

Raport Rynkowy

czwartek, 8 października 2026



EUR-USD, dane dzienne



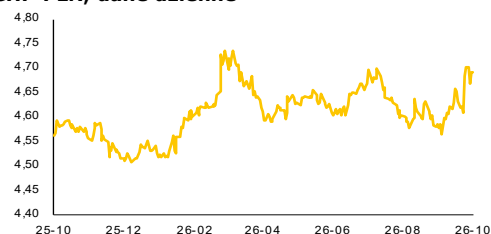
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Rada Polityki Pieniężnej (RPP) na posiedzeniu w dniach 6-7 października 2026 r. utrzymała wszystkie stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, referencyjna wynosi nadal 3,75 proc. - 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 nowych czynników ryzyka dla inflacji Rada wymieniła decyzje regulacyjne ws. cen energii - podano w komunikacie po październikowym posiedzeniu RPP. Według RPP, bank centralny podejmie wszelkie działania dla zapewnienia inflacji w celu.

Mediana wynagrodzeń miesięcznych brutto w gospodarce narodowej w kwietniu 2026 r. wyniosła 7.695,0 zł i była niższa o 20,3 proc. od przeciętnego wynagrodzenia brutto - podał Główny Urząd Statystyczny.

Oficjalne aktywa rezerwowe we wrześniu spadły do 260,1 mld euro z 263,02 mld euro miesiąc wcześniej - podał Narodowy Bank Polski.

Ze świata

Prawdopodobnie właściwe będzie podniesienie stóp proc. w USA do końca roku - wynika z protokołu z ostatniego posiedzenia Fedu. Z minutes wynika też, że kilkoro członków Fedu uznało obecny poziom stóp proc. za niezbyt restrykcyjny.

Światowa gospodarka jest zagrożona przez utrzymujące się wysokie ceny energii, rekordowy dług publiczny oraz ryzyko związane z boomem inwestycyjnym w dziedzinie sztucznej inteligencji - ostrzegła w środę dyrektor zarządzająca Międzynarodowego Funduszu Walutowego Kristalina Georgiewa.

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 żeglugi (UMKTO).

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

Raport Rynkowy

czwartek, 8 października 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

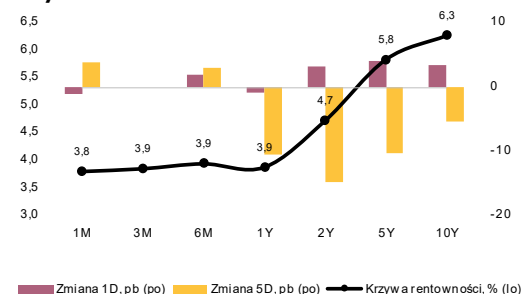
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3782	0,15	0,33
USD-PLN	3,9100	0,70	1,51
CHF-PLN	4,6930	0,54	1,86
EUR-USD	1,1197	-0,55	-1,17
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	4155	-1,59	-0,64
DAX	25 104	-1,35	-0,38
SP500	7 802	-0,22	1,77

Rynek pieniężny i rynek długu

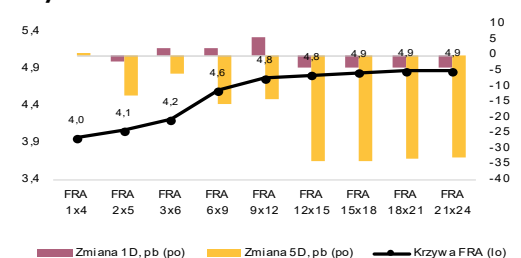
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,80	-1	4
3M WIBOR	3,85	0	0
6M WIBOR	3,94	2	3
SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,72	3	-15
5Y	5,84	4	-10
10Y	6,27	3	-5

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	167	9	0
DE5Y	262	7	3
DE10Y	280	4	6
Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	-4	6	-3
US5Y	81	5	-4
US10Y	99	3	-5

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Stopy bez zmian

Wczoraj zakończyło się październikowe decyzyjne posiedzenie RPP. Stopy NBP utrzymane zostały na dotychczasowym poziomie, w tym stopa referencyjna na 3,75%. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami, choć trzeba wspomnieć o wyraźnym zaostreniu retoryki prezesa NBP w wywiadzie z ub. tygodnia, które stworzyło przestrzeń do podwyżek stóp procentowych. Wczoraj jednak taka decyzja nie zapadła, choć mogła być dyskutowana. Dziś konferencja prezesa NBP, z której dowiemy się więcej odnośnie nastrojów w Radzie. Sam komunikat w tym względzie był raczej lakoniczny. Po stronie kluczowych argumentów za zaostreniem polityki monetarnej mamy przede wszystkim pogorszenie obrazu szerokiej inflacji ze skokiem CPI z 3,4% w sierpniu do 4% r/r we wrześniu. Ale z drugiej strony Rada odnotowuje stabilizację, a być może nawet lekkie obniżenie wrześniowej inflacji bazowej oraz słabszą w sierpniu dynamikę płac w sektorze przedsiębiorstw. W kontekście ryzyk dla perspektyw inflacji pojawił się wpis o decyzjach regulacyjnych w zakresie cen energii, który zapewne dotyczy zarówno czasu trwania CPN jak i nadchodzących decyzji URE ws. taryf na prąd i gaz na przyszły rok. Jak interpretujemy wszystko razem? Naszym zdaniem RPP ma palec na spuście jeśli chodzi o podwyżki stóp procentowych. Taka decyzja na następującym posiedzeniu w listopadzie nie jest przesądzona, ale bardziej prawdopodobna. Kluczowe jest otoczenie zewnętrzne. Jeśli do listopada poluzują się warunki na globalnych rynkach energii RPP ma w zanadrzu szereg argumentów za stabilizacją stóp, które sprowadzają się do wspólnego mianownika charakteru impulsu inflacyjnego – podaży i zewnętrzny. Jeśli jednak napięta sytuacja na rynkach energii zostanie utrzymana, albo się nasili, RPP w listopadzie będzie postawiona przed faktem prognoz inflacji wychodzącej poza cel w horyzoncie najbliższych kwartałów, z narastającymi ryzykami dla efektów drugiej rundy.

Fed myśli o kolejnych podwyżkach stóp. Opublikowane wczoraj minutes z ostatniego posiedzenia FOMC dały jasny obraz jak członkowie Komitetu są nastawieni do perspektyw polityki monetarnej. We wrześniu stopy Fed zostały podniesione o 25 p.b. (po wcześniejszym cyklu luzowania o 150 p.b.), ale ruch nie został potraktowany jako jednorazowe dostosowanie. W perspektywie tego roku najbardziej prawdopodobnym scenariuszem wg członków FOMC jest jeszcze jedna podwyżka stóp. Oczywiście są otwarcia na inne decyzje w przypadku wyraźnej zmiany w otoczeniu, ale na koniec września to był scenariusz bazowy. W dyskusji padają dwa kluczowe źródła podwyższonego ryzyka inflacyjnego: jeden jest podaży (szok cen energii), a drugi popytowy (popyt inwestycyjny w ramach rozwoju AI). Ocena koniunktury w gospodarce jest względnie pozytywna, a przy dość odpornym popycie konsumpcyjnym przedsiębiorcy mają pewną przestrzeń przeczucia rosnących kosztów na ceny końcowe. Fed we wrześniu wyraźnie zasignalizował, że przesuwa swoje skupienie z rynku pracy, który obecnie jest w jego ocenie stabilny, na ryzyka inflacyjne. Publikowane wczoraj minutes wpisują się w ten obraz. Zmiana w otoczeniu jaka nastąpiła od tamtego czasu to głównie słabszy od oczekiwań wrześniowy raport z rynku pracy. Ten argument, przy wydłużającym się szoku energetycznym, może wystarczyć na odsunięcie decyzji o kolejnej podwyżce z października na grudzień, ale jest przy obecnym rozwoju sytuacji na rynkach energii zbyt słaby żeby zmienićabrany przez Fed kierunek.

EUR-USD wraca do spadków na fali risk-off. Wczoraj i dziś na rynkach finansowych trwa doważanie ryzyka nasilenia konfliktu na Bliskim Wschodzie i zaburzeń łańcuchów dostaw na rynku energii. W tle są doniesienia o potencjalnej eskalacji zarówno ze strony USA jak i Iranu. W tym drugim przypadku już obserwowany jest wzmożony ostrzał transportu w Cieśninie Ormuz. W odpowiedzi EUR-USD powrócił do spadków i dzień kończył w okolicy 1,12.

Rosnąca awersja do ryzyka osłabia złotego i SPW. Wczoraj kurs EUR-PLN rósł o ok. 0,2% w kierunku 4,38, a USD-PLN o 0,7% przebijając 3,90. Zaważyły globalne nastroje napędzane przez wzrost napięcia na rynku energii. Krajowy rynek długu reagował adekwatnie i nastąpił powrót do wzrostów rentowności, o 3-4 p.b. Na rynkach bazowych dziś obserwujemy zwyżkę rentowności 10-letnich Bundów i Treasuries, co będzie wywierało presję na osłabienie krajowych benchmarków. W tle mamy wczorajszą decyzję RPP. Jastrzębiej niespodzianki po stronie decyzji nie było, a zatem nie było też większego wpływu na złotego czy też dług.

Dziś o 14:30 w USA opublikowane zostaną tygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych. Konsensus zakłada liczbę nowych zasiłków w ub. tygodniu na poziomie 200 tys. wobec 197 tys. poprzednio.

O 15:00 odbędzie się konferencja prezesa NBP po posiedzeniu RPP.

Raport Rynkowy

czwartek, 8 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	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	1915	922
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		47,6	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.