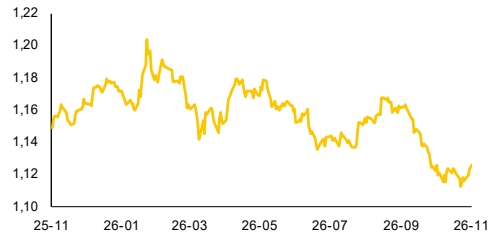
Raport Rynkowy

czwartek, 5 listopada 2026

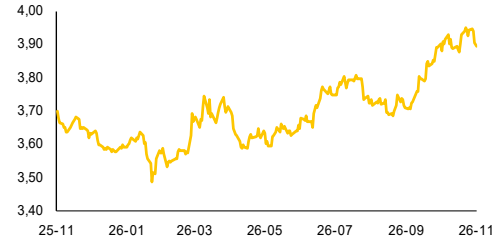
EUR-USD, dane dzienne



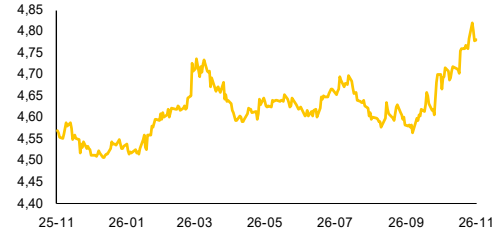
EUR-PLN, dane dzienne



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

Rada Polityki Pieniężnej (RPP) na posiedzeniu w dniach 3-4 listopada 2026 r. utrzymała wszystkie stopy procentowe NBP na niezmienionym poziomie, referencyjna wynosi nadal 3,75% - podał w komunikacie bank centralny. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynku.

Dalsze decyzje RPP nadal będą zależne od napływających informacji dot. perspektyw CPI i PKB w Polsce, a wśród czynników ryzyka dla inflacji Rada nadal wymienia decyzje regulacyjne ws. cen energii, politykę fiskalną, czy dynamikę płac - podano w komunikacie po listopadowym posiedzeniu RPP. Wg RPP w III kw. wzrost PKB Polski spowolnił.

Inflacja CPI w Polsce z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,1–5,3% w 2027 r. (wobec 1,5-4,0% w projekcji z lipca) oraz w przedziale 1,4–4,4% w 2028 r. (wobec 0,8-3,9%) - wynika z najnowszej, listopadowej projekcji Departamentu Analiz Ekonomicznych NBP.

Mediana wynagrodzeń miesięcznych brutto w gospodarce narodowej w maju 2026 r. wyniosła 7.550,32 zł i była niższa o 21,55% od przeciętnego wynagrodzenia brutto - podał Główny Urząd Statystyczny.

Na stronach internetowych Senatu ukazały się dwa wnioski marszałka Senatu z projektami uchwał Senatu ws. odwołania z funkcji dwóch członków Rady Polityki Pieniężnej, Przemysława Litwiniuka oraz Ludwika Koteckiego, w związku ze złożonymi rezygnacjami.

Do Sejmu skierowano projekt ustawy, który zakłada podniesienie progu podatkowego do 130 tys. zł - wynika z informacji opublikowanej w środę przez Rządowe Centrum legislacji. To drugi projekt, który trafił do parlamentu w tym kształcie. Poprzedni z poprawkami Senatu ponownie trafił do izby niższej.

Ze świata

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 4% w październiku w ujęciu r/r - podał we wstępnym szacunku Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej. Ekonomiści oczekiwali wzrostu o 4% wobec +3,8% miesiąc wcześniej.

W Szwecji bank centralny Riksbank podwyższył stopy procentowe o 25 p.b. - do 2,00% - podał bank w komunikacie.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w październiku 52,5 pkt. wobec 52,9 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 51,7 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług strefy euro, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w październiku 51,4 pkt. wobec 53 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 51,7 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Chin, wyniósł w październiku 50,8 pkt. wobec 51,6 pkt. w poprzednim miesiącu - wynika z danych RatingDog. Analitycy prognozowali 51,7 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze usługowym przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w październiku 56,1 pkt. wobec 58,8 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w końcowym wyliczeniu. Wstępnie szacowano 57,9 pkt.

W USA zanotowano spadek indeksu wniosków o kredyt hipoteczny MBA - indeks wyrównany sezonowo spadł o 1,2% w tygodniu zakończonym 30 października - podało w komunikacie Stowarzyszenie Banków Hipotecznych (MBA).

W firmach w USA w październiku liczba miejsc pracy wzrosła o 86 tys. wobec wzrostu o 86 tys. w poprzednim miesiącu, po korekcie - wynika z raportu prywatnej firmy ADP Research Institute.

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

czwartek, 5 listopada 2026

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,3858	-0,61	-0,33
USD-PLN	3,9056	-0,94	-1,02
CHF-PLN	4,7801	-0,50	0,35
EUR-USD	1,1228	0,31	0,66
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	4190	1,24	-1,34
DAX	26 438	2,22	2,85
SP500	7 689	1,58	-0,41

Rynek pieniężny i rynek długu

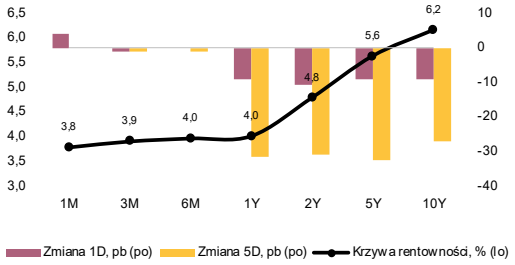
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,79	4	0
3M WIBOR	3,91	-1	-1
6M WIBOR	3,97	0	-1

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,79	-11	-31
5Y	5,64	-9	-33
10Y	6,16	-9	-27

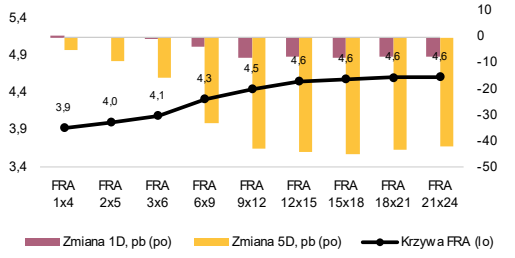
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	180	-5	-18
DE5Y	256	-3	-20
DE10Y	289	-3	-17

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	21	-6	-19
US5Y	95	-1	-17
US10Y	127	-2	-14

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Stopy bez zmian

Wczoraj RPP utrzymała stopy procentowe na dotychczasowym poziomie, w tym stopę referencyjną na 3,75%. Decyzja zapadła pomimo wyraźnego podwyższenia prognoz inflacji w najnowszej projekcji makroekonomicznej NBP. Zgodnie z listopadową projekcją inflacja w 2027 znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,1-5,3% wobec 1,5-4,0% w projekcji lipcowej, co wskazuje na istotny wzrost ryzyka utrzymywania się inflacji powyżej celu NBP. Z drugiej strony argumentem za stabilizacją stóp był październikowy spadek CPI do 3,5% r/r z 4,1% r/r we wrześniu oraz prawdopodobne obniżenie inflacji bazowej. Rada zwróciła również uwagę na sygnały osłabienia dynamiki PKB w 3Q'26 i utrzymujący się spadek zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw. Wśród głównych czynników ryzyka dla perspektyw inflacji pozostają wysokie ceny surowców energetycznych, napięcia geopolityczne, polityka fiskalna oraz przyszłe decyzje regulacyjne dotyczące cen energii. Jak interpretujemy decyzję RPP? Naszym zdaniem Rada pozostaje w nastawieniu wyczekującym, choć wyraźnie wyższa ścieżka inflacji w projekcji podtrzymuje ryzyko zacieśnienia polityki pieniężnej w kolejnych miesiącach. Kluczowe znaczenie będzie miała trwałość ostatniego spadku inflacji oraz dalszy rozwój sytuacji na globalnych rynkach energii. Więcej na temat nastrojów w RPP dowiemy się podczas dzisiejszej konferencji prezesa NBP.

Inflacja w strefie euro jeszcze wyżej. Według wstępnego szacunku Eurostatu inflacja HICP w październiku w strefie euro wzrosła do 4,0% r/r z 3,8% r/r we wrześniu. Głównym źródłem wzrostu pozostają kategorie pozabazowe, przede wszystkim energia, której ceny wzrosły o 20,8% r/r wobec 18,9% r/r miesiąc wcześniej. Jednocześnie inflacja bazowa pozostała stabilna na poziomie 2,5% r/r, a inflacja usług przyspieszyła jedynie nieznacznie, z 3,2% r/r do 3,3% r/r. Wzrost głównego wskaźnika inflacji nie wskazuje więc na wyraźne nasilenie bazowej presji cenowej, ale utrzymujący się szok energetyczny oddala powrót inflacji do celu EBC i przemawia za utrzymaniem ostrożnego, restrykcyjnego podejścia w polityce pieniężnej.

Ożywienie w amerykańskich usługach lekko wyhamowało. Październikowy odczyt ISM dla amerykańskiego sektora usług wskazał na nieznaczne wyhamowanie ekspansji. Indeks obniżył się do 54,5 pkt z 54,9 pkt we wrześniu, kształtując się poniżej oczekiwań rynkowych (54,8 pkt). Spowolnienie było widoczne zarówno w aktywności biznesowej (53,8 pkt wobec 56,5 pkt), jak i nowych zamówieniach (55,9 pkt wobec 59,8 pkt), co sugeruje osłabienie dynamiki popytu. Jednocześnie poprawił się obraz rynku pracy, a indeks zatrudnienia wzrósł do 51,4 pkt z 50,1 pkt. Utrzymuje się jednak silna presja kosztowa - indeks cen płaconych, pomimo spadku do 73,0 pkt z 74,0 pkt, pozostaje na bardzo wysokim poziomie. Przedsiębiorstwa nadal odczuwają skutki wyższych kosztów paliw i ceł, które nie zostały jeszcze w pełni przeniesione na odbiorców. W połączeniu z poprawą koniunktury w przemyśle (ISM wzrósł do 55,5 pkt) dane potwierdzają odporność amerykańskiej gospodarki, podczas gdy utrzymująca się silna presja cenowa wspiera jastrzębie nastawienie Fed w polityce pieniężnej.

EUR-USD w górę. Wczoraj kurs EUR/USD wzrósł, kończąc dzień powyżej 1,12. Umocnieniu euro sprzyjało przyspieszenie inflacji w strefie euro oraz zwycięstwo Demokratów w wyborach połówkowych w USA.

EUR-PLN dalej w dół. Wczoraj kurs EUR-PLN wyraźnie się obniżył, o ok. 2,5 figury, do poniżej 4,39 na koniec dnia. Umocnieniu złotego sprzyjało osłabienie dolara.

Dalsze umocnienie długu. Wczoraj krzywa dochodowości polskich SPW przesunęła się w dół, o ok. 9-11 p.b., w ślad za rynkami bazowymi. Niemieckie Bundy o ok. 5 p.b. w dół wzdłuż całej krzywej, podczas gdy amerykańskie Treasuries o ok. 5-7 p.b. niżej.

Dziś o 15:00 konferencja prezesa NBP - poznamy więcej szczegółów odnośnie wczorajszej decyzji o stopach. Z zagranicy, odczyty o zamówieniach w przemyśle we wrześniu dla gospodarki Niemiec oraz wrześniowa inflacja PPI w strefie euro.

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

czwartek, 5 listopada 2026

Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
2:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	październik	52,0	52,0	52,1
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	październik	50,0	49,4	48,3
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	październik	49,5	50,3	50,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	październik	54,2	54,2	53,9
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	październik	52,7	52,7	52,9
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	październik	54,9	57,0	55,9
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	październik	55,5	54,5	54,6
Wtorek						
	Japonia	Dzień wolny				
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	wrzesień	0,5	0,5	0,3
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	wrzesień	1,9	0,0	0,1
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	wrzesień	1,8	1,2	0,3
Środa						
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	listopad	3,75	3,75	3,75
2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	październik	50,8	51,7	51,6
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	październik	46,2	48,4	51,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	październik	52,5	51,7	52,9
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	październik	51,4	51,7	53,0
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	październik	4,0	4,0	3,8
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	październik	4,0	4,0	3,3
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik	-1,2		-5,3
14:15	USA	Raport ADP, tys.	październik	86,0	67,0	86,0
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	wrzesień	-105,0	-107,9	-105,7
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	październik	56,1	57,9	58,8
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	październik	54,5	54,8	55,4
18:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik	-865	-1700	-1892
Czwartek						
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	wrzesień		3,3	2,7
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	wrzesień		10,6	8,2
11:30	USA	Raport Challengera r/r, %	październik			-19,9
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik		196,0	194,0
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	3Q		0,4	1,2
14:30	USA	Wydajność pracy k/k	3Q		2,7	1,4
14:30	Czechy	Decyzja CNB ws. stóp procentowych, %	listopad		4,00	3,75
15:00	Polska	Konferencja prezesa NBP po posiedzeniu RPP	listopad			
Piątek						
	Polska	Decyzja S&P ws. ratingu				
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	wrzesień		1,2	2,3
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	wrzesień		0,6	0,8
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	październik		4,2	4,2
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	październik		65,0	29,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	październik		64,0	46,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	listopad		48,0	48,0

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.