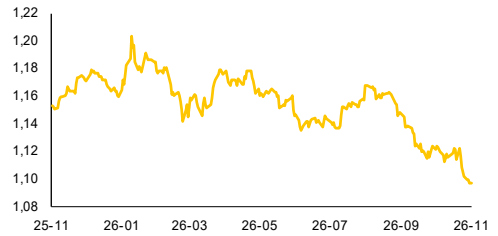
Raport Rynkowy

czwartek, 19 listopada 2026

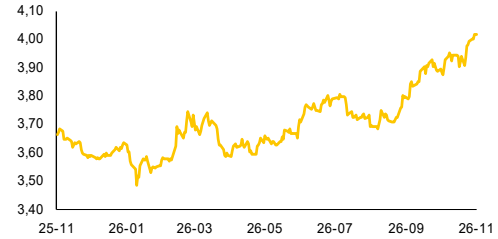
EUR-USD, dane dzienne



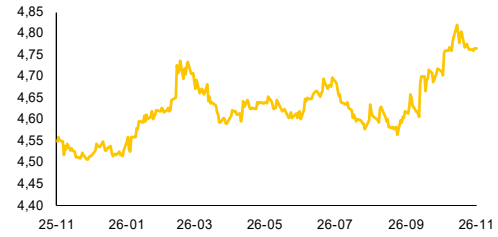
EUR-PLN, dane dzienne



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

Szok podażowy ma naturę samoograniczającą się względem inflacji, a przy takim szoku podnosi się ewentualnie stopy procentowe po to, żeby zakotwiczyć oczekiwania inflacyjne, czyli żeby inflacja się nie utrwaliła - poinformowała w Sejmie pierwsza wiceprezes NBP Marta Kightley.

W I kwartale 2027 r. RPP może być zmuszona podnieść stopy procentowe - poinformował w rozmowie z Super Expressem członek RPP, nominat do zarządu NBP Marcin Zarzecki.

Członek RPP Ireneusz Dąbrowski nie widzi potrzeby podnoszenia stóp procentowych, wobec wyników listopadowej projekcji NBP, zakładającej powrót inflacji do celu, spowolnienia dynamiki płac, wyhamowaniu PKB i braku zwiększania marż przez firmy - wynika z wypowiedzi ekonomisty dla Parkietu.

Inflacja liczona według HICP w Polsce w październiku w ujęciu rocznym wyniosła 3,7%, wobec 4,0% miesiąc wcześniej - podał Eurostat. W ujęciu miesięcznym ceny nie zmieniły się.

Propozycje dotyczące ochrony odbiorców energii elektrycznej przed wzrostem rachunków zostaną przedstawione w kolejnych tygodniach - poinformował w środę minister energii Miłosz Motyka.

Ze świata

Niemal wszyscy członkowie FOMC oceniają dalsze podwyżki stóp w USA za właściwe – wynika z protokołu z ostatniego posiedzenia Fedu. Z minutes wynika też, że kilkoro członków Fedu uważa podwyżkę stóp większą niż 25 pb. za zasadną, jeśli dane inflacyjne okażą się niekorzystne.

Liczba rozpoczętych inwestycji w zakresie budowy domów mieszkalnych w USA w październiku wyniosła 1,309 mln w ujęciu zanualizowanym (SAAR). Miesiąc wcześniej wskaźnik ten wyniósł 1,191 mln, po korekcie - podał Departament Handlu USA w komunikacie.

Liczba umów na sprzedaż domów podpisanych przez Amerykanów w październiku spadła o 4,7% miesiąc do miesiąca - podało Krajowe Stowarzyszenie Pośredników w Handlu Nieruchomościami (National Association of Realtors).

Amerykańskie myśliwce zaatakowały we wtorek wyrzutnie rakietowe na irańskiej wyspie Keszm położonej w cieśninie Ormuz - poinformowała agencja AFP, powołując się na źródło w armii USA. Wcześniej we wtorek Iran przeprowadził nalot na amerykańską bazę w Bahrajnie.

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, 19 listopada 2026

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,4118	0,23	-0,02
USD-PLN	4,0203	0,44	1,02
CHF-PLN	4,7670	0,13	-0,21
EUR-USD	1,0975	-0,21	-1,04
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	4226	-0,61	0,42
DAX	25 736	-1,19	-3,47
SP500	7 324	-0,23	-3,54

Rynek pieniężny i rynek długu

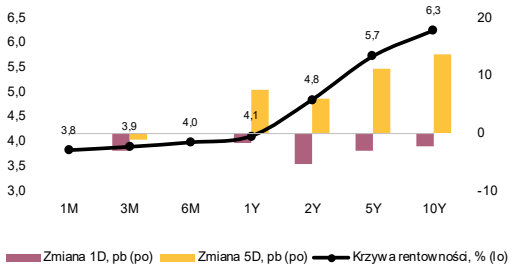
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,82	0	0
3M WIBOR	3,89	-3	-1
6M WIBOR	3,98	0	0

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,85	-5	6
5Y	5,74	-3	11
10Y	6,26	-2	14

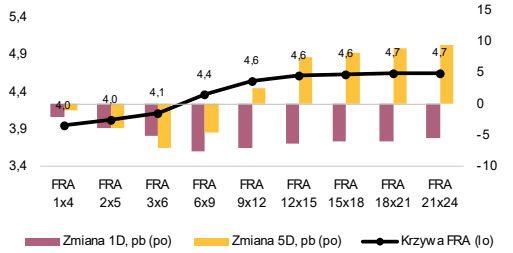
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	173	-5	5
DE5Y	255	-3	8
DE10Y	290	-2	9

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	4	-5	-1
US5Y	85	0	4
US10Y	120	2	6

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Jastrzębie minutes FOMC

Minutes z październikowego posiedzenia FOMC, na którym utrzymano stopy procentowe w przedziale 3,75-4,00%, mają jastrzębi wydźwięk. Pauza miała przede wszystkim charakter taktyczny. Dla kilku uczestników posiedzenia była to decyzja „na styku", a za utrzymaniem stóp przemawiała potrzeba zebrania dodatkowych informacji dotyczących transmisji wrześniowej podwyżki, trwałości popytu inwestycyjnego związanego z AI, zmian warunków finansowania oraz ryzyk geopolitycznych. Niemal wszyscy uczestnicy posiedzenia oceniają, że przy realizacji scenariusza bazowego w kolejnych miesiącach prawdopodobnie zasadne będą dalsze podwyżki stóp (w dużej mierze zgodnie z wrześniowymi projekcjami SEP), a dwóch uczestników wskazało nawet na możliwość rozważenia ruchu przekraczającego 25 pb już na kolejnym posiedzeniu, jeśli dane o inflacji okażą się niekorzystne. W momencie posiedzenia wycena rynkowa (kontrakty futures) wskazywała na wysokie prawdopodobieństwo podwyżki o 25 pb do końca roku oraz dwóch kolejnych do lata 2027 r., podczas gdy mediana szacunków długookresowej nominalnej stopy funduszy federalnych w ankiecie Fed (Desk survey) wzrosła do ok. 3,4%. Głównym źródłem obaw pozostaje uporczywość inflacji, której powrót w okolice celu 2% Fed prognozuje dopiero w 2028 r. Oprócz wyższych cen energii związanych z konfliktem na Bliskim Wschodzie oraz wygasających efektów podwyżek ceł, istotnym źródłem presji cenowej pozostaje boom inwestycyjny w AI, który generuje wąskie gardła podażowe, podbija ceny konsumpcyjnych dóbr technologicznych i zaczyna rozlewać się poza sektory bezpośrednio związane z budową centrów danych. W warunkach utrzymującej się od pięciu lat podwyższonej inflacji rodzi to ryzyko odkotwiczenia oczekiwań inflacyjnych, choć średnio- i długookresowe oczekiwania pozostają spójne z celem Fed. Przestrzeń do dalszego zacieśniania polityki pieniężnej daje solidny wzrost gospodarczy w 3Q, wspierany odporną konsumpcją i inwestycjami w AI, oraz stabilny rynek pracy, pozostający blisko stanu pełnego zatrudnienia.

Rosnąca presja cenowa w strefie euro. Finalny odczyt październikowej inflacji HICP w strefie euro potwierdził jej przyspieszenie do 4,0% r/r (z 3,8% we wrześniu), zgodnie z rynkowym konsensusem, jednak w ujęciu miesięcznym ceny wzrosły o 0,5% m/m wobec oczekiwanych 0,4%. Lekką niespodziankę w górę przyniosła również inflacja bazowa, która przyspieszyła do 2,6% r/r przy prognozowanej stabilizacji na wrześniowym poziomie 2,5% (w relacji miesięcznej wyniosła 0,3% m/m, zgodnie z konsensusem). Głównym czynnikiem podbijającym wskaźnik ogółem pozostają ceny energii (+21,0% r/r i +1,5% m/m), odpowiadające za 1,9 p.p. rocznej dynamiki. Jednocześnie utrzymuje się uporczywa presja w usługach (+3,3% r/r wobec 3,2% przed miesiącem; wkład +1,55 pkt proc.), a niewielkie przyspieszenie zanotowały też towary przemysłowe nieenergetyczne (+1,2% r/r) oraz żywność, alkohol i tytoń (+1,5% r/r, przy drożejącej żywności nieprzetworzonej o 4,6% r/r). Zwraca uwagę wyraźna dywergencja między największymi gospodarkami strefy euro. Podczas gdy w Niemczech inflacja wyhamowała do 2,9% r/r (-0,1% m/m), we Francji wzrosła do 3,7% r/r, w Hiszpanii utrzymała się na wysokim poziomie 4,9% r/r, a we Włoszech podskoczyła aż do 5,6% r/r (+1,2% m/m). Połączenie silnego szoku energetycznego z dryfem w górę komponentu bazowego i utrwaloną inflacją usługową stawia EBC w trudnym położeniu. Wobec równoległej słabości europejskiego przemysłu nasila to ryzyko efektów drugiej rundy i wymusza utrzymanie restrykcyjnego, jastrzębiego nastawienia w polityce pieniężnej.

EUR-USD ze spadkiem. Na wczorajszej sesji USD aprecjonował globalnie, co poskutkowało spadkiem kursu EUR-USD o 0,21% do poziomu 1,098, czyli tegorocznego minimum. Powodem aprecjacji może być wznowienie eskalacji wojny USA-Iran, aczkolwiek pomimo ataków obu stron na infrastrukturę wojskową przeciwnika, ceny ropy Brent nie odnotowały tego dnia wzrostu.

EUR-PLN ze wzrostem. Podobną skalę ruchu jak w przypadku głównej waluty, odnotował kurs EUR-PLN rosnąc o 0,23% na wczorajszej sesji, co poskutkowało zamknięciem na poziomie 4,412. W obliczu rosnącej awersji do ryzyka, kapitał relokuje w kierunku silniejszych walut, co sprawia, że PLN, podobnie jak waluty regionu CEE znajduje się pod presją.

Rentowności długu nieznacznie niżej. Rentowności 10-letnich SPW odnotowały nieznaczny spadek o 2 p.b. do poziomu 6,26%.

Dzisiaj publikowane jest saldo rachunku bieżącego s.a. w strefie euro za wrzesień.

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, 19 listopada 2026

Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
0:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	3Q	-0,1	0,2	1,7
3:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	październik	0,4	0,8	0,4
3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	październik	4,8	5,3	5,2
0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	wrzesień	1,7	1,5	2,7
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	wrzesień	-1,5	-0,2	-0,3
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	październik	2,9	2,9	3,3
14:30	USA	Indeks NY Empire State	listopad	7,8	18,0	7,6
Wtorek						
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	listopad	35,6	28,8	34,7
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	październik	0,2	0,1	1,3
14:30	USA	Ceny importu	październik	1,1	0,7	0,5
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	październik	-0,4	0,1	0,1
Środa						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	październik	4,0	4,0	3,8
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	listopad	-2,3		-1,2
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	październik	1309,0	1250,0	1191,0
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	październik	1295,0	1375,0	1398,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	listopad	3380,0	-18,0	4657,0
Czwartek						
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	wrzesień			8,71
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad		197,5	200,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	listopad		20,1	20,9
Piątek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	październik		7,3	6,7
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	listopad		51,5	51,0

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 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.