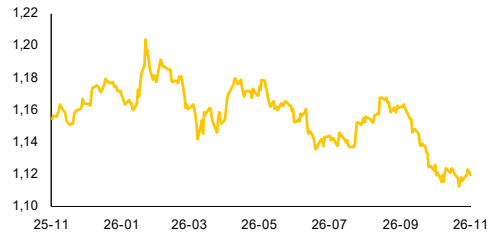
Raport Rynkowy

piątek, 6 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

Jeśli ryzyka dla inflacji będą narastać, to RPP jest gotowa do działania, nie będzie zwlekać - poinformował na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

W grudniu RPP zwyczajowo nie podejmuje decyzji dot. zmiany stóp, chyba że są jakieś nadzwyczajne okoliczności - ocenił na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

Rada Polityki Pieniężnej dostrzega ryzyko, że w kolejnych miesiącach dynamika cen może ponownie wzrosnąć, co wynikać będzie głównie z wysokich cen surowców, a od Nowego Roku z wygaśnięcia działań ograniczających krajowe ceny paliw - ocenił prezes NBP Adam Glapiński.

Czynnikiem ograniczającym ryzyko presji inflacyjnej jest spowalniający wzrost gospodarczy - poinformował na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

Prezes NBP Adam Glapiński nie widzi powodów, by bank centralny w dalszym ciągu nie kupował złota po osiągnięciu planowanych 700 ton.

Sejmowa Komisja Finansów Publicznych w czwartek omawiała projekt ustawy, która wprowadza nową stawkę i próg podatkowy w PIT. Komisja sprzeciwiła się poprawkom do projektu, które m.in. oznaczały rezygnację z podwyżki CIT czy daniny solidarnościowej.

Polska zabiega, aby w przyszłej perspektywie finansowej UE 2028-2034 infrastruktura związana z energetyką jądrową była uwzględniona w programach wsparcia - poinformował podczas konferencji Euro POWER & OZE POWER wiceminister energii Konrad Wojnarowski.

Nowe taryfy na energię elektryczną będą znane w II połowie grudnia, sam proces zatwierdzania taryf jest procesem utajnionym - poinformowała PAP Biznes prezes Urzędu Regulacji Energetyki Renata Mroczek.

Deficyt w tym roku będzie trochę niższy, niż planowano, na poziomie ok. 6,7 proc. PKB - poinformował Andrzej Domański, minister finansów i gospodarki.

Ze świata

Bank Anglii (BoE) podniósł główną stopę procentową o 25 pb. do poziomu 4,00 proc. - poinformował bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.

Bank centralny Norwegii (Norges Bank) utrzymał benchmarkową stopę depozytową bez zmian - to nadal 4,50 proc. - podał bank w komunikacie.

Narodowy Bank Czeski (CNB) podwyższył główną stopę procentową o 25 punktów bazowych do poziomu 4,00 proc. - podał bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.

Iran analizuje konkretne propozycje dotyczące programu nuklearnego - poinformował w czwartek dziennik "New York Times", powołując się na pięciu urzędników, w tym przedstawicieli Iranu i USA, zaznajomionych z przebiegiem negocjacji prowadzonych przez USA i Iran za pośrednictwem Kataru.

Iran zwolnił statki handlowe z Indii, Chin, Iraku i Kataru z ograniczeń w tranzycie przez cieśninę Ormuz – poinformował w czwartek portal Asia News, powołując się na wysokiego rangą irańskiego urzędnika. Indie i Chiny płacą Teheranowi myto, Katar - nie.

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

piątek, 6 listopada 2026

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,3997	0,32	0,24
USD-PLN	3,9210	0,39	-0,13
CHF-PLN	4,8023	0,46	0,84
EUR-USD	1,1219	-0,08	0,35
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	4209	0,46	-1,74
DAX	26 325	-0,43	1,10
SP500	7 354	-4,36	-2,99

Rynek pieniężny i rynek długu

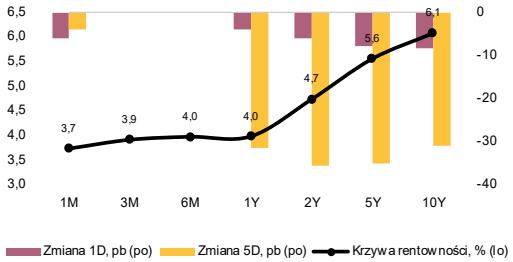
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,73	-6	-4
3M WIBOR	3,91	0	0
6M WIBOR	3,97	0	0

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,73	-6	-36
5Y	5,56	-8	-35
10Y	6,08	-8	-31

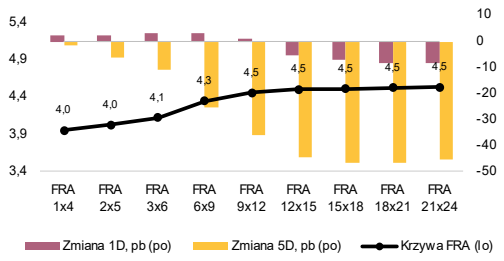
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	176	-4	-26
DE5Y	251	-5	-23
DE10Y	284	-5	-20

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	27	6	-22
US5Y	95	0	-21
US10Y	124	-3	-21

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Byle do 2027

Wczorajsza konferencja A. Glapińskiego po posiedzeniu RPP nie przyniosła większych niespodzianek, ale pojawiły się pewne istotne sugestie co do najbliższej przyszłości. Nastawienie prezesa NBP przesunęło się w stronę jastrzębią, jednak jego wypowiedź sygnalizuje przede wszystkim rosnącą gotowość RPP do podwyżek, a nie przesądzoną decyzję o rozpoczęciu cyklu. Deklarację tę należy odróżnić od układu sił w RPP, ponieważ Glapiński jednocześnie podkreśla mieszany skład Rady i brak jednoznacznej dominacji jastrzębi. Za podwyżkami przemawiają głównie wysokie ceny surowców energetycznych, ryzyko wygaśnięcia osłon cen paliw od stycznia oraz niepewność dotycząca taryf na energię elektryczną i gaz. Dodatkowymi argumentami są wzrost PPI i cen surowców rolnych, które mogą zwiększać presję kosztową i z czasem przenosić się na ceny konsumpcyjne. Przeciw podwyżkom przemawiają natomiast hamowanie gospodarki i konsumpcji oraz umiarkowana dynamika wynagrodzeń i brak perspektyw narastania presji płacowej. Istotnym argumentem za ostrożnością jest również brak wyraźnych efektów drugiej rundy szoku paliwowego, spadek inflacji bazowej i ograniczona możliwość przerzucania kosztów przez firmy na słabszego konsumenta. Dodatkowo przedstawiona projekcja wskazuje na powrót inflacji do około 2,5% w drugiej połowie 2028 r. niezależnie od utrzymania programu CPN. Do tego dochodzi potencjał pozytywnych zaskoczeń, głównie w otoczeniu zewnętrznym, a więc poprawę sytuacji geopolitycznej i stabilizację cen surowców. Na pierwszy rzut oka w komunikacji przeważają zatem argumenty jastrzębie, ale mimo to RPP nie spieszy się z decyzją, co sugeruje, że wciąż doważa argumenty dezinflacyjne i liczy na korzystny obrót sytuacji zewnętrznej. Choć widzi coraz mniej przestrzeni dla takiego scenariusza. Z wypowiedzi prezesa NBP wynika, że najbardziej prawdopodobnym oknem ewentualnej pierwszej podwyżki jest 1 kwartał 2027 r., z możliwością ruchu już w styczniu, kiedy wyjaśnią się regulacje cenowe. Grudzień pozostaje terminem „rezerwowym" zostawionym na nadzwyczajne okoliczności.

Niemiecki przemysł z mozolną poprawą obrazu. Wczoraj i dziś spływały wrześniowe dane z niemieckiego przemysłu. Najpierw o nowych zamówieniach, a następnie o produkcji. Te pierwsze były umiarkowanie pozytywne. Zamówienia ogółem wzrosły o 4,4% m/m wyr. sez. z kluczowym elementem wyraźnego wzrostu agregatu po wyłączeniu dużych zamówień – tu odnotowany został wzrost o 5,1% m/m wyr. sez. osiągając drugi najwyższy poziom na przestrzeni blisko już 4 lat. Ważne było odbicie w sektorze motoryzacyjnym i dalszy wzrost w dobrach inwestycjach. Publikowany dziś odczyt samej produkcji też był niezły. Pokazał drugi z rzędu lekko wzrostowy odczyt w ujęciu r/r – we wrześniu o 0,4% r/r po 0,7% r/r w sierpniu. Produkcja we wrześniu jednocześnie osiągnęła najwyższy poziom w tym roku. W zestawieniu z korzystnymi odczytami we wskaźnikach koniunktury można dostrzegać szansę na przełamanie długoterminowego trendu spadkowego produkcji. Przy czym pod uwagę trzeba wziąć, że odczyty około wakacyjne naznaczone są nieregularnościami związanymi z urlopami, a wynik wrześniowy częściowo został podbity przez odrabianie zaległości z poprzednich miesięcy.

Wyniki wyborów w USA bujają rynkiem. Skala zwycięstwa Demokratów w midterms zrobiła wrażenie na uczestnikach rynku. Zdecydowane przejęcie Kongresu oznacza osłabienie potencjału obecnej administracji USA do kreowania polityki gospodarczej, co na tu i teraz rozczytywane jest jako sygnał prawdopodobnych nadchodzących przepychanek ws. budżetu, a co za tym idzie ciaśniejszej polityki monetarnej w USA. Rynek doważa też ryzyko spowolnienia inwestycji w infrastrukturę AI (to częste postulaty demokratycznych kandydatów), co może przekładać się pośrednio na mniejsze zapotrzebowanie na kapitał i niższe stopy. W odpowiedzi wyróżniającym się elementem rynkowym jest **kontynuacja umocnienia amerykańskich 10-latek,** których rentowności wczoraj zbliżyły się do 4,8% podczas gdy jeszcze z początkiem października sięgały okolic 5,3%. Poza tym silna korekta spadkowa obserwowana jest na spółkach technologicznych, co doprowadziło do wyprzedaży na Wall Street. Nasdaq wczoraj stracił przeszło 6%, a SP500 przeszło 4%. **EUR-USD w tej sytuacji podlega silnym wahaniom.** Przejściowo kurs głównej pary wczoraj kontynuował wzrosty w kierunku 1,13, ale ruch został odwrócony, a dziś rano kurs schodzi poniżej 1,12, co odbieramy jako reakcję na podwyższoną niepewność rynkową.

Złoty bez wyraźnego kierunku, SPW korzystają z umocnienia na rynkach bazowych. Kurs PLN wczoraj był pod wpływem rozchwianego kursu dolara i niejednoznacznej oceny nastawienia RPP, która w deklaracjach jest jastrzębia, ale decyzję o podwyżkach stóp odsuwa w czasie. Ostatecznie EUR-PLN skorygował środowe spadki i wrócił w okolice 4,40, poziomu wokół którego oscyluje od przeszło tygodnia. SPW wczoraj kontynuowały umocnienie obserwowane w tym tygodniu. Umocnienie podparte głównie sytuacją na rynkach bazowych (bardziej długi koniec), ale też coraz wyraźniejszą perspektywą braku podwyżek stóp NBP (bardziej krótki koniec) do końca 2026. Wczoraj krzywa przesunęła się o 6-8 p.b. Rentowności 10-latek zbliżają się do 6%, a 2-latek w okolice 4,7%.

Dziś o 14:30 opublikowany zostanie październikowy raport z amerykańskiego rynku pracy. Konsensus zakłada przyrost miejsc pracy w sektorach pozarolniczych na poziomie 70 tys. wobec 29 tys. we wrześniu, stabilizację stopy bezrobocia na 4,2% i obniżenie dynamiki wynagrodzeń (stawka godzinowa) do 2,9% r/r z 3% r/r.
Dziś agencja S&P ogłosi wyniki przeglądu ratingu Polski. Obecny rating to A- z perspektywą stabilną. Widzimy pewne ryzyko obniżenia perspektywy ratingu na negatywną, głównie ze względu na gorszy obraz finansów publicznych.

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

piątek, 6 listopada 2026

Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
2:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	październik	52,0	52,0	52,1
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	październik	50,0	49,4	48,3
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	październik	49,5	50,3	50,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	październik	54,2	54,2	53,9
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	październik	52,7	52,7	52,9
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	październik	54,9	57,0	55,9
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	październik	55,5	54,5	54,6
Wtorek						
	Japonia	Dzień wolny				
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	wrzesień	0,5	0,5	0,3
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	wrzesień	1,9	0,0	0,1
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	wrzesień	1,8	1,2	0,3
Środa						
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	listopad	3,75	3,75	3,75
2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	październik	50,8	51,7	51,6
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	październik	46,2	48,4	51,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	październik	52,5	51,7	52,9
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	październik	51,4	51,7	53,0
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	październik	4,0	4,0	3,8
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	październik	4,0	4,0	3,3
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik	-1,2		-5,3
14:15	USA	Raport ADP, tys.	październik	86,0	67,0	86,0
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	wrzesień	-105,0	-107,9	-105,7
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	październik	56,1	57,9	58,8
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	październik	54,5	54,8	55,4
18:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik	-865	-1700	-1892
Czwartek						
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	wrzesień	3,3	3,3	3,2
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	wrzesień	11,1	10,6	8,3
11:30	USA	Raport Challengera r/r, %	październik	-71,3	-20,0	-38,5
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik	189,0	196,0	195,0
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	3Q	-0,7	0,4	1,9
14:30	USA	Wydajność pracy k/k	3Q	3,6	2,7	2,1
14:30	Czechy	Decyzja CNB ws. stóp procentowych, %	listopad	4,00	4,00	3,75
15:00	Polska	Konferencja prezesa NBP po posiedzeniu RPP	listopad			
Piątek						
	Polska	Decyzja S&P ws. ratingu				
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	wrzesień	0,4	1,2	0,7
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	wrzesień		0,6	0,8
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	październik		4,2	4,2
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	październik		70,0	29,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	październik		65,0	46,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	listopad		48,0	48,0

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 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.