

Raport Rynkowy

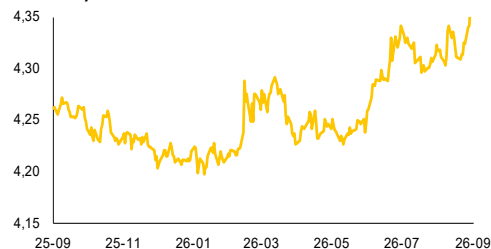
piątek, 18 września 2026



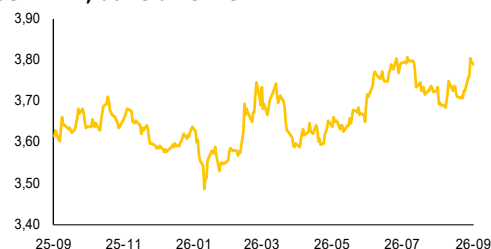
EUR-USD, dane dzienne



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

Wrześniowe badania Głównego Urzędu Statystycznego wskazują na przesunięcie oczekiwań w Polsce w kierunku wyższej inflacji - wynika z danych GUS.

We wrześniu wzrosły obawy o wpływ wojny w Ukrainie na sytuację gospodarczą w Polsce - podała Główny Urząd Statystyczny.

We wrześniu konsumenci pozytywnie oceniają swoje obecne możliwości zakupowe - podała Główny Urząd Statystyczny.

Inflacja liczona według HICP w Polsce w sierpniu w ujęciu rocznym wyniosła 3,5 proc., wobec 3,1 proc. w lipcu - podała Eurostat. Miesięcznie ceny wzrosły o 0,3 proc.

Narodowy Bank Polski ocenia, że banki komercyjne powinny mieć możliwość stosowania spreadu korygującego w przypadku zastąpienia w istniejących umowach WIBOR przez POLSTR, w ramach propozycji aneksów do tych umów - podała NBP w odpowiedzi na pytania PAP Biznes dot. projektu ustawy regulującej m.in. status uporządkowanej likwidacji WIBOR.

Prezydent do piątku skieruje do Sejmu własny projekt ustawy w celu obniżenia cen paliw zakładający: obniżenie do zera podatku od sprzedaży detalicznej paliw do końca marca 2027, możliwość elastycznego obniżenia stawek akcyzy przez MF oraz wprowadzenie ustawowego limitu na marże koncernów paliwowych - poinformował szef gabinetu Prezydenta RP Paweł Szefernaker.

Ze świata

Bank Anglii (BoE) utrzymał główną stopę procentową na poziomie 3,75 proc. - poinformował bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.

Bank Japonii (BOJ) podniósł w piątek główną stopę procentową o 25 punktów bazowych do 1,25 proc., czyli do najwyższego poziomu od 1995 roku. Zacieśnienie polityki monetarnej jest odpowiedzią na rosnące ryzyko inflacyjne, napędzane wysokimi cenami ropy oraz niskim kursem jena.

Prezydent USA Donald Trump zagroził, że może nałożyć „bardzo ciężkie cła” na Unię Europejską, jeśli uzna potencjalne przyjęcie Kanady jako członka stowarzyszonego Unii za wrogi akt.

W USA Izba Reprezentantów przegłosowała w środę ustawę o sankcjach wobec Rosji i cłach na towary z państw kupujących rosyjską ropę naftową i gaz. Ustawa, którą wcześniej przyjął Senat, daje prezydentowi uprawnienia do nałożenia nawet 100-procentowych ceł, w tym na kraje UE.

Przyjęta przez Kongres USA ustawa o sankcjach wobec Rosji utrudni osiągnięcie porozumienia pokojowego z Ukrainą - powiedział rzecznik Kremla Dmitrij Pieskow, cytowany w czwartek przez agencję Reutersa.

Unia Europejska oczekuje konkretnych rezultatów rozmów z Chinami w sprawie unijnego deficytu handlowego - poinformowała w środę KE. Unijny komisarz ds. handlu Marosz Szefczowicz ma spotkać się z chińskim ministrem handlu Wangiem Wentao w dniach 8-9 października w Pekinie.

Raport Rynkowy

piątek, 18 września 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3575	-0,09	0,74
USD-PLN	3,7970	-0,19	1,92
CHF-PLN	4,6053	-0,04	0,47
EUR-USD	1,1476	0,10	-1,17
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	4143	1,48	0,84
DAX	25 717	0,70	1,40
SP500	7 638	1,14	-0,25

Rynek pieniężny i rynek długu

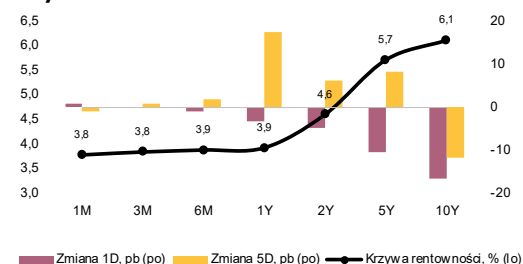
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,78	1	-1
3M WIBOR	3,84	0	1
6M WIBOR	3,88	-1	2

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,60	-5	6
5Y	5,72	-10	8
10Y	6,12	-17	-12

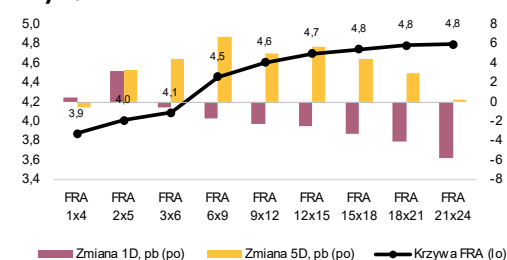
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	138	-6	7
DE5Y	242	-9	9
DE10Y	265	-14	-9

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	-6	2	-2
US5Y	94	0	7
US10Y	119	-7	-8

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Nastroje konsumentów bez znacznych wahań

Wczoraj GUS przedstawił najnowsze, wrześniowe badanie konsumentów. Patrząc się na szerszy obraz niewiele się zmienia w tym obszarze. W tym roku po wybuchu wojny na Bliskim Wschodzie nastąpiło zauważalne pogorszenie, ale w późniejszym okresie spora część strat została odrobiona. Wchodząc natomiast już w szczegóły danych za wrzesień. Te przyniosły mieszany obraz, wskazując na lekką poprawę ocen bieżącej sytuacji, ale jednocześnie nieco większą ostrożność w odniesieniu do kolejnych miesięcy. BWUK (bieżące nastroje) wzrósł we wrześniu o 0,5 pkt, do minus 10,8 pkt, przy czym jest o 2,5 pkt niżej r/r. Najsilniej, bo o 3,3 pkt, poprawiła się ocena możliwości dokonywania obecnie ważnych zakupów, co jest lekko korzystnym sygnałem dla sprzedaży dóbr trwałego użytku i bieżącej konsumpcji prywatnej. Konsumenty nieco lepiej oceniali także przyszłą i obecną sytuację gospodarczą kraju. Jednocześnie pogorszyła się ocena obecnej sytuacji finansowej gospodarstw domowych i oczekiwania dotyczące ich przyszłych finansów, co sugeruje presję na budżety domowe mimo rosnącej realnej siły nabywczej wynagrodzeń. Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej WWUK obniżył się o 0,3 pkt, do minus 7,9 pkt (-3,6 pkt r/r). Na pogorszenie perspektyw wpłynęły przede wszystkim słabsze oczekiwania dotyczące finansów gospodarstw domowych oraz przyszłego bezrobocia. Podskoczyły wyraźniej też oczekiwania inflacyjne – to oczywiście skutek znacząco wyższych cen paliw i przedłużającego się konfliktu na Bliskim Wschodzie. W szerszej perspektywie oczekiwania inflacyjne pozostają jednak na umiarkowanych poziomach. We wrześniu stabilizowała się, na historycznie wysokich poziomach, ocena przyszłej możliwości oszczędzania. Wrześniowe badanie wpisuje się naszym zdaniem w scenariusz umiarkowanego przyhamowania ożywienia w tegorocznej konsumpcji prywatnej względem ubiegłego roku. Częściowo jest to wpływ kryzysu naftowego, a po części przyhamowania w dynamice płac. W rezultacie konsumpcja prywatna pozostanie istotnym składnikiem wzrostu PKB w drugiej połowie roku, ale jej dynamika będzie prawdopodobnie umiarkowana, raczej poniżej dynamiki PKB i zdecydowanie niższa od dynamiki inwestycji.

Inflacja HICP w strefie euro skorygowane w dół. Wczoraj Eurostat w finalnym szacunku dla strefy euro obniżył wyliczenie sierpniowej inflacji HICP z 3,3% r/r do 3,2%. Szacunek inflacji bazowej utrzymał się na 2,4% r/r. Dla EBC ta niewielka zmiana nie zmienia szerszego obrazu sytuacji i perspektyw polityki monetarnej. Wczoraj publikowany był też odczyt HICP dla Polski. Ten wyniósł 3,5% r/r, a więc nieco wyżej niż w całej UE (3,2% r/r). Inflacja bazowa na poziomie 3% r/r w Polsce też była nieco wyższa niż w UE (2,6% r/r). Przy czym należy pamiętać, że NBP dopuszcza wyższe zakresy inflacji (2,5% +/- 1 p.p.) niż obowiązujący w większej części UE, w strefie euro, cel inflacyjny EBC (2%).

EUR-USD z próbami lekkiego odreagowania. Jastrzębi Fed doprowadził do znacznego umocnienia dolara w środę. Wczoraj na rynku pojawiło się nieco więcej apetytu na ryzyko przy doniesieniach z Bliskiego Wschodu sugerujących, że Arabia Saudyjska odtwarza pogorszone wskutek ataków Huti możliwości eksportowe ropy. To mógł być jeden z czynników prób odbicia kursu EUR-USD. Kurs pary ostatecznie wzrósł o ok. 0,1% i zbliżył się do 1,15.

Złoty wyhamował osłabienie, SPW z wyraźniejszą korektą. Złoty wczoraj korzystał z globalnej poprawy nastrojów. EUR-PLN cofnął się nieznacznie (-0,1%) pod 4,36, a USD-PLN (-0,2%) pod 3,80. Podtrzymaniu takich lekkich tendencji korekcyjnych sprzyjają dziś (jak dotąd) nieco niższe ceny ropy. Na krajowym rynku obligacji, po względnie udanej środowej aukcji MF, i przy korekcie spadkowej rentowności na rynkach bazowych, zaznaczyło się silniejsze odreagowanie. 2-latkę wczoraj umocniły się o 5 p.b. (do 4,6%), a 10-latkę o 17 p.b. (do 6,12%).

Dziś o 9:30 opublikowane zostaną dane o produkcji przemysłowej w Polsce za sierpień. Spodziewamy się wzrostu produkcji o 6% r/r wobec konsensusu 7,1% r/r i wzrostu o 5,1% r/r w lipcu.

O 10:00 opublikowane zostaną dane o saldzie rachunku bieżącego strefy euro za lipiec.

O 15:15 opublikowane zostaną dane o produkcji przemysłowej w USA za sierpień. Konsensus zakłada wzrost produkcji o 0,3% m/m wyr. sez. wobec wzrostu o 0,2% m/m poprzednio.

Raport Rynkowy

piątek, 18 września 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	lipiec	3,9	3,3	3,9
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	lipiec	-2419	-2471	-4547
Wtorek						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	sierpień	0,4	0,8	1,0
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	sierpień	5,2	4,8	5,3
9:30	Polska	Inflacja CPI r/r, %	sierpień	3,4	3,4	3,0
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	wrzesień	34,7	40,0	26,3
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	lipiec	5,0		1,0
14:30	USA	Indeks NY Empire State	wrzesień	7,6	15,0	15,6
Środa						
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	lipiec	0,0	-0,1	-0,3
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień	-4,1		0,8
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	sierpień	3,3	3,3	3,0
14:30	USA	Ceny importu	sierpień	0,7	0,5	-0,3
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	sierpień	1,2	0,8	-0,5
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień	-640	-1500	-391
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	wrzesień	4,00	4,00	3,75
20:30	USA	Konferencja prezesa Fed po posiedzeniu FOMC	wrzesień			
Czwartek						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	sierpień	3,2	3,3	2,9
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	wrzesień	196,0	206,5	206,0
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	sierpień	1394	1408	1433
14:30	USA	Rozpoczęcie budowy domów, tys.	sierpień	1275	1320	1309
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	wrzesień	37,8	32,1	41,4
Piątek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	sierpień	4,6	3,9	3,0
9:30	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	sierpień		7,1	5,1
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	lipiec			35,1
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	sierpień		0,3	0,2

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.