półrocza. W całym 3Q dodatnie saldo zawęziło się do 50,8 mld EUR wobec 57,0 mld EUR w 2Q i 74,1 mld EUR w 1Q. Na wrześniowy wynik złożyły się nadwyżki w usługach (16,0 mld EUR) oraz towarach (13,7 mld EUR wobec 20,6 mld EUR przed miesiącem, przy szybszym wzroście importu niż eksportu), które zostały w większości zniwelowane przez deficyty w dochodach wtórnych (-16,2 mld EUR) oraz pierwotnych (-1,0 mld EUR). W ujęciu narastającym za ostatnie 12 miesięcy nadwyżka obrotów bieżących zmniejszyła się do 247,6 mld EUR (1,5% PKB strefy euro) z 278,6 mld EUR (1,8% PKB) rok wcześniej. Głównymi czynnikami tej korekty były erozja nadwyżki w handlu towarami (spadek z 323,8 mld EUR do 277,4 mld EUR) oraz powiększenie deficytu dochodów wtórnych (ze 180,7 mld EUR do 208,2 mld EUR), co jedynie częściowo równoważyły wzrost nadwyżki w usługach (ze 139,7 mld EUR do 160,8 mld EUR) oraz przejście dochodów pierwotnych z deficytu (-4,2 mld EUR) w nadwyżkę (17,6 mld EUR). W rachunku finansowym za ostatnie 12 miesięcy zwraca uwagę silna asymetria między przepływami bezpośrednimi a portfelowymi. W obszarze inwestycji bezpośrednich wyraźnie pogłębił się odpływ kapitału netto (do 352 mld EUR z 89 mld EUR rok wcześniej), na co złożyło się niemal podwojenie inwestycji netto rezydentów poza strefą euro (do 435 mld EUR z 220 mld EUR) przy spadku inwestycji netto nierezydentów w strefie euro (do 83 mld EUR ze 131 mld EUR). Z kolei w inwestycjach portfelowych odnotowano duży napływ netto (384 mld EUR), przy zakupach netto aktywów strefy euro przez nierezydentów sięgających 1044 mld EUR wobec 660 mld EUR zakupów netto zagranicznych papierów przez rezydentów. Wzrost napływu kapitału portfelowego był napędzany przede wszystkim skokowym wzrostem zakupów netto europejskich papierów dłużnych przez nierezydentów (do 644 mld EUR z 360 mld EUR przed rokiem). Choć wciąż dodatnie saldo obrotów bieżących i silny zagraniczny popyt na europejskie papiery dłużne mogą stanowić czynniki wspierające notowania wspólnej waluty, to kurcząca się nadwyżka towarowa w zestawieniu z pogłębiającym się odpływem netto inwestycji bezpośrednich rodzi pytania o długookresową konkurencyjność europejskiej gospodarki oraz jej atrakcyjność inwestycyjną.

EUR-USD z kontynuacją spadków. Główna para walutowa kontynuuje wyznaczanie nowych tegorocznych minimów. USD umacnia się globalnie. Indeks USD (DXY) znajduje się na poziomach niewidzianych od końcówki marca 2025 r. Aprecjacji USD sprzyja niepewność polityczna, słabość fiskalna strefy euro oraz wyraźnie jastrzębie nastawienie członków FOMC. Wczorajsza sesja zakończyła się spadkiem o 0,07% do poziomu 1,097.

EUR-PLN ze wzrostem. Na wczorajszej sesji kurs EUR-PLN odnotował silny wzrost o blisko 0,6% do poziomu 4,437. Głównym powodem osłabienia PLN są płynące od części członków RPP sygnały o chęci stabilizacji stóp procentowych w grudniu, przesuwając ewentualne podwyżki w kierunku 1Q 2027 (zgodnie z naszymi oczekiwaniami). To w obliczu restrykcyjnego nastawienia decydentów w EBC oraz Fed, powoduje osłabienie PLN.

Spadek rentowności długu. Rentowność 10-letnich SPW spadła o 4 p.b. do poziomu 6,22%, tym samym zmniejszając spread wobec niemieckich bundów o 8 p.b. i amerykańskich treasuries o 2 p.b.. Czynnikiem wspierającym umocnienie polskiego długu są malejące ceny ropy Brent.

Dzisiaj publikowany jest odczyt Indeksu Uniwersytetu Michigan w USA (konsensus: 51,6) oraz inflacja 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

piątek, 20 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	0,4
3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	październik	4,8	5,3	5,2
0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	wrzesień	1,7	1,5	2,7
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	wrzesień	-1,5	-0,2	-0,3
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	październik	2,9	2,9	3,3
14:30	USA	Indeks NY Empire State	listopad	7,8	18,0	7,6
Wtorek						
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	listopad	35,6	28,8	34,7
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	październik	0,2	0,1	1,3
14:30	USA	Ceny importu	październik	1,1	0,7	0,5
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	październik	-0,4	0,1	0,1
Środa						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	październik	4,0	4,0	3,8
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	listopad	-2,3		-1,2
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	październik	1309,0	1250,0	1191,0
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	październik	1295,0	1400,0	1398,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	listopad	3380,0	-18,0	4657,0
Czwartek						
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	wrzesień	12,47		11,62
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad	203,0	197,5	202,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	listopad	6,3	20,1	37,8
Piątek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	październik	8,1	7,3	6,7
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	listopad		51,6	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 obarczone 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.