

Raport Rynkowy

poniedziałek, 5 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

Szacowana wartość majątku nieruchomości mieszkaniowych w Polsce na koniec 2025 r. wzrosła do ok. 8,1 bln zł z 7,9 bln zł czyli o ok. 2,5 proc. rdr - wynika z danych przytaczanych przez Narodowy Bank Polski.

Wszystko wskazuje na to, że nowy rządowy pakiet wsparcia cen paliw będzie obowiązywać do końca 2026 r., a jego koszt wyniesie w takim horyzoncie ok. 5 mld zł - ocenia minister energii Miłosz Motyka.

Rząd do 31 grudnia obniża stawkę VAT na paliwa do 8 proc. - podano w rozporządzeniu opublikowanym w Dzienniku Ustaw.

Koszt obniżenia do 31 grudnia 2026 r. stawki VAT na paliwa do 8 proc. z 23 proc. szacowany jest na 3,24 mld zł, a stawek akcyzy na paliwa na 2,1 mld zł - podano w ocenach skutków regulacji projektów rozporządzeń.

Pełne przeniesienie obniżki akcyzy na ceny paliw powinno zmniejszyć cenę benzyny o 29 gr/litr - podano w ocenie skutków regulacji projektu.

Przywódcy 17 państw UE, w tym premier Donald Tusk, we wspólnym liście wysłanym w piątek sprzeciwili się cięciom w nowym unijnym budżecie. Według nich poziom wydatków na rozwój regionów i rolnictwo nie powinien ulec zmianie.

Narodowy Bank Polski nie ma wpływu na ceny energii, ale nie dopuści do utrwalenia się inflacji powyżej celu, nastroje są jastrzębie - wynika z przemówienia prezesa NBP Adama Glapińskiego, rozesłanego przez Biuro Prasowe NBP. Bank centralny będzie brać pod uwagę w swoich działaniach źródła wzrostu inflacji, jak i wpływ wyższych cen energii na całą aktywność gospodarczą.

Ze świata

Prezydent Francji Emmanuel Macron oświadczył w piątek, że państwa G7 uwolnią do 100 mln baryłek ropy i oleju napędowego w ciągu czterech miesięcy.

Trump poinformował, że USA nie wprowadzą zakazu eksportu oleju napędowego

Indeks światowych cen żywności FAO wzrósł we wrześniu 2026 r. o 1,5 proc. w ujęciu miesięcznym, do 136,0 pkt - podała w piątek Organizacja Narodów Zjednoczonych ds. Wyżywienia i Rolnictwa (FAO).

FAO obniżyła prognozę światowej produkcji zbóż w 2026 r. o 2,1 proc. ton względem lipcowych szacunków - wynika z danych Organizacji Narodów Zjednoczonych do spraw Wyżywienia i Rolnictwa (Food and Agriculture Organization of the United Nations, FAO).

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 3,8 proc. we wrześniu w ujęciu rdr - podał we wstępnym szacunku Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej. Konsensus zakładał wzrost o 3,7 proc. wobec 3,2 proc. miesiąc wcześniej.

Liczba nowych miejsc pracy w sektorach pozarolniczych (payrolls) w Stanach Zjednoczonych wzrosła we wrześniu o 29 tys. Oczekiwano zwiększenia o 89 tys. Miesiąc wcześniej liczba nowych miejsc pracy wzrosła o 133 tys., po korekcie z 162 tys. - podał amerykański Departament Pracy.

Zamówienia w przemyśle amerykańskim w sierpniu wzrosły o 0,1 proc. mdm - poinformował Departament Handlu USA. Analitycy szacowali, że zamówienia wzrosną o 0,2 proc. mdm.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 5 października 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

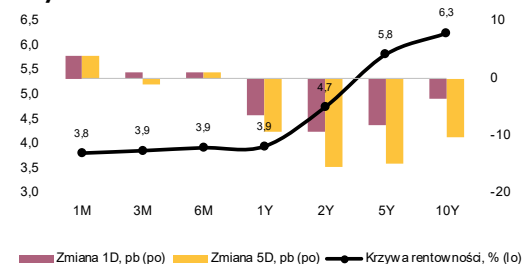
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3835	0,15	0,26
USD-PLN	3,8936	0,06	1,45
CHF-PLN	4,7020	0,38	1,50
EUR-USD	1,1255	0,10	-1,19
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	4084	-0,44	-2,30
DAX	25 231	1,17	-0,70
SP500	7 723	0,73	0,51

Rynek pieniężny i rynek długu

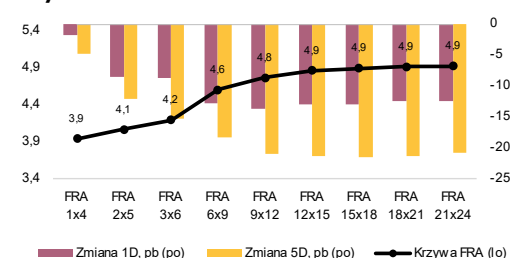
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,80	4	4
3M WIBOR	3,85	1	-1
6M WIBOR	3,91	1	1
SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,74	-9	-15
5Y	5,82	-8	-15
10Y	6,26	-4	-10

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	167	-10	5
DE5Y	259	-6	3
DE10Y	280	1	4
Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	-8	-13	-13
US5Y	77	-12	-22
US10Y	99	-6	-21

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Niejednoznaczne dane z USA

Wrześniowe dane z amerykańskiego rynku pracy były słabsze od oczekiwań. Przyrost miejsc pracy w sektorach pozarolniczych wyniósł zaledwie 29 tys., a dodatkowo dane za lipiec i sierpień zostały zrewidowane w dół łącznie o 60 tys. etatów. Wyniki badania przedsiębiorstw były zatem dość słabe. Lepiej natomiast wyszedł wynik badania gospodarstw domowych. Co prawda stopa bezrobocia wzrosła lekko z 4,1% do 4,2%, ale to akurat skutek znacznego wzrostu aktywności zawodowej, z 61,4% do 61,8%. Wg badania gospodarstw domowych zatrudnienie wzrosło o przeszło 400 tys., co łagodzi negatywny wydzźwięk słabego wyniku NFP. Jednocześnie obserwowane było dalsze chłodzenie dynamiki płac – stawka godzinowa rosła o 3% r/r, najslabiej od 2021 r. Per saldo mamy obraz słabszych NFP i poluzowania sytuacji podażowej na rynku pracy. Rynek w odpowiedzi zredukował zakłady o podwyżkę stóp Fed na październikowym posiedzeniu.

Inflacja w strefie euro wyraźnie wyżej. Wg wstępnego szacunku inflacja HICP we wrześniu w strefie euro wzrosła do 3,8% r/r z 3,2% r/r w sierpniu. To głównie skutek rosnących cen kategorii pozabazowych. Inflacja bazowa wzrosła, ale nieznacznie, z 2,4% r/r do 2,5% r/r. Nieco wyraźniej przyspieszyła inflacja usług, z 3% r/r do 3,2% r/r. Przy ostatnio lekko złagodzonej komunikacji EBC, dane na razie nie dają mocnego argumentu za kontynuacją podwyżek stóp w październiku. Główną składową wzrostu inflacji jest wciąż szok podażowy i wyższe ceny energii i paliw.

Rząd wznowia CPN, z wstępnym planem podtrzymania programu do końca roku.

W najnowszej odsłonie programu, która wg planów będzie obowiązywać od 3 października do końca tego roku obniżona została akcyza na benzynę i olej napędowy oraz obniżony został VAT na paliwa silnikowe. W sumie szacujemy, że pakiet obniży CPI o ok. 0,7 p.p. Przy obecnych tendencjach w inflacji oraz na rynkach energii, obniżenie cen paliw powinna pozwolić na sprowadzenie wskaźnika CPI poniżej 4% r/r w ostatnich miesiącach tego roku, ale może być niewystarczający, żeby inflacja powróciła w obręb celu NBP (2,5% r/r +/- 1 p.p.).

A. Glapiński z jastrzębią komunikacją. W piątek biuro prasowe NBP rozesało przemówienie prezesa NBP, w którym zaznaczył się zwrot w komunikacji na bardziej jastrzębią. A. Glapiński zaznaczył, że perspektywy inflacji wyraźnie się pogorszyły, a szok paliwowy rozlewa się szerzej. Stwierdził, że RPP podejmując kolejne decyzje dot. polityki monetarnej będzie miała na uwadze charakter szoku (podażowy, zewnętrzny), ale na pierwszym miejscu będzie stawiała stabilność cen. Taki zwrot w komunikacji przed decyzyjnym posiedzeniem RPP w tym tygodniu otwiera naszym zdaniem możliwość podwyżek stóp procentowych. W scenariuszu bazowym zakładamy stabilizację stóp na październikowym posiedzeniu, tym bardziej, że wznowienie CPN daje pewną przestrzeń Radzie, ale podwyżka nie jest wykluczona.

EUR-USD po silnym spadku. W piątek kurs głównej pary wyniósł ok. 1,1250 co oznaczało spadek o 1,2% t/t. Na rynku zaznaczała się awersja do aktywów europejskich, co automatycznie osłabiało euro. W tle mieliśmy przede wszystkim znaczny wzrost rentowności obligacji francuskich, przy rosnącym ryzyku politycznym i fiskalnym w tym kraju. Dodatkowo globalnie apetyt na ryzyko był osłabiony przez oddalające się szanse na rychłe porozumienie na linii USA – Iran, co umacniało dolara. EUR-USD wchodzi w ten tydzień z dalszym spadkiem w okolice 1,12 i jest obecnie najniższy od pierwszej połowy 2025.

Złoty z dalszym osłabieniem, SPW z korektą spadkową rentowności. W ub. tygodniu EUR-PLN wzrósł w okolice 4,38 (0,3%), a USD-PLN zbliżył się do 3,90 (1,5%). Złoty wyraźniej osłabił się względem dolara, który w ub. tygodniu był szczególnie mocny. Jastrzębia wystąpienie A. Glapińskiego z końca ub. tygodnia może lekko wspierać złotego, zwłaszcza w odniesieniu do euro. Na krajowym rynku długu zaznaczyły się tendencje korekcyjne, którym sprzyjała głównie sytuacja zewnętrzna, a więc spadek rentowności Treasuries i Bunda. Na krótkim końcu doszło do umocnienia 2-latek o 15 p.b. t/t (w okolice 4,74%) i 10-latek o 10 p.b. t/t (w okolice 6,26%). Słabsze dane z rynku pracy w USA w tym tygodniu będą ograniczać potencjał powrotu do wzrostu rentowności na rynku FI.

W tym tygodniu w kraju w tym tygodniu odbędzie się dwudniowe posiedzenie RPP, które zakończy się decyzją ws. wysokości stóp procentowych w środę. Oczekujemy utrzymania stóp procentowych na dotychczasowym poziomie, w tym referencyjnej na 3,75%, i jednoczesnego zaostrzenia komunikacji. Niewykluczona jest jednak podwyżka stóp, szczególnie mając na uwadze jastrzębią wypowiedź prezesa NBP z ub. tygodnia. W czwartek odbędzie się konferencja prezesa NBP po posiedzeniu RPP, a w piątek opublikowane zostaną minutes z posiedzenia wrześniowego.

Za granicą w tym tygodniu kalendarium makro dot. wydarzeń globalnych jest pustawą. W poniedziałek będą publikowane finalne odczyty PMI usług za wrzesień i dodatkowo wrześniowy indeks ISM usług dla USA. We wtorek i środę spływać będą sierpniowe dane z niemieckiego przemysłu, najpierw o nowych zamówieniach, a potem o produkcji. Na przestrzeni całego tygodnia śledzone będą doniesienia o sytuacji na rynku ropy. W ostatnich dniach pojawiły się rozczarowania w kwestii negocjacji pokojowych pomiędzy Iranem i USA, ale z drugiej strony kraje G7 zapowiedziały uwolnienie zapasów diesla, a D. Trump zaprzeczył, że USA planują wprowadzenie zakazu eksportu diesla.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 5 października 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Chiny	Dzień wolny				
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	wrzesień	51,4	51,4	
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	wrzesień	52,9	52,9	
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	wrzesień	53,0	53,0	
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	październik	4,5	5,1	
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	sierpień	7,9	5,8	
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	wrzesień	58,7	58,7	
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	wrzesień	55,0	55,4	
Wtorek						
	Chiny	Dzień wolny				
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	sierpień	13,1	13,1	
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	sierpień	1,0	0,6	
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	sierpień	-102,0	-88,6	
Środa						
	Chiny	Dzień wolny				
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	październik	3,75	3,75	
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	sierpień	0,7	-1,6	
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik		-6,0	
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik		922,0	
Czwartek						
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik	200,0	197,0	
15:00	Polska	Wystąpienie prezesa NBP po posiedzeniu RPP	październik			
Piątek						
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	październik	47,7	48,1	

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.