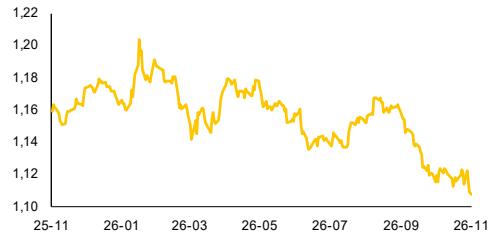
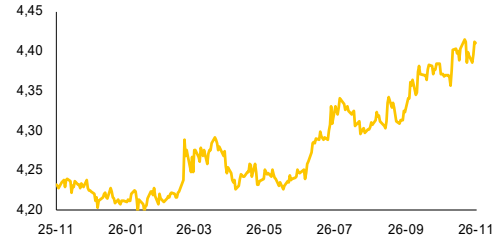
Raport Rynkowy

czwartek, 12 listopada 2026

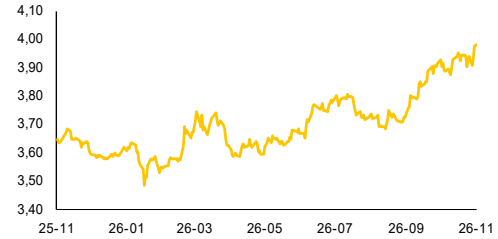
EUR-USD, dane dzienne



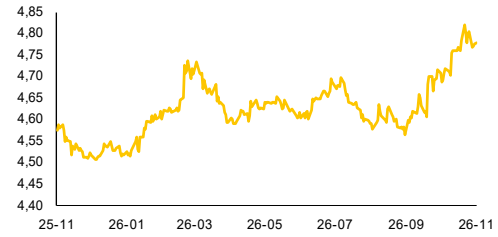
EUR-PLN, dane dzienne



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

W III kwartale 2026 r. liczba upadłości przedsiębiorstw wyniosła 108, tj. o 7 więcej niż w analogicznym kwartale ubiegłego roku - podał Główny Urząd Statystyczny.

Ostatnia projekcja NBP daje przesłanki za podwyżką stóp proc. w styczniu i lepiej poczekać z taką decyzją do początku przyszłego roku, gdy RPP będzie miała jasność co do cen regulowanych - poinformowała agencję Bloomberg członkini RPP Gabriela Masłowska.

Sprzedaż obligacji detalicznych w październiku 2026 r. wyniosła 8.168,4 mln zł wobec 7.857,2 mln zł miesiąc wcześniej - podał resort finansów w komunikacie. Od początku roku sprzedaż papierów detalicznych wyniosła 72.844,7 mln zł, o 13 proc. więcej rdr.

Bank Gospodarstwa Krajowego na przetargu 13 listopada, w ramach emisji na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19, zaoferuje papiery serii FPC0229, FPC0231, FPC0931 i FPC0235; podaż wyniesie minimalnie 500 mln zł - podał bank w komunikacie.

Ze strony Pentagonu jest zielone światło dla stałej obecności wojsk amerykańskich w Polsce – podkreślił we wtorek wicepremier, szef MON Władysław Kosiniak-Kamysz po spotkaniu z sekretarzem wojny USA Petem Hegsethem w Waszyngtonie.

Miesięczny Indeks Koniunktury (MIK) spadł w listopadzie 2026 r. o 3,1 pkt. mdm do 99,3 pkt. Po październikowym wzroście wskaźnik ponownie znalazł się nieznacznie poniżej poziomu neutralnego - podał Polski Instytut Ekonomiczny.

Jeśli wystąpią określone uwarunkowania i będzie taka potrzeba, to politykę monetarną trzeba będzie zaostrzyć, aby nie dopuścić do trwałego i nadmiernego wzrostu cen - oceniła członkini Rady Polityki Pieniężnej Iwona Duda w rozmowie z portalem Interia.

Ze świata

Członek Rady Gubernatorów Systemu Rezerwy Federalnej Christopher Waller poinformował we wtorek, że popiera podwyżkę stóp proc. w grudniu, a także ostrzegł, że jeśli inflacja będzie nadal przyspieszać, opowie się za podwyżką o pół punktu proc., aby chronić wiarygodność banku centralnego.

Ceny konsumpcyjne (CPI - consumer price index) w USA w październiku wzrosły w ujęciu mdm wzrosły o 0,4 proc. - podał amerykański Departament Pracy w komunikacie. Oczekiwano +0,3 proc. mdm.

Sekretarz stanu USA Marco Rubio ocenił we wtorek, że nie ma potrzeby wznawiać działań wojennych przeciwko Iranowi, bo presja ekonomiczna działa i zmusi Iran do ustępstw.

Minister spraw zagranicznych Rosji Siergiej Ławrow przekazał we wtorek - komentując trójstronne rozmowy w Abu Zabi - że Rosja nie może zgodzić się na natychmiastowe zawieszenie broni w wojnie z Ukrainą bez wiedzy o tym, co wydarzy się później – poinformowała agencja Reutera.

Dwudniowe rozmowy przedstawicieli Ukrainy, Rosji i USA zakończyły się w środę w stolicy Zjednoczonych Emiratów Arabskich, Abu Zabi, bez przełomu w sprawie zakończenia wojny. Strony uzgodniły jednak dużą wymianę jeńców wojennych. Były to pierwsze trójstronne negocjacje od lutego.

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, 12 listopada 2026

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,4129	0,37	0,62
USD-PLN	3,9796	1,06	1,89
CHF-PLN	4,7769	0,12	-0,07
EUR-USD	1,1090	-0,66	-1,23
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	4208	1,04	1,69
DAX	26 663	1,20	0,85
SP500	7 619	1,31	3,61

Rynek pieniężny i rynek długu

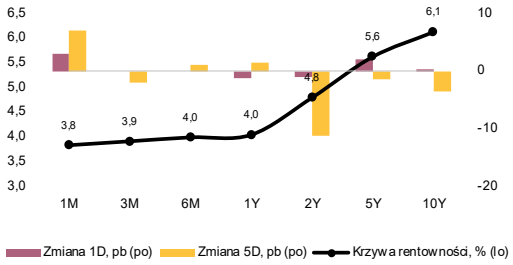
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,82	3	7
3M WIBOR	3,90	0	-2
6M WIBOR	3,98	0	1

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,79	-1	-11
5Y	5,62	2	-1
10Y	6,13	0	-4

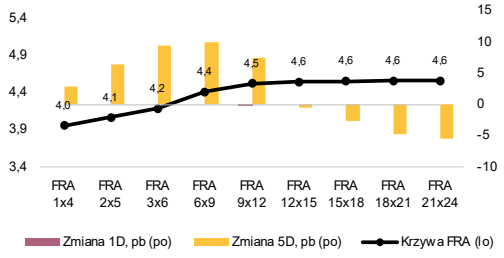
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	167	-3	-23
DE5Y	246	2	-10
DE10Y	281	1	-8

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	5	-1	-27
US5Y	80	2	-15
US10Y	114	0	-14

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja w USA wyżej od oczekiwań

Inflacja w USA ponownie zaskoczyła w górę, wskazując, że presja cenowa pozostaje uporczywa mimo osłabienia impulsu energetycznego. W październiku ceny konsumpcyjne wzrosły o 0,4% m/m po odsezonowaniu, wobec 0,6% we wrześniu i konsensusu na poziomie 0,3% m/m. Inflacja bazowa, wyłączająca żywność i energię, wyniosła natomiast 0,3% m/m, przekraczając oczekiwane 0,2% i utrzymując tempo obserwowane w dwóch poprzednich miesiącach. Nie opublikowano dynamiki r/r ani dla wskaźnika ogółem, ani bazowego, ponieważ ubiegłoroczny shutdown uniemożliwił BLS zebranie danych za październik 2025 r., pozostawiając lukę w bazie porównawczej. Za spowolnienie miesięcznej dynamiki inflacji ogółem odpowiadało przede wszystkim ograniczenie wzrostu cen energii do 0,7% m/m wyr. sez., z aż 5,2% we wrześniu. Benzyna podrożała po odsezonowaniu o 1,0%, wobec 9,1% miesiąc wcześniej. Ceny żywności zwiększyły się o 0,5% m/m wyr. sez. po wrześniowej stabilizacji, przy wzroście cen zakupów spożywczych o 0,4% i posiłków poza domem o 0,5%. Istotnym źródłem presji pozostawały koszty mieszkaniowe, które wzrosły o 0,3% m/m wyr. sez. i odpowiadały za ponad 30% miesięcznego przyrostu wskaźnika ogółem. Ich dynamika osłabła z wrześniowych 0,4%, ale na razie to tylko lekkie osłabienie presji, a nie jej zejście do poziomów zbieżnych z celem inflacyjnym (poniżej 0,2% m/m). W usługach bazowych dynamika cen obniżyła się do 0,3% z 0,4% m/m wyr. sez. Po stronie towarów bazowych wzrost cen był umiarkowany, na poziomie 0,2% m/m wyr. sez. Bilans publikacji pozostaje zatem jastrzębi: mniejszy impuls energetyczny obniżył inflację headline, ale trzeci z rzędu wzrost cen bazowych o 0,3% m/m sugeruje utrzymującą się presję na szerszy wzrost cen. Zaskoczenie w obu głównych miarach wsparło oczekiwania na grudniową podwyżkę stóp Fed, tym bardziej, że dane spłynęły po mocnym raporcie z rynku pracy za październik. Bank centralny na tu i teraz dostaje jednoznaczny obraz skłaniający do drugiej w tym roku podwyżki stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu w grudniu. Bezpośrednią reakcją rynku był wzrost rentowności obligacji skarbowych i umocnienie dolara.

Wyraźne umocnienie dolara po odczycie wysokiej inflacji w USA. Na przestrzeni ostatnich kilku dni z USA spływały kluczowe październikowe dane, z rynku pracy i inflacji. W obu przypadkach odczyty były wyższe od oczekiwań, co automatycznie wsparło zagrywki pod scenariusze podwyżek stóp procentowych Fed. Oliwy do ognia dolał C. Waller z FOMC, który stwierdził, że w grudniu w obecnej sytuacji zastanowiłby się nad podwyżką stóp o 50 p.b. Waller jest jastrzębio wychylony w FOMC, ale uczestnicy rynku dostali sygnał, że +25 p.b. w grudniu jest niemal pewne. EUR-USD w tej sytuacji we wtorek skontrował poniedziałkowe odbicie, a wczoraj kontynuował spadki i zszedł w okolice 1,11. Tym samym wyznaczył tegoroczne minimum i jest najniżej od maja'25.

Złoty pod presją w obliczu rosnących szans na podwyżki stóp w USA. Kurs EUR-PLN na przestrzeni ostatnich dwóch sesji wzrósł z okolic 4,3850 do poziomów powyżej 4,41. W perspektywie 2-tygodniowej zauważalna jest podwyższona zmienność, ale kurs oscyluje wokół 4,40. W dłuższym horyzoncie cały czas obowiązuje trend wzrostowy. Z kolei USD-PLN wzrósł do 3,98, wyznaczył tegoroczne maksimum i jest najwyżej od lutego ub. roku. Za osłabieniem złotego na dwóch ostatnich sesjach stoi przede wszystkim wzrost prawdopodobieństwa realizacji scenariusza podwyżek stóp w USA.

Korekta wzrostowa rentowności na rynkach bazowych. W tym tygodniu doszło do osłabienia zarówno Treasuries jak i Bunda, na fali nasilonych oczekiwań podwyżek stóp w USA w grudniu. SPW zareagowały przerwaniem umocnienia obserwowanego w poprzednim tygodniu. Sytuacja na rynkach bazowych wywiera lekką presję na osłabienie krajowych benchmarków.

Dziś odbędzie się przetarg zamiany obligacji MF. Ministerstwo sprzeda obligacje serii: OK0129, PS0131, PS1031, NZ0332, DS0436 i WS0437; odkupi papiery serii: WZ1126, OK0127, PS0527 i DS0727 - podał resort finansów w komunikacie.

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, 12 listopada 2026

Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
2:30	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	październik	0,7	0,8	0,9
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	listopad	2,4	2,0	2,7
Wtorek						
	Chiny	Eksport r/r, %	październik	35,2	36,3	25,0
	Chiny	Import r/r, %	październik	41,6	33,9	28,2
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	październik	105,3	125,8	119,1
Środa						
	Polska	Dzień wolny				
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	październik	2,8	2,8	3,3
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	październik	2,8	2,8	3,3
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	listopad	6,2		3,4
Czwartek						
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad		194,0	189,0
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	październik		3,8	4,0
18:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	listopad		-1483,0	-865,0
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	październik		-317,5	-26,9
Piątek						
9:30	Polska	Inflacja CPI r/r, %	październik		3,5	3,5
9:30	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	3Q		3,6	4,1
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	3Q		1,3	1,3
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	wrzesień			-6800
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	wrzesień		-2470	-3567
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	październik		6,6	6,3

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 obaczone 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.