

Raport Rynkowy

czwartek, 1 października 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

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych we wrześniu 2026 r. wzrosły r/r o 4,0%, a w porównaniu z ub. miesiącem wzrosły o 0,7% - podał w szybkim szacunku Główny Urząd Statystyczny. Ankietowani przez PAP Biznes analitycy oczekiwali wzrostu cen o 4,1% r/r i wzrostu o 0,7% m/m.

Polska wysłała właśnie ostatni wniosek o płatność z KPO - 55 mld zł wpłynie do Polski na Boże Narodzenie - poinformowała na konferencji podsumowującej KPO ministra funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz. Dodała, że w czwartek wpłynie do Polski 35 mld zł KPO w ramach przedostatniego wniosku o płatność z KPO, złożonego kilka tygodni temu.

Według szacunku produkcji głównych upraw rolnych i ogrodnictwa w 2026 r. Głównego Urzędu Statystycznego zbiory zbóż będą o ok. 5,0% niższe r/r, warzyw gruntowych mniejsze o ok. 4,0%, ziemniaków niższe 15,4%, owoców z drzew o ok. 17%, a rzepaku o ponad 17%.

Koszty obsługi długu w Polsce zbliżą się do poziomu 3% PKB w 2030 r. - prognozuje resort finansów w Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2027-2030. Próg ostrożnościowy 55% może zostać przekroczony w 2028 roku, a procedury ostrożnościowe uruchomione w 2030 roku - podano w strategii zarządzania długiem.

Deficyt na rachunku bieżącym po II kw. 2026 r. wyniósł 6.225 mln euro vs nadwyżka 712 mln euro kwartał wcześniej, po korekcie z 951 mln euro - podał Narodowy Bank Polski. Deficyt w obrotach towarowych wyniósł po II kw. 4.628 mln euro wobec deficytu 1.108 mln euro w poprzednim kwartale po korekcie.

Rząd przyjął zaktualizowany Program polskiej energetyki jądrowej (PPEJ) i przystępuje do prac nad Polityką energetyczną państwa (PEP) - poinformował podczas Energy Days w Katowicach minister energii Miłosz Motyka.

Ze świata

Inflacja według HICP w Niemczech we wrześniu wyniosła 3,3% r/r wobec 2,9% miesiąc wcześniej - podało niemieckie biuro statystyczne we wstępnym wyliczeniu. Oczekiwano 3,1%.

Ceny konsumpcyjne we Francji we wrześniu wzrosły o 3,0% r/r - podał urząd statystyczny INSEE w I wyliczeniu. Na rynku szacowano +2,8% wobec +2,4% miesiąc wcześniej.

Produkt Krajowy Brutto USA w II kw. wzrósł o 2,2% w ujęciu zannualizowanym (SAAR) kwartał do kwartału - podał Departament Handlu USA w trzecim, końcowym wyliczeniu. W II wyliczeniu szacowano 1,5%.

Deflator PCE w USA w sierpniu wyniósł 3,4% r/r, wobec konsensusu na poziomie 3,7% i 3,7% w poprzednim miesiącu - podało Biuro Analiz Ekonomicznych Departamentu Handlu.

Wydatki amerykańskich konsumentów w sierpniu wzrosły o 0,9% m/m - podało Biuro Analiz Ekonomicznych Departamentu Handlu. Oczekiwano wzrostu o 0,9% m/m po +0,1% przed miesiącem, po korekcie.

Szef irańskiej dyplomacji Abbas Aragchi spotkał się z katarskimi mediatorami w Dosze i otrzymał opinię USA na temat irańskiego planu budowy zaufania - powiedział agencji Reutera zaznajomiony ze sprawą urzędnik. Nie ujawnił, czy opinia była pozytywna czy negatywna.

Raport Rynkowy

czwartek, 1 października 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3639	-0,14	-0,26
USD-PLN	3,8518	-0,03	0,21
CHF-PLN	4,6073	-0,29	-1,11
EUR-USD	1,1330	-0,11	-0,46
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	4182	0,59	-0,11
DAX	25 199	-0,79	-0,83
SP500	7 652	-0,25	-0,68

Rynek pieniężny i rynek długu

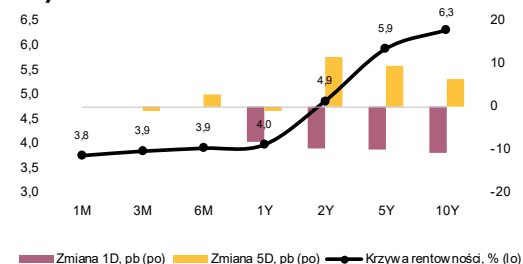
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,76	0	0
3M WIBOR	3,85	0	-1
6M WIBOR	3,91	0	3

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,87	-10	12
5Y	5,94	-10	10
10Y	6,32	-11	7

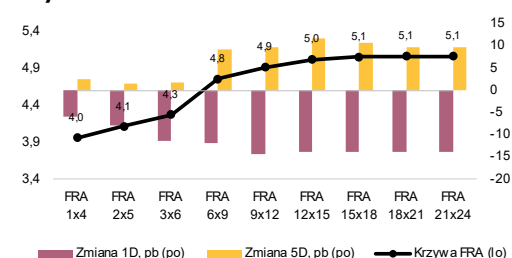
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	167	-1	24
DE5Y	258	-3	16
DE10Y	274	-7	3

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	-2	-11	13
US5Y	85	-14	1
US10Y	104	-16	-11

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja powyżej pasma odchylen NBP

Zgodnie z szybkim szacunkiem GUS inflacja CPI we wrześniu osiągnęła poziom 4,0% r/r, kształtując się nieznacznie poniżej naszej prognozy (4,1% r/r), przy jednoczesnym wzroście o 0,7% w ujęciu miesięcznym. Głównym czynnikiem proinflacyjnym pozostaje kategoria paliw do prywatnych środków transportu, w której odnotowano silny wzrost o 36,1% r/r i 9,2% m/m, co bezpośrednio odzwierciedla sytuację na rynku ropy. Komponentem ograniczającym szeroką presję cenową jest kategoria żywności i napojów bezalkoholowych, wykazująca spadek o 0,5% w ujęciu rocznym oraz minimalny wzrost o 0,1% w relacji miesięcznej. Równocześnie koszty związane z energią elektryczną, gazem i innymi paliwami kontynuują trend wzrostowy (4,9% r/r oraz 0,9% m/m). Z perspektywy polityki pieniężnej najnowszy odczyt potwierdza, że wskaźnik CPI kontynuuje ścieżkę wzrostową, przekraczając górne pasmo odchylenia od celu inflacyjnego NBP, co może nasilić jastrzębią narrację RPP. Oczekujemy, że na październikowym posiedzeniu Rada utrzyma dotychczasowy poziom stóp procentowych, lecz późniejsza konferencja prezesa NBP przyjmie restrykcyjny ton. W świetle utrwalającej się presji cenowej rośnie naszym zdaniem prawdopodobieństwo podwyżki stóp do końca roku, dla której kluczowym argumentem staną się wnioski z nowej projekcji makroekonomicznej NBP, publikowanej w listopadzie.

Inflacja w USA poniżej oczekiwań. Preferowana przez amerykańskie władze monetarne miara presji cenowej, czyli wskaźnik PCE, wzrosła w sierpniu o 3,4% w ujęciu rocznym oraz o 0,3% w ujęciu miesięcznym, kształtując się poniżej rynkowych oczekiwań zakładających odpowiednio 3,7% r/r oraz 0,4% m/m. Z kolei inflacja bazowa PCE, wyłączająca z obliczeń najbardziej zmienne ceny żywności i energii, ukształtowała się na poziomie 3,0% r/r (wobec konsensusu rzędu 3,3%), odnotowując jednocześnie umiarkowany wzrost o 0,2% m/m (rynek oczekiwał 0,3%). Tej niższej od oczekiwań presji cenowej towarzyszył relatywnie silny popyt wewnętrzny, o czym świadczy wzrost nominalnych wydatków konsumenckich o 0,9% w relacji do poprzedniego miesiąca, co z kolei przebiło szacunki analityków na poziomie 0,8%. Po skorygowaniu o wpływ bieżącej inflacji realne wydatki amerykańskich gospodarstw domowych wzrosły o 0,6% w ujęciu miesięcznym. Taka struktura najnowszych odczytów, z jednej strony niższa od prognoz presja cenowa, z drugiej zaś mocniejsza od oczekiwań dynamika popytu, dowodzi, że pomimo podwyższonych kosztów życia, konsumpcja w USA pozostaje odporna. Odporność konsumenta na procesy inflacyjne może stanowić dla FOMC argument za przestrzenią na podwyżki stóp procentowych, bez efektu nadmiernego schłodzenia aktywności gospodarczej. Niemniej jednak na ten moment rynek za pomocą kontraktów futures wycenia ok. 62% prawdopodobieństwo pozostawienia stóp na niezmiennym poziomie podczas październikowego posiedzenia.

EUR-USD ze spadkiem. Główna para walutowa odnotowała na wczorajszej sesji spadek o ok. 0,1% do poziomu 1,133. USD kontynuuje trend umacniania się na poziomie globalnym.

EUR-PLN ze spadkiem. Na wczorajszej sesji kurs EUR-PLN spadł o 0,14% do poziomu 4,364.

Spadek rentowności długu. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych spadła wczoraj o 11 p.b. do poziomu 6,32%, zmniejszając tym samym spread wobec 10-letnich Bundów (o 7 p.b.) i 10-letnich Treasuries (o 16 p.b.), pomimo wczorajszego wysokiego odczytu inflacji CPI (choć o 0,1 p.p. niższej niż konsensus rynkowy). Spadek rentowności może wynikać z próby dyskontowania przez rynek potencjalnie bardziej restrykcyjnej polityki pieniężnej w Polsce w przyszłości, za sprawą przekroczenia górnego pasma wahań celu inflacyjnego.

Dzisiaj poznamy dane o wrześniowym PMI dla Polski (nasza prognoza: 48,6 pkt.), USA (konsensus: 57 pkt.) i Niemiec (konsensus: 53,8 pkt.).

Raport Rynkowy

czwartek, 1 października 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	2,5	2,2	2,2
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	wrzesień	81,9	89,0	88,6
Środa						
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	sierpień	3,4	6,8	3,9
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	sierpień	2,7	3,2	0,5
2:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	52,1	51,7	50,9
2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	wrzesień	51,6	51,3	51,4
9:30	Polska	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień	4,0	4,0	3,4
10:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	wrzesień	6,4	6,4	6,4
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień	-6,0		-4,1
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień	3,3	3,1	2,9
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień	3,3	3,2	2,9
14:15	USA	Raport ADP, tys.	wrzesień	90,0	74,5	36,0
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	2Q	2,2	1,5	2,2
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	sierpień	0,9	0,9	0,1
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	sierpień	0,2	0,5	0,3
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień	922,0	-710,0	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 Challengea r/r, %	wrzesień		-20,0	-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		55,0	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		85,0	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	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.