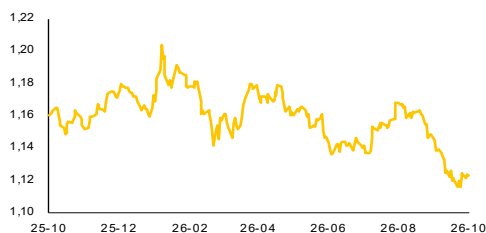


Raport Rynkowy

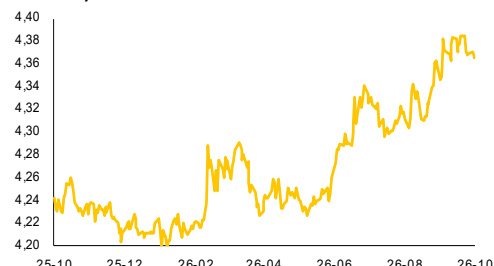
środa, 21 października 2026



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 Szczepanec
Menedżer ds. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepanec@alior.pl

Alior Bank S. A.
ul. Chmielna 69
00-801 Warszawa

Informacje gospodarcze

W kraju

Produkcja przemysłowa we wrześniu wzrosła o 4,6% r/r, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła o 17,0% - podała GUS.

Ceny produkcji przemysłowej we wrześniu 2026 r. wzrosły r/r o 6,1%, a w ujęciu miesięcznym wzrosły o 0,7% - podała Główny Urząd Statystyczny.

Nowe zamówienia w przemyśle we wrześniu wzrosły o 9,3% r/r, wobec wzrostu o 4,2% r/r miesiąc wcześniej - podała Główny Urząd Statystyczny w swoich bazach danych.

Nowe zamówienia w przemyśle na eksport we wrześniu w ujęciu r/r wzrosły o 4,1%, po wzroście o 3,4% r/r miesiąc wcześniej - podała GUS w swoich bazach danych.

Produkcja budowlano-montażowa we wrześniu spadła o 9,0% r/r, a miesiąc do miesiąca wzrosła o 3,0% - podała Główny Urząd Statystyczny.

Liczba mieszkań, których budowę deweloperzy rozpoczęli we wrześniu 2026 r., spadła o 0,2% r/r, a m/m wzrosła o 10,6% - podała Główny Urząd Statystyczny.

Na koniec września 2026 r. w budowie pozostawało 863,1 tys. mieszkań, tj. o 0,8% więcej niż na koniec analogicznego miesiąca 2025 r. - wynika z szacunku GUS.

Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw we wrześniu 2026 r. wzrosło o 5,9% r/r i wyniosło 9.266,48 zł - podała Główny Urząd Statystyczny. Zatrudnienie w tym sektorze r/r spadło o 0,8% Konsensus PAP Biznes zakładał wzrost płac o 6,1% r/r i spadek zatrudnienia o 0,8% r/r.

Członek RPP Marcin Zarzecki nie spodziewa się podwyżki stóp w listopadzie, ale jej nie wyklucza - wynika z wywiadu Zarzeckiego dla agencji Bloomberg. Wśród czynników skłaniających do podwyżki stóp procentowych wskazał on m. in. słabość złotego.

Na rachunku obrotów bieżących strefy euro nadwyżka (sa) w sierpniu wyniosła 8,7 mld euro - podała Europejski Bank Centralny w komunikacie.

Zastosowanie stopy banku centralnego w kredytach hipotecznych o zmiennej stopie procentowej wprowadziłoby niepewność prawną, a podstawowe stopy banku centralnego nie są przeznaczone do pełnienia funkcji stóp referencyjnych w umowach finansowych - ocenia Europejski Bank Centralny, w opinii do propozycji zastosowania stopy NBP w kredytach hipotecznych w Polsce.

Rząd nie planuje rozszerzenia pakietu "Ceny Paliwa Niżej" o autogaz - poinformował minister energii Miłosz Motyka.

Ze świata

Narodowy Bank Węgier (MNB) pozostawił bez zmian referencyjną, 3-miesięczną depozytową stopę na poziomie 5,50% - poinformował bank po zakończeniu posiedzenia. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynku.

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

Liczba wydanych nowych pozwoleń na budowę domów w USA we wrześniu (wskaźnik aktywności w przyszłości w tym sektorze) wyniosła w ujęciu zannualizowanym (SAAR) 1,4 mln wobec oczekiwanych 1,385 mln i wobec 1,403 mln w poprzednim miesiącu - podała Departament Handlu.

Liczba rozpoczętych inwestycji w zakresie budowy domów mieszkalnych w USA we wrześniu wyniosła 1,221 mln w ujęciu zannualizowanym (SAAR). Miesiąc wcześniej wskaźnik ten wyniósł 1,288 mln, po korekcie - podała Departament Handlu USA w komunikacie.

Liczba umów na sprzedaż domów podpisanych przez Amerykanów we wrześniu spadła o 7,3% miesiąc do miesiąca - podała Krajowe Stowarzyszenie Pośredników w Handlu Nieruchomościami (National Association of Realtors).

Raport Rynkowy

środa, 21 października 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,3674	-0,08	-0,10
USD-PLN	3,8865	-0,29	-0,45
CHF-PLN	4,7132	-0,03	0,52
EUR-USD	1,1237	0,21	0,34
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	4200	-0,33	-0,60
DAX	25 304	-0,06	0,18
SP500	7 713	0,28	-0,08

Rynek pieniężny i rynek długu

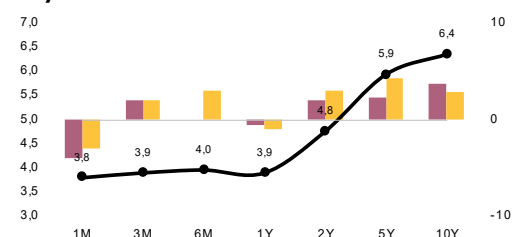
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny P	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,81	-4	-3
3M WIBOR	3,91	2	2
6M WIBOR	3,97	0	3

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,77	2	3
5Y	5,95	2	4
10Y	6,36	4	3

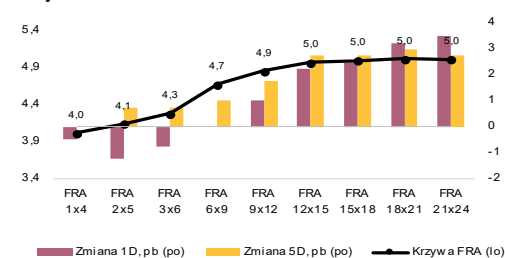
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	169	6	10
DE5Y	275	7	11
DE10Y	296	9	10

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	-1	2	4
US5Y	102	3	12
US10Y	125	7	13

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Pogorszenie oczekiwań w Niemczech

Pogorszenie oczekiwań w Niemczech. Październikowy odczyt indeksu ZEW przyniósł wyraźne osłabienie nastrojów inwestorów. Główny wskaźnik oczekiwań gospodarczych obniżył się o 6,6 pkt do 28,1 pkt, przerywając obserwowaną latem tendencję wzrostową. Jednocześnie wyraźnie poprawiła się ocena bieżącej sytuacji gospodarczej, której indeks wzrósł o 11,2 pkt do -35,9 pkt, choć nadal pozostaje głęboko poniżej zera. Początek 4Q'26 przynosi przy tym zróżnicowany obraz poszczególnych branż. Mocno pogorszyły się oczekiwania w bankowości i ubezpieczeniach, słabsze perspektywy odnotowano również w usługach i telekomunikacji, a także w odniesieniu do konsumpcji prywatnej. Pozytywne sygnały płyną natomiast z przemysłu stalowego i metalowego oraz branży elektronicznej. Według ZEW niemiecka gospodarka powoli wychodzi ze stagnacji, jednak ożywienie pozostaje kruche, ponieważ wysokie ceny energii obciążają dochody realne, podnoszą koszty produkcji i ograniczają konsumpcję oraz inwestycje. Pogorszenie nastrojów widoczne jest również w strefie euro, gdzie indeks oczekiwań spadł o 7,3 pkt do +18,5 pkt, podczas gdy ocena bieżącej sytuacji pozostała zasadniczo stabilna na poziomie -14,8 pkt.

Przemysł przyspiesza, budownictwo mocno rozczarowuje. We wrześniu produkcja przemysłowa w Polsce wzrosła o 4,6% r/r, wyraźnie powyżej oczekiwań, a po wyrównaniu sezonowym zwiększyła się o 3,4% m/m. Dane potwierdzają zatem kontynuację ożywienia w przemyśle. Od początku roku produkcja wzrosła już o 3,6% r/r. W strukturze wyników pozytywnie wyróżniali się producenci dóbr inwestycyjnych i zaopatrzeniowych, wspierani m.in. przez krajowy popyt inwestycyjny. Słabsza sytuacja utrzymuje się natomiast w produkcji dóbr konsumpcyjnych trwałych oraz w branży motoryzacyjnej, pozostających pod presją słabszego popytu i konkurencji zagranicznej. Zdecydowanie gorzej wygląda sytuacja w budownictwie, gdzie wrześniowa produkcja spadła aż o 9% r/r, a po odsezonowaniu o 7,3% m/m. Pogorszenie miało szeroki charakter, obejmując budowę budynków, infrastrukturę oraz roboty specjalistyczne. Szczególnie słabo wypadło wznoszenie budynków, gdzie produkcja zmniejszyła się o 19,2% r/r. Skalę wrześniowego załamania częściowo łagodzi sygnalizowana przez GUS duża nieregularność rozliczeń za wykonane prace. Kolejne miesiące pokażą więc, czy słaby wrzesień był przede wszystkim efektem przesunięć w rozliczeniach, czy sygnałem trwalszej słabości sektora budowlanego.

Realny wzrost płac w Polsce wyhamowuje. We wrześniu przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw było o 0,1% wyższe niż w sierpniu. Roczna dynamika wynagrodzeń wyniosła 5,9% r/r wobec 5,6% miesiąc wcześniej i była nieco niższa od konsensusu rynkowego. Wzrost płac pozostaje więc umiarkowany. Dodatkowo przy utrzymującym się spadku zatrudnienia (-0,8% r/r) i wyższej inflacji (4,1% r/r we wrześniu) realne dynamiki płac (1,7% r/r) i funduszu wynagrodzeń (0,9% r/r) osiągnęły poziom najniższy od około 3 lat. Ponadto wrześniowe badanie koniunktury konsumenckiej przyniosło mieszany obraz. Lepszym ocenom bieżącej sytuacji towarzyszą słabsze oczekiwania dotyczące przyszłych finansów gospodarstw domowych i rynku pracy. Wraz z umiarkowaną dynamiką płac może to sprzyjać dalszej ostrożności w wydatkach konsumpcyjnych.

EUR-USD lekko w górę. Wczoraj kurs głównej pary walutowej pozostawał powyżej 1,12, osiągając poziom blisko 1,124 na koniec dnia.

EUR-PLN w konsolidacji. Od kilku dni brak większych zmian na kursie EUR-PLN wahającym się w okolicach 4,37.

Dalsze osłabienie długu. Wczoraj, trzeci dzień z rzędu, krzywa dochodowości polskich SPW przesunęła się w górę, o 2-4 p.b. Rynki bazowe w odwrotnym kierunku.

Dziś raport o nastrojach konsumenckich w Polsce za październik.

Raport Rynkowy

środa, 21 października 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
3:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień	1,1	0,5	0,4
3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	wrzesień	5,5	5,5	4,5
	Chiny	PKB r/r, %	wrzesień	4,5	4,4	4,3
Wtorek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	wrzesień	6,7	6,3	3,0
9:30	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	wrzesień	5,9	6,0	6,8
9:30	Polska	Zatrudnienie r/r, %	wrzesień	-0,8	-0,8	-0,8
9:30	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	wrzesień	-9,0	2,2	6,6
9:30	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	wrzesień	4,6	3,1	4,0
9:30	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	wrzesień	6,1	5,7	4,8
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	sierpień	8,7		27,2
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	październik	28,1	30,0	34,2
0:00	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	wrzesień	1400	1385	1403
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	wrzesień	1221	1305	1288
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik			-2,7
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik		-340,0	-8557,0
Czwartek						
9:30	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień		3,6	3,8
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	wrzesień		11,3	11,3
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik		200,0	199,0
Piątek						
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	październik		50,7	51,2
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	październik		50,5	50,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	październik		52,5	52,9
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	październik		53,5	53,9
9:30	Polska	Stopa bezrobocia, %	wrzesień		5,8	5,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	październik		52,5	53,0
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	październik		52,8	52,9
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	październik		58,0	58,8
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	październik		55,5	55,9
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	październik		46,3	46,3

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.

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.