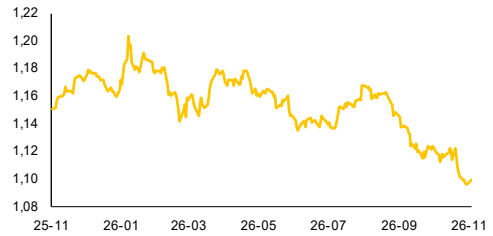
Raport Rynkowy

poniedziałek, 23 listopada 2026

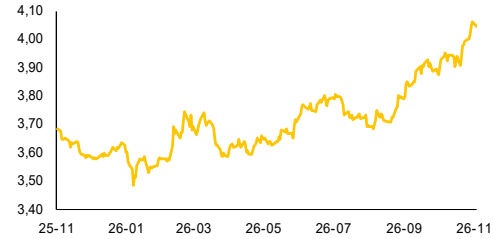
EUR-USD, dane dzienne



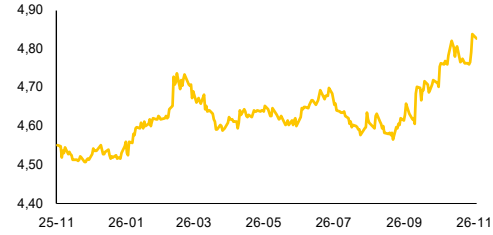
EUR-PLN, dane dzienne



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

Stopy proc. w Polsce powinny być dużo wyższe, a komunikacja RPP jastrzębia i to na tyle, żeby było jasne, że podwyżka stóp nie jest jednorazowa i oznacza twarde zobowiązanie, że bank centralny podniesie koszt pieniądza tyle, ile będzie trzeba - uważa członkini RPP Joanna Tyrowicz.

W listopadzie 2026 r. wskaźniki w większości sektorów wskazują na pogorszenie lub stabilizację koniunktury w polskiej gospodarce w stosunku do października 2026 r. - podał Główny Urząd Statystyczny.

Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski w 2025 r. wzrósł do 65,5 mld zł z 63,8 mld zł rok wcześniej - podał Narodowy Bank Polski w rocznym opracowaniu. Na koniec 2025 r. stan zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce wyniósł 1.509,8 mld zł, co oznacza wzrost o 6,5 r/r.

Prezydent Karol Nawrocki powołał w piątek Agnieszkę Bartol na funkcję ministra funduszy i polityki regionalnej. Zastąpiła ona na tym stanowisku Katarzynę Pełczyńską-Nałęcz.

W 2025 r. saldo transakcji związanych z inwestycjami bezpośrednimi polskich podmiotów za granicą wyniosło 8,6 mld zł, co oznacza spadek r/r o 48,6% (8,2 mld zł) r/r - podał Narodowy Bank Polski w opracowaniu rocznym. Na koniec 2025 r. stan inwestycji bezpośrednich polskich podmiotów za granicą spadł o 3,6% r/r do 161,7 mld zł.

Komisja Europejska częściowo pozytywnie oceniła ostatni polski wniosek o wypłatę z KPO, opiewający na 12,7 mld euro - poinformowała na stronie internetowej KE.

Biorąc pod uwagę bieżące wykonanie budżetu państwa, nie ma konieczności nowelizacji ustawy budżetowej na 2026 r. - podał resort finansów, w odpowiedzi na interpelację poselską.

Rząd będzie podejmował kolejne działania na rzecz wzmocnienia finansów publicznych - poinformował wicepremier, minister finansów i gospodarki Andrzej Domański.

Ceny korporacyjnego długu trzymają się nadspodziewanie mocno na tle zmian otoczenia rynkowego - ocenił Emil Szweda, główny analityk Michael/Ström Dom Maklerski.

Ze świata

Wskaźnik zaufania przedsiębiorców we Francji wyniósł w listopadzie 95 pkt. wobec 97 pkt. w poprzednim miesiącu - poinformował w komunikacie instytut statystyczny INSEE.

Bank Centralny Chin utrzymał stopy procentowe bez zmian - podał Ludowy Bank Chin (PBoC) w komunikacie.

Indeks sentymentu wśród konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, w listopadzie wyniósł 51,5 pkt. wobec 48,0 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w drugim wyliczeniu. Wstępnie szacowano wskaźnik na 51,0 pkt.

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

poniedziałek, 23 listopada 2026

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,4582	0,48	1,20
USD-PLN	4,0650	0,46	1,74
CHF-PLN	4,8383	0,92	1,53
EUR-USD	1,0968	0,01	-0,50
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	4016	-4,48	-6,56
DAX	24 803	-2,60	-7,28
SP500	6 910	-3,70	-6,83

Rynek pieniężny i rynek długu

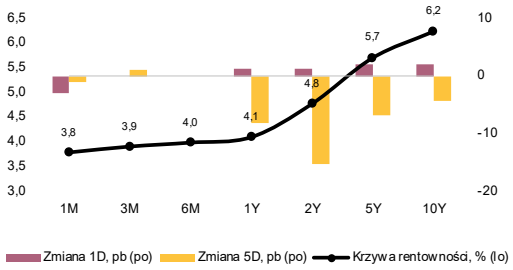
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,78	-3	-1
3M WIBOR	3,90	0	1
6M WIBOR	3,98	0	0

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,77	1	-15
5Y	5,71	2	-7
10Y	6,24	2	-4

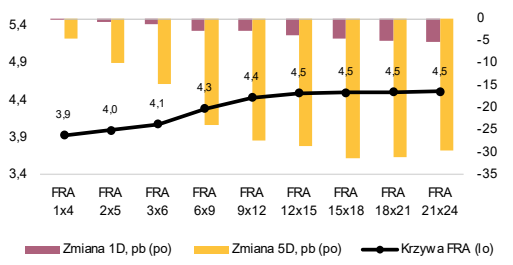
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	171	12	-8
DE5Y	258	13	1
DE10Y	294	12	3

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	12	13	4
US5Y	97	14	15
US10Y	130	12	15

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Nastroje przedsiębiorców w listopadzie nieco się pogorszyły

Według GUS w większości sektorów polskiej gospodarki oceny koniunktury osłabiły się lub pozostały zbliżone do październikowych. Największy pesymizm utrzymywał się w przetwórstwie przemysłowym, gdzie wskaźnik spadł do -8,3 pkt z -6,6 pkt, oraz w budownictwie (-6,2 pkt wobec -4,2 pkt). Wyraźne pogorszenie odnotowano także w finansach i ubezpieczeniach, choć sektor ten nadal wyróżniał się najbardziej pozytywnymi ocenami. Nieznaczną poprawę sygnalizowały natomiast handel oraz zakwaterowanie i gastronomia. Słabsze oceny bieżącej sytuacji i perspektyw działalności wskazują na utrzymującą się ostrożność przedsiębiorstw, szczególnie w sektorach produkcyjnych.

Nastroje amerykańskich konsumentów poprawiły się w listopadzie. Indeks Uniwersytetu Michigan wzrósł do 51,5 pkt z 48,0 pkt w październiku, głównie za sprawą poprawy oczekiwań dotyczących perspektyw gospodarczych po wyborach do Kongresu. Subindeks oczekiwań zwiększył się do 52,9 pkt z 48,8 pkt, a ocena bieżącej sytuacji wzrosła do 49,4 pkt z 46,7 pkt. Wyraźnie obniżyły się oczekiwania inflacyjne - w horyzoncie roku z 4,7% do 3,7%, a w perspektywie długoterminowej z 3,5% do 3,3%. Mimo poprawy nastroje konsumentów pozostają słabe, a wysokie koszty życia nadal stanowią główne źródło obaw amerykańskich gospodarstw domowych.

Ceny producenckie w Niemczech dalej przyspieszają. W październiku ceny producentów wzrosły o 8,1% r/r, najmocniej od lutego'23, wobec 6,7% r/r we wrześniu, a w ujęciu miesięcznym zwiększyły się o 1,4%. Głównym źródłem presji pozostawała energia (+18,7% r/r), szczególnie produkty ropopochodne (+51,9% r/r), ale wyraźnie drożały również dobra pośrednie (+6,8% r/r). Po wyłączeniu energii ceny producentów wzrosły o 3,6% r/r i 0,3% m/m, co wskazuje na stopniowe rozszerzanie się presji kosztowej w niemieckim przemyśle.

Dolar kontynuował umocnienie. Miniony tydzień upłynął pod znakiem spadków EUR-USD, a kurs głównej pary walutowej wyznaczał kolejne tegoroczne minima, schodząc w okolice 1,097. Aprecjacji dolara sprzyjały jastrzębie sygnały ze strony Fed, niepewność geopolityczna związana z eskalacją konfliktu USA-Iran oraz słabość fiskalna strefy euro.

Złoty pod presją. Po stabilnym początku tygodnia kurs EUR-PLN wyraźnie wzrósł, osiągając w piątek poziom ponad 4,46. Osłabieniu złotego sprzyjały wzrost globalnej awersji do ryzyka oraz sygnały z RPP sugerujące możliwość utrzymania stóp procentowych bez zmian w grudniu i przesunięcia ewentualnych podwyżek na 1Q'27. Najsilniejsza deprecjacja złotego przypadła na końcówkę tygodnia, gdy dodatkową presję wywierało umocnienie dolara.

Polski dług z umocnieniem. Po stabilnym początku ubiegłego tygodnia rentowności krajowych obligacji skarbowych zaczęły spadać. Dochodowość 10-letnich SPW obniżyła się z ok. 6,29% do 6,22% w czwartek, czemu sprzyjały malejące ceny ropy Brent. W piątek nastąpiła jednak częściowa korekta tego ruchu. Na rynkach bazowych w ubiegłym tygodniu wystąpiły spadki rentowności.

W tym tygodniu **dla Polski** będzie publikowana seria ważnych danych. **Dziś** poznamy październikowe odczyty dla produkcji w przemyśle, budowlano-montażowej, PPI oraz dane o przeciętnym zatrudnieniu i wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw. **We wtorek** publikacja październikowej sprzedaży detalicznej oraz danych o podaży pieniądza M3. **W środę** wraz z Biuletynem, Statystycznym za październik poznamy odczyt stopy bezrobocia. **Z zagranicy**, **dziś** opublikowane zostaną wstępne odczyty wskaźników PMI dla USA, strefy euro i wybranych jej krajów. **We wtorek** opublikowany zostanie listopadowy indeks instytutu Ifo dla Niemiec oraz indeks zaufania konsumentów Conference Board dla USA. **W środę** spłynie seria danych dla USA – październikowy raport na temat wydatków Amerykanów, drugi odczyt PKB za 3Q'26 oraz październikowe zamówienia na dobra trwałego użytku. **W piątek** poznamy wstępne odczyty listopadowej inflacji HICP dla Francji i Hiszpanii oraz listopadowy raport o koniunkturze gospodarczej w strefie euro.

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

poniedziałek, 23 listopada 2026

Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Japonia	Dzień wolny				
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	listopad		49,8	49,5
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	listopad		47,4	46,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	listopad		54,2	54,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	listopad		52,3	52,5
9:30	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	październik		6,0	5,9
9:30	Polska	Zatrudnienie r/r, %	październik		-0,8	-0,8
9:30	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	październik		-4,0	-9,0
9:30	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	październik		7,2	6,1
9:30	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	październik		2,5	4,6
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	listopad		52,7	52,7
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	listopad		51,9	51,4
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	listopad		54,5	54,9
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	listopad		55,5	56,1
Wtorek						
9:30	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	październik		3,3	3,3
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	listopad		90,5	90,2
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	październik		12,3	12,5
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	wrzesień		2,7	2,7
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	listopad		92,2	91,7
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	listopad		-2,0	-2,0
Środa						
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	październik		1295,0	1295,0
8:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	3Q		1,3	1,3
9:30	Polska	Stopa bezrobocia, %	październik		5,8	5,8
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	listopad			-2,3
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad		200	203
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	październik		0,5	0,5
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	październik		0,6	1,9
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	3Q		3,5	3,4
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	październik		0,4	0,2
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	październik		0,4	0,5
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	październik		650,0	676,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	listopad			3380,0
Czwartek						
	USA	Dzień wolny				
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	październik		3,5	3,5
Piątek						
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	listopad		6,4	6,4

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 obarczone 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.