

Raport Rynkowy

piątek, 9 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

W ocenie prezesa NBP, RPP jest gotowa do działania już w listopadzie przy pojawieniu się niepokojących i narastających sygnałów inflacyjnych w projekcji, choć nie przewiduje on na razie, że to wówczas nastąpi - poinformował na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

RPP czeka na listopadową projekcję inflacji, a jeżeli nie pokaże ona powrotu CPI w pobliże 2,5 proc. pod koniec 2027 lub na początku 2028 r., to w listopadzie konieczny będzie wniosek o podwyżkę stóp o 25 pb. - ocenia członek RPP Ludwik Kotecki. Jego zdaniem nie można dopuścić do sytuacji, gdy RPP nie reaguje na inflację przekraczającą dopuszczalny poziom odchyłań od celu trwale lub często.

Skala rozlewania się cen energii na inne sektory jest niewielka, inflacja bazowa obniżyła się we wrześniu - poinformował na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

W październiku inflacja może wrócić do poziomu zgodnego z celem, ale niepewność pozostaje wysoka - ocenił na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

NBP zwiększył zasób złota na koniec września do 672,9 t wobec 648 t na koniec poprzedniego miesiąca - poinformował na konferencji prezes NBP Adam Glapiński. Dodał, że aktualna wartość tych zasobów to 348,6 mld zł.

Na koniec września 2026 roku na rachunkach budżetowych zgromadzono równowartość 169,7 mld zł - poinformował w raporcie resort finansów.

Na koniec września 2026 r. średnia zapadalność długu krajowego wyniosła 4,11 roku, tyle co w sierpniu, a długu ogółem wyniosła 5,71 roku wobec 5,72 na koniec poprzedniego miesiąca - podało Ministerstwo Finansów w raporcie.

Ze świata

Bank centralny Rumunii (BNR) pozostawił główną stopę procentową bez zmian na poziomie 6,50 proc. - podał bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.

Światowa Organizacja Handlu (WTO) podniosła prognozę wzrostu wolumenu światowego handlu towarami w 2026 r. do 3,9 proc. z 1,9 proc. oczekiwanych w marcu. W 2027 r. wzrost ma przyspieszyć do 4,1 proc. - wynika z najnowszej prognozy WTO.

Prezydent Stanów Zjednoczonych Donald Trump poinformował w czwartek, że nie wznowi ataków na Iran przed wyborami połówkowymi w USA, zaplanowanymi na 3 listopada. Oznajmił, że prowadzi z Teheranem produktywne rozmowy.

Pentagon rozkazał wojsku zakończyć przygotowania do wznowienia działań wojennych na dużą skalę przeciwko Iranowi - podał w środę portal Axios. Prezydent Trump może wydać polecenie wznowienia walk jeszcze przed listopadowymi wyborami.

Tankowiec płynący u wybrzeży Kataru został trafiony kilkoma pociskami; są doniesienia o ofiarach — poinformowała w środę wieczorem agencja prasowa AFP, powołując się na brytyjską agencję bezpieczeństwa żegluga (UMKTO).

Impas w wojnie w Ukrainie jest niebezpieczny, bo może skutkować eskalacją, w tym w postaci kampanii sabotażu przeciwko państwom NATO - powiedział w czwartek w Lizbonie sekretarz stanu USA Marco Rubio. Zadeklarował gotowość próby zakończenia konfliktu, lecz przyznał, że dotychczasowe rozmowy były przeciwskuteczne.

Raport Rynkowy

piątek, 9 października 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3774	-0,02	0,01
USD-PLN	3,9048	-0,13	0,35
CHF-PLN	4,6950	0,04	0,23
EUR-USD	1,1211	0,13	-0,29
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	4129	-0,63	0,65
DAX	24 807	-1,18	-0,53
SP500	7 765	-0,47	0,55

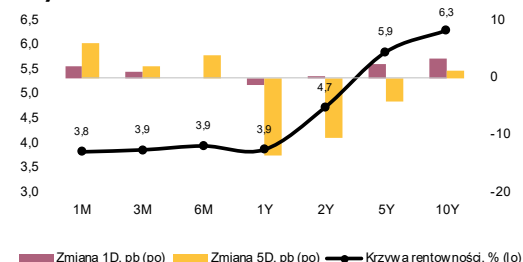
Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,82	2	6
3M WIBOR	3,86	1	2
6M WIBOR	3,94	0	4

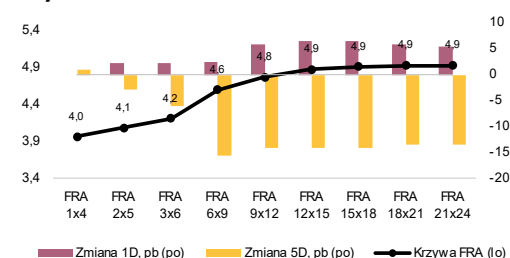
SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,73	0	-11
5Y	5,86	3	-4
10Y	6,30	3	1

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	163	-4	-14
DE5Y	260	-2	-4
DE10Y	281	2	3
Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	-3	1	-7
US5Y	87	6	-2
US10Y	108	9	3

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

A. Glapiński tonuje oczekiwania

Wczorajsza konferencja prezesa NBP była wręcz wstrząsająca. Wcześniej, w ubiegły piątek A. Glapiński udzielił wywiadu, z którego można było wyczytać, że w RPP jest zmiana nastrojów na bardziej jastrzębie. W środę zapadła jednak decyzja o stabilizacji stóp, a komunikat po posiedzeniu nie miał szczególnie restrykcyjnego wydźwięku. Były w nim wymienione argumenty za i przeciw zaostrzeniu polityki monetarnej. I w zasadzie w podobnym tonie wypowiadał się wczoraj prezes NBP. Podkreślał ryzyka zewnętrzne dla inflacji. Mówił, że szok naftowy się wydłuża i jest coraz mniej prawdopodobne, że zostanie szybko wygaszony, a sytuacja na globalnych rynkach energii znormalizuje się. Mówił też o ryzyku regulacyjnym w kontekście CPN. Program obecnie redukuje presję inflacyjną, ale od nowego roku może wygasnąć. Po drugiej stronie jest natomiast kwestia rozlewania się wysokich cen paliw szerzej. A. Glapiński wczoraj mówił, że na razie to zjawisko jest ograniczone, o czym świadczy m.in. obniżenie inflacji bazowej we wrześniu. I to zachowanie się inflacji bazowej, a szerzej mówiąc, transmisji wysokich cen paliw na inne obszary, przedstawił jako jeden z kluczowych elementów dla decyzji RPP. Jeśli tu zobaczymy wyższą presję cenową, Rada jest gotowa do podwyżek stóp. Istotnym elementem mają być też wspomniane czynniki regulacyjne. Informacja o przedłużeniu CPN na 2027 byłaby zapewne argumentem obniżającym skłonność do zaostrzenia polityki monetarnej. Patrząc się na tu i teraz wg prezesa NBP ryzyka dla inflacji są skierowane w górę i RPP trzyma palec na spuście, ale też wg niego listopad to raczej zbyt wczesny termin na podwyżkę stóp. Można powiedzieć, że taką retoryką A. Glapiński sprawił wczoraj lekko gołębią niespodziankę. To nie zmienia jednak naszej dotychczasowej oceny perspektyw stóp prezentowanej wczoraj. Głównym czynnikiem, który zadecyduje o listopadowej decyzji RPP będzie sytuacja na rynkach energii. Jeśli zobaczymy jakies poluzowanie napiętej sytuacji (i spadek cen węglowodorów) Rada uzna, że ma jeszcze bufor do stabilizacji stóp. Tym niemniej obecna sytuacja międzynarodowa oraz zakłócenia podażowe wynikające z wydłużonego czasu szoku sugerują, że taki scenariusz jest mniej prawdopodobny.

L. Kotecki o perspektywach stóp. Dziś rano opublikowana została wypowiedź L. Koteckiego z RPP, wg której jeśli listopadowa projekcja pokaże brak powrotu inflacji w okolice celu (2,5%) na przełomie 2027/28 stopy powinny zostać podniesione. Jednym słowem RPP ma reagować na ryzyko wydłużonego okresu inflacji poza celem. Naszym zdaniem to względnie szeroki bufor tolerancji, który będzie się jednak zawężał, jeśli destabilizacja na globalnych rynkach energii będzie się zwiększać. Na październikowym posiedzeniu nastroje wg Koteckiego były dużo bardziej jastrzębie niż we wrześniu, ale wprowadzenie CPN nieco je stonowało. Sporą wagę przypisał wiarygodności Rady w odniesieniu do reakcji na szeroki wskaźnik CPI, tym samym dając do zrozumienia, że inflacja bazowa jest ważna, ale nie kluczowa.

EUR-USD balansuje w okolicy 1,12. Wczoraj kurs głównej pary zszedł przejściowo poniżej 1,12, ale potem odrobił spadki i dzień kończył nieco powyżej tego poziomu. Dziś rano kontynuowane jest lekkie odbicie, ale per saldo dominuje stabilizacja w otoczeniu braku dodatkowych silnych impulsów do kontynuacji zniżek, czy też wyprowadzenia odbicia. Wczoraj pojawiły się wypowiedzi D. Trumpa, które sugerują, że do wyborów połówkowych (początek listopada) w USA daje czas na negocjacje z Iranem. Uczestnicy rynku dość sceptycznie podchodzą do takich zapowiedzi, ale z końcem tygodnia mogą mimo wszystko nieco ograniczać awersję do ryzyka.

Spokojnie na złotym i długu po RPP. W środę poznaliśmy decyzję RPP odnośnie stóp i komunikat po posiedzeniu, a wczoraj rynek dostał na deser konferencję prezesa NBP. Dużych niespodzianek nie było, ale jednak retoryka per saldo chyba zaskoczyła lekko gołębio. Mimo wszystko na EUR-PLN nie widać większych zmian i kurs oscyluje wokół 4,38. Dług na rynku wtórnym też jest dość stabilny, choć wczoraj 10-latki osłabiły się o ok. 3 p.b. Po wypowiedziach D. Trumpa (jw.) dziś szykuje się dzień redukcji awersji do ryzyka, co powinno lekko wspierać zarówno złotego jak i dług.

Dziś o 14:00 opublikowane zostaną minutes z wrześniowego posiedzenia RPP. O 16:00 opublikowany zostanie wstępny szacunek indeksu nastrojów konsumentów w USA wg Uniwersytetu Michigan. Konsensus zakłada spadek z 48,1 do 47,6.

Raport Rynkowy

piątek, 9 października 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Chiny	Dzień wolny				
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	wrzesień	51,2	48,4	51,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	wrzesień	52,9	48,5	49,7
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	wrzesień	53,0	51,7	51,6
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	październik	2,7	4,2	5,1
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	sierpień	8,2	7,6	4,6
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	wrzesień	58,8	56,8	56,5
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	wrzesień	54,9	55,0	54,1
Wtorek						
	Chiny	Dzień wolny				
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	sierpień	2,7	13,1	14,0
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	sierpień	0,8	1,0	0,4
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	sierpień	-105,6	-102,1	-92,8
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	2,3	0,7	-1,8
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik	-4,2		-1,5
18:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik	-3186,0	1915,0	922,0
Czwartek						
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik	197,0	200,0	199,0
15:00	Polska	Wystąpienie prezesa NBP po posiedzeniu RPP	październik			
Piątek						
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	październik		47,6	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.