

Raport Rynkowy

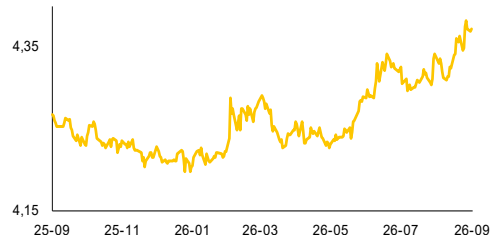
wtorek, 29 września 2026



EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Produkcja zbóż w Polsce w 2026 roku wyniesie 33,54 mln ton wobec 35,9 mln ton w 2025 roku - ocenia COCERAL, europejskie stowarzyszenie producentów zbóż.

BGK kontynuuje wypłaty z perspektywy UE 2021-2027, do 25 września wypłacił ok. 93,133 mld zł - poinformował BGK.

Do 27 września podpisano 31.248 umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 70,9 proc. dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027 - poinformowało na stronie internetowej Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej.

Na wtorkowym posiedzeniu rząd zajmie się m.in. projektem ustawy budżetowej na 2027 r. i projektem strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2027-2030 - wynika z porządku obrad Rady Ministrów.

Ze świata

USA i Iran mają przeprowadzić oddzielne rozmowy z mediatorami w poniedziałek lub wtorek - przekazała agencja Reutersa powołując się na przedstawicieli władz.

USA starają się skłonić Iran do ustępstw w sprawie programu jądrowego, jednak zdaniem dziennika "Wall Street Journal" Teheran będzie opierał się naciskom, przekonany, że jest w stanie wytrzymać długotrwałą blokadę czy kampanię nalotów.

COCERAL obniżył prognozę tegorocznych zbiorów zbóż w UE-27 i Wielkiej Brytanii do 279 mln ton z 286,6 mln ton przewidywanych w lipcu. W 2025 r. produkcja wyniosła 307,4 mln ton - wynika z wrześniowej prognozy stowarzyszenia producentów zbóż.

Spotkanie ministra spraw zagranicznych Niemiec Johanna Wadephula z szefem rosyjskiej dyplomacji Siergiejem Ławrowem pokazało, iż stanowiska obu stron nadal są „bardzo odległe”, a Rosja wciąż nie jest gotowa podjąć poważnych negocjacji w sprawie zakończenia wojny - przekazał w poniedziałek rzecznik niemieckiego MSZ-u.

Chińskie ministerstwo handlu opublikowało w poniedziałek 10-punktowy komunikat objaśniający ustalenia z ostatniej rundy negocjacji handlowych z USA. Potwierdzono przedłużenie o dwa miesiące zawieszenia ceł karnych oraz ramy obniżek taryf dla produktów o wartości 30 mld dolarów.

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

wtorek, 29 września 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,3700	-0,05	0,55
USD-PLN	3,8430	0,13	1,38
CHF-PLN	4,6188	-0,30	0,06
EUR-USD	1,1371	-0,18	-0,82
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	4176	-0,11	-0,92
DAX	25 374	-0,13	-0,78
SP500	7 684	-0,77	-1,04

Rynek pieniężny i rynek długu

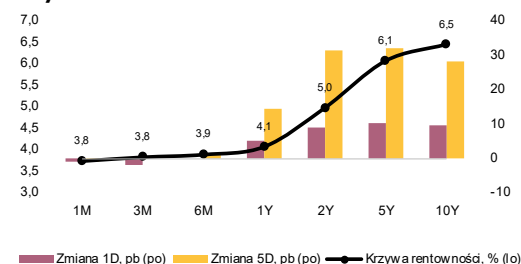
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,75	-1	-1
3M WIBOR	3,84	-2	0
6M WIBOR	3,90	0	1

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,99	9	31
5Y	6,07	10	32
10Y	6,46	10	29

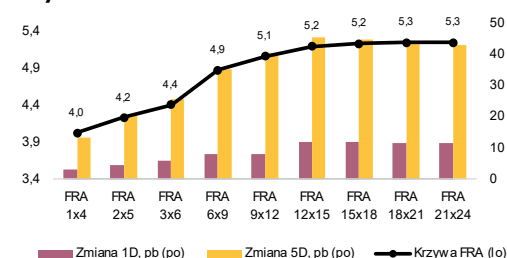
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	168	6	22
DE5Y	263	7	17
DE10Y	282	6	10

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	6	1	13
US5Y	100	2	8
US10Y	122	2	0

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Polityka EBC w warunkach szoków podaźowych

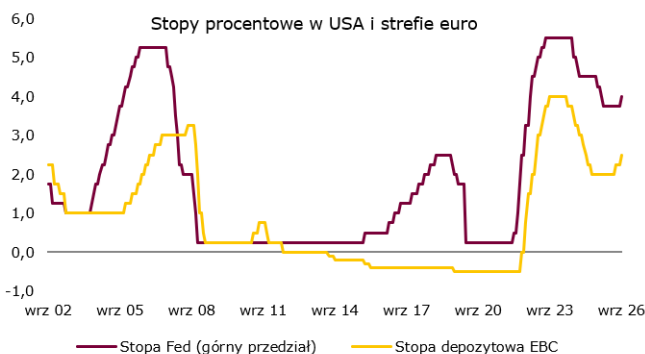
Zgodnie z najnowszym wystąpieniem prezes EBC, Christine Lagarde przed Komisją Gospodarczą i Monetarną Parlamentu Europejskiego, wrześniowa decyzja o podwyżce stóp procentowych o 25 p.b. stanowi wyważoną odpowiedź władz monetarnych na ponowny wzrost presji cenowej w strefie euro, gdzie inflacja przyspieszyła w sierpniu do 3,2% r/r, napędzana przede wszystkim wyższymi marżami rafineryjnymi oraz wzrostem cen surowców energetycznych, które podniosły dynamikę cen energii do 14,3% r/r. Decydenci we Frankfurcie realizują strategię „środkowej drogi”, reagując nie na same ceny surowców, lecz na ryzyko ich utrwalenia w procesach inflacyjnych, choć dotychczasowe dane z rynku pracy, w tym spadek dynamiki nominalnych wynagrodzeń do 3,3% r/r w drugim kwartale oraz stabilne bezrobocie na poziomie 6,4% r/r w lipcu, nie wskazują na materializację szerokich efektów drugiej rundy. Pomimo niesprzyjających szoków podaźowych europejska gospodarka wykazuje odporność, utrzymując na 2026 rok prognozę wzrostu PKB rządu 0,9% r/r, czemu sprzyjają relatywnie silny sektor usług, stopniowa poprawa nastrojów konsumenckich oraz rosnące wydatki publiczne na obronność i infrastrukturę. Z długoterminowej perspektywy makroekonomicznej EBC akcentuje również rosnące znaczenie sztucznej inteligencji, która w 2026 roku ma odpowiadać już za około 10% całkowitych inwestycji przedsiębiorstw i blisko jedną czwartą wzrostu akcji kredytowej dla firm. Zdaniem EBC postępująca adopcja AI może w długim okresie zwiększać produktywność, obniżać koszty produkcji i ograniczać presję inflacyjną, choć skala oraz tempo tego procesu pozostają uzależnione od stopnia upowszechnienia tej technologii.

EUR-USD ze spadkiem. Główna para walutowa odnotowała na wczorajszej sesji spadek o blisko 0,2% do poziomu 1,137. USD kontynuuje trend aprecjacji napędzany doniesieniami z frontu USA-Iran, wskazującymi na trudną drogę do osiągnięcia porozumienia w najbliższym czasie. Inwestorzy znajdują się w trybie risk-off, co umacnia USD, za sprawą zjawiska „safe haven”

EUR-PLN bez zmian. Na wczorajszej sesji kurs EUR-PLN nie odnotował istotnych zmian, spadając o 0,05% do poziomu 4,370.

Wzrost rentowności długu. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych wzrosła wczoraj o 10 p.b. do poziomu 6,46%. Na rynkach bazowych również odnotowano osłabienie długu. Powiększenie spreadu pomiędzy krajowymi SPW a niemieckimi Bundami i amerykańskimi Treasuries, może wynikać z rosnących oczekiwań inflacyjnych przed śródownym odczytem inflacji CPI w Polsce (oczekujemy wzrostu z 3,4% r/r w sierpniu do okolic 4,0% r/r w najnowszym wrześniowym odczycie).

Dzisiaj poznamy wrześniowy indeks zaufania konsumentów Conference Board z USA (konsensus: 89,1 pkt.).



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

wtorek, 29 września 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
Wtorek						
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	lipiec		2,2	2,1
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	wrzesień		89,0	89,4
Środa						
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	sierpień		6,9	3,9
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	sierpień		3,2	3,7
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		51,7	51,5
3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	wrzesień		51,3	51,4
9:30	Polska	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień		4,0	3,4
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	wrzesień		6,4	6,4
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień			-1,5
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień		3,1	2,9
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień		3,2	2,9
14:15	USA	Raport ADP, tys.	wrzesień		74,0	38,0
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	2Q		1,5	1,5
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	sierpień		0,8	0,2
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	sierpień		0,5	0,4
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień			2969,0
Czwartek						
	Chiny	Dzień wolny				
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		48,7	48,3
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		50,3	50,3
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		53,8	53,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		52,7	52,7
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	sierpień		6,4	6,4
11:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	wrzesień			-38,5
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	wrzesień		200,0	197,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		57,0	57,0
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	wrzesień		54,9	54,6
Piątek						
	Chiny	Dzień wolny				
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	sierpień		2,4	2,4
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień		3,7	3,2
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień		3,7	3,3
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	wrzesień		4,1	4,1
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	wrzesień		90,0	162,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	wrzesień		80,0	127,0
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	sierpień			0,3
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	sierpień		0,0	0,0
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	sierpień		0,1	0,9

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.

Podjętując 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.