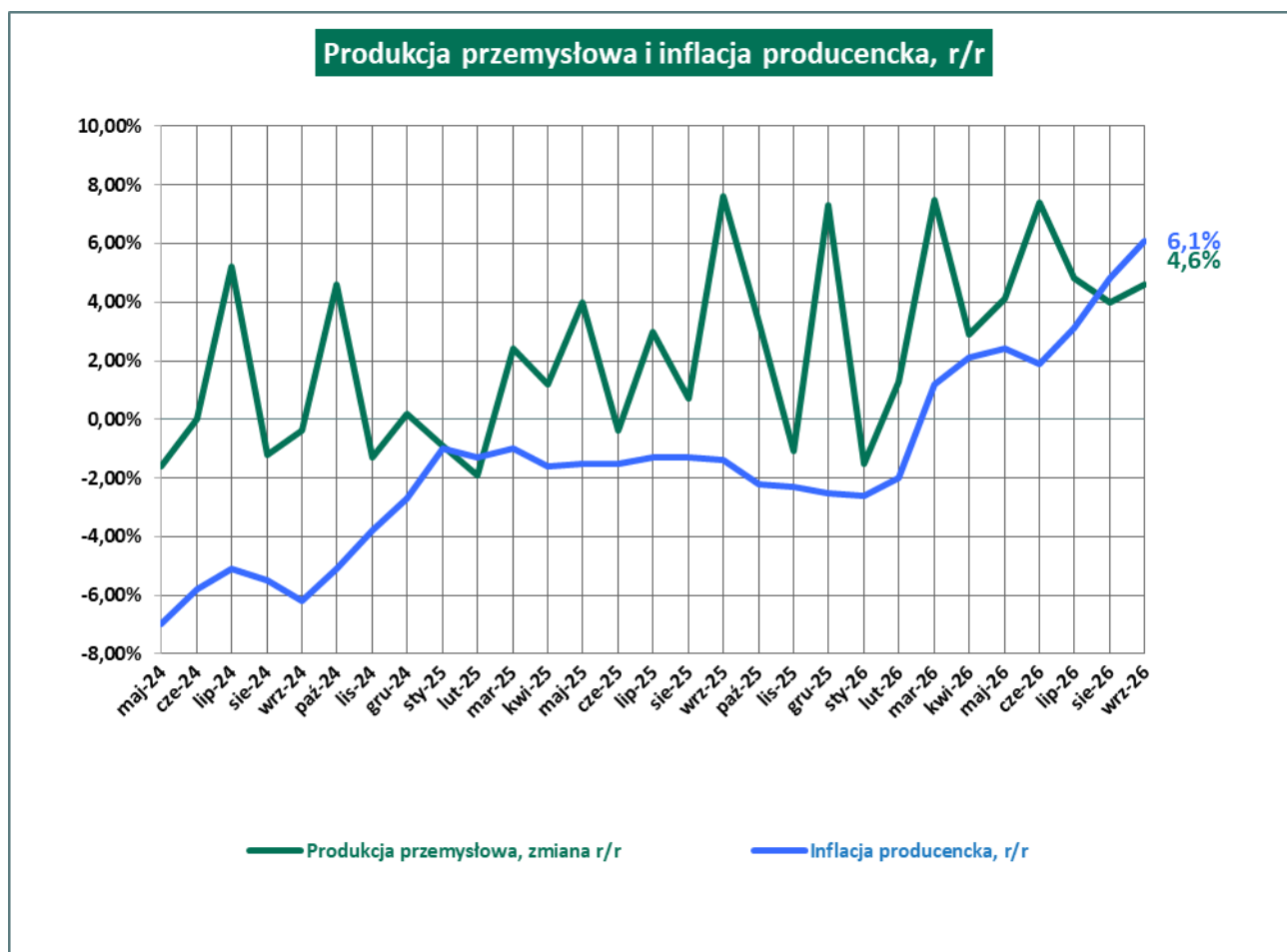


Dane makroekonomiczne

Produkcja sprzedana przemysłu – dane GUS



GUS opublikował dane z gospodarki, które wskazywały na utrzymywanie się korzystnej koniunktury w sektorze przemysłowym. Produkcja sprzedana przemysłu we wrześniu 2026 r. wzrosła o 4,6% r/r, wobec wzrostu o 4,0% r/r w sierpniu br. (po korekcie). Pomimo znacznych wahań dynamiki w poszczególnych miesiącach (wykres obok), aktywność w sektorze przemysłowym od początku roku jest wyższa niż w 2025 r. (w okresie styczeń-wrzesień 2026 r. produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 3,6% r/r, czyli w tempie przewyższającym 2,7% wzrost osiągnięty w analogicznym okresie 2025 r.). Ze względu na to, że przemysł odpowiada za jedną czwartą wartości dodanej w polskiej gospodarce, solidna aktywność w tym sektorze jest czynnikiem wspierającym dynamikę PKB (wobec tempa wzrostu gospodarczego na poziomie 3,8% r/r w 2025 r.).

Ubiegłotygodniowe dane GUS wskazały również na kontynuację tendencji wzrostowej inflacji producenckiej (6,1% r/r, wobec 4,8% r/r w sierpniu br.), w ślad za rosnącymi cenami surowców energetycznych na światowych rynkach – w ujęciu rocznym cena ropy Brent we wrześniu br. wzrosła o 50%, zaś gaz ziemny był droższy niż przed rokiem o 136%. Jeśli trend wzrostowy cen ropy naftowej i gazu ziemnego będzie kontynuowany w kolejnych miesiącach, wówczas wzrośnie także ryzyko utrwalenia się wysokich poziomów rentowności obligacji na rynku długu, co może być wyzwaniem dla stabilnego finansowania potrzeb pożyczkowych krajów (w tym Polski).

Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

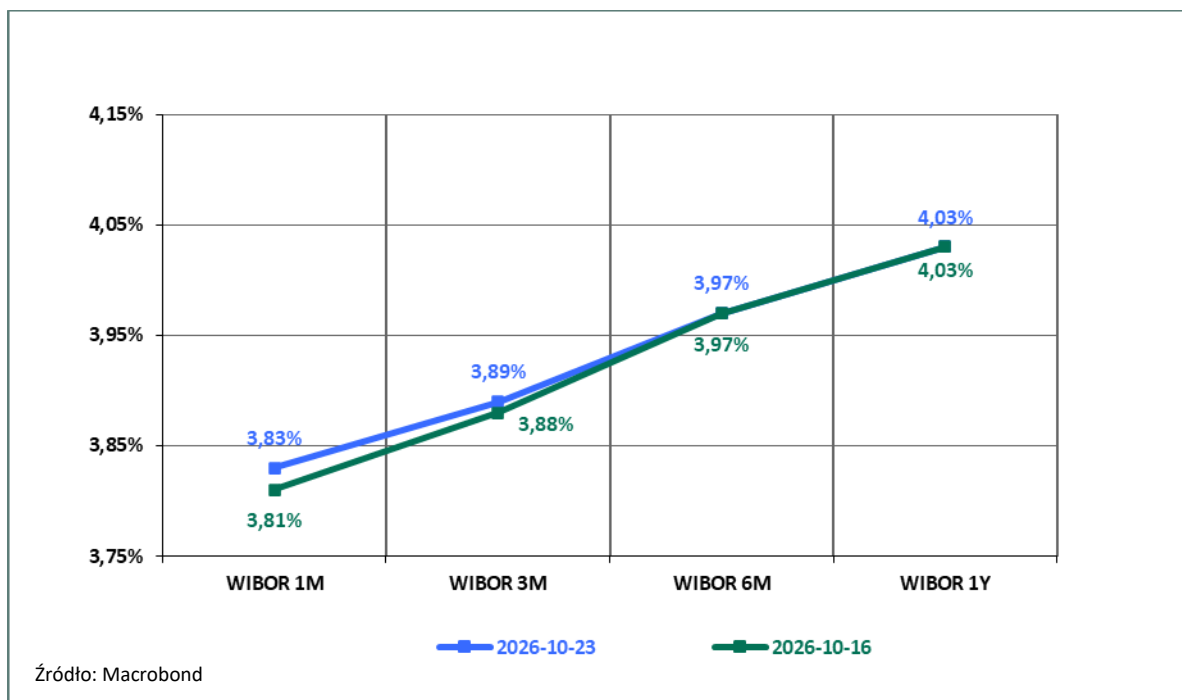
Wskaźnik	09 2026	09 2026	01-09 2026
	08 2026	09 2025	01-09 2025
Produkcja sprzedana przemysłu			
Ogółem	17,0%	4,6%	3,6%
w tym:			
Przetwórstwo przemysłowe	18,5%	4,0%	2,7%
Górnictwo i wydobywanie	3,4%	12,9%	17,8%
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną	6,9%	10,2%	10,4%
Produkcja budowlano-montażowa			
Ogółem	3,0%	-9,0%	-4,7%
w tym:			
Budowa budynków	8,1%	-19,2%	-8,1%
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	-4,2%	-4,1%	-2,5%
Roboty budowlane specjalistyczne	11,7%	-6,1%	-4,2%
Sprzedaż detaliczna w cenach stałych			
Ogółem	-3,8%	3,3%	3,0%
w tym:			
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	14,2%	13,1%	7,6%
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	-17,4%	-9,8%	2,3%
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	-3,3%	1,4%	-1,0%

Główne wskaźniki gospodarcze w Polsce, strefie euro oraz w USA w latach 2026-2028 (dane źródłowe: World Economic Outlook, październik 2026 r.)

Wskaźnik	2026 (prognoza)	2027 (prognoza)	2028 (prognoza)
Polska			
PKB, zmiana r./r.	3,4%	2,5%	2,5%
Inflacja, r./r.	3,2%	2,8%	3,9%
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-7,2%	-7,0%	-6,9%
Dług publiczny (jako % PKB)	66,6%	70,7%	73,7%
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	-1,9%	-1,5%	-1,0%
Strefa euro			
PKB, zmiana r./r.	1,1%	1,2%	1,3%
Inflacja, r./r.	3,1%	2,8%	2,2%
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-3,6%	-3,6%	-3,5%
Dług publiczny (jako % PKB)	88,0%	88,5%	88,9%
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	1,2%	1,3%	1,5%
USA			
PKB, zmiana r./r.	2,3%	2,3%	2,1%
Inflacja, r./r.	3,6%	2,8%	2,1%
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-8,5%	-7,8%	-8,1%
Dług publiczny (jako % PKB)	126,8%	128,7%	132,3%
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	-3,9%	-3,8%	-3,6%

Rynki finansowe

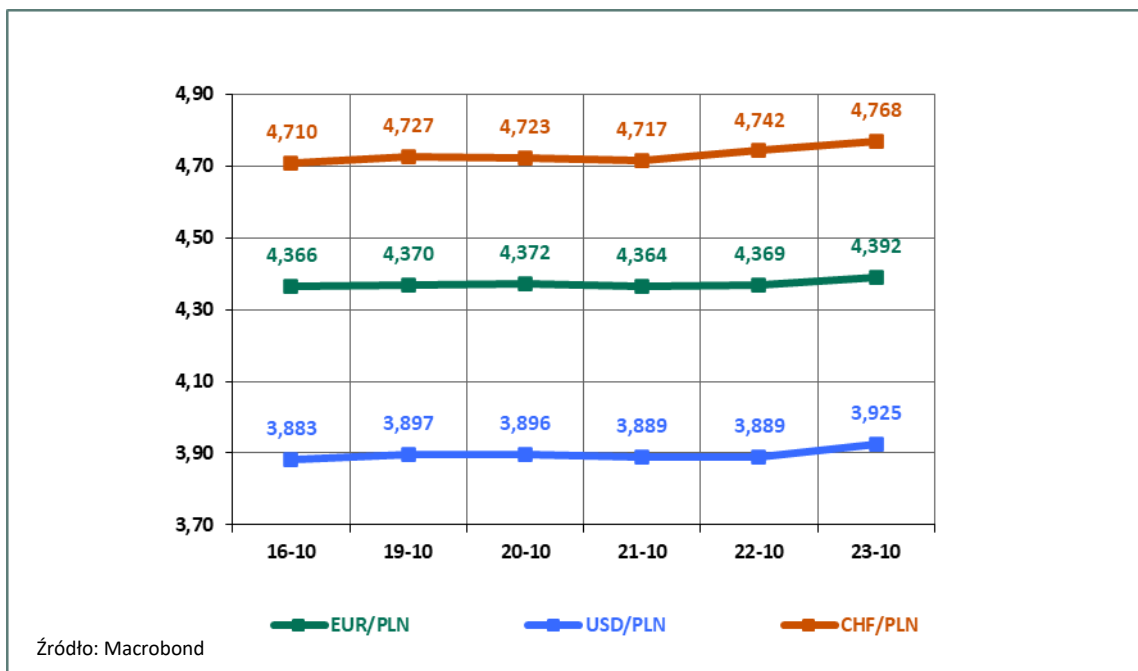
Rynek stóp procentowych



Po październikowych [publikacjach GUS](#) z realnej gospodarki podtrzymujemy naszą prognozę o tym, że na posiedzeniu decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej w dniach 3-4 listopada br. stopy procentowe zostaną utrzymane na niezmienionym poziomie (3,75%), co będzie sprzyjać niewielkim zmianom rynkowych stawek (wykres obok).

Rynkowe stopy procentowe (16 - 23.10.2026 r.) – źródło: Macrobond

STAWKA	2026-10-23	2026-10-22	2026-10-16
WIBOR 1M	3,83%	3,79%	3,81%
WIBOR 3M	3,89%	3,91%	3,88%
WIBOR 6M	3,97%	3,97%	3,97%
WIBOR 1Y	4,03%	4,01%	4,03%
POLONIA	3,67%	3,66%	3,63%
POLSTR O/N	3,60%	3,65%	3,63%
€STR (EUR)	2,44%	2,44%	2,44%
SOFR (USD)	3,92%	3,90%	3,88%
SONIA (GBP)	-	3,73%	3,73%
SARON (CHF)	-	-0,06%	-0,05%

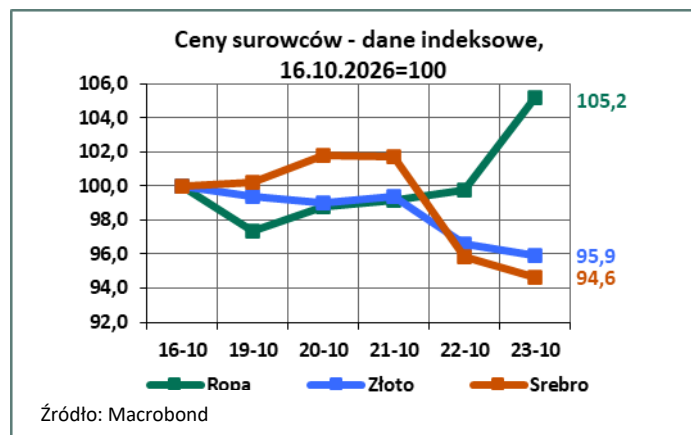


Najważniejszymi zaplanowanymi wydarzeniami w tym tygodniu są posiedzenia decyzyjne władz monetarnych w USA (27-28.10 br.) oraz w strefie euro (28-29.10 br.). Obie instytucje mierzą się z podwyższonymi wskaźnikami bieżącej inflacji, co jest konsekwencją utrzymującej się presji czynników podaźowych. Głównym źródłem tej presji w okresie od marca br. pozostaje nieuregulowany status żeglugi handlowej wokół Półwyspu Arabskiego. W szerszym kontekście, wysokim cenom surowców sprzyja również trwająca ponad cztery lata wojna w Europie Wschodniej.

Brak zaplanowanych publikacji aktualnych prognoz gospodarczych na październikowych posiedzeniach decyzyjnych w połączeniu z niepewnością odnośnie dalszego przebiegu obu konfliktów zbrojnych powoduje, że zarówno w [USA](#), jak i w [strefie euro](#), władze monetarne mogą pozostawić w tym tygodniu stopy procentowe bez zmian. Taki wynik październikowych posiedzeń dawałby szansę na ograniczenie potencjału do dalszego osłabienia złotego wobec głównych walut.

Kursy wybranych par walutowych (fixing NBP, zł) – źródło: Macrobond

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2023 (średnia)	2024 (średnia)	2025 r. (średnia)	2026-10-16	2026-10-23	ZMIANA
USD/PLN	3,45	3,98	3,76	3,8827	3,9247	1,1%
EUR/PLN	4,20	4,31	4,24	4,3661	4,3917	0,6%
CHF/PLN	3,48	4,52	4,53	4,7099	4,7681	1,2%



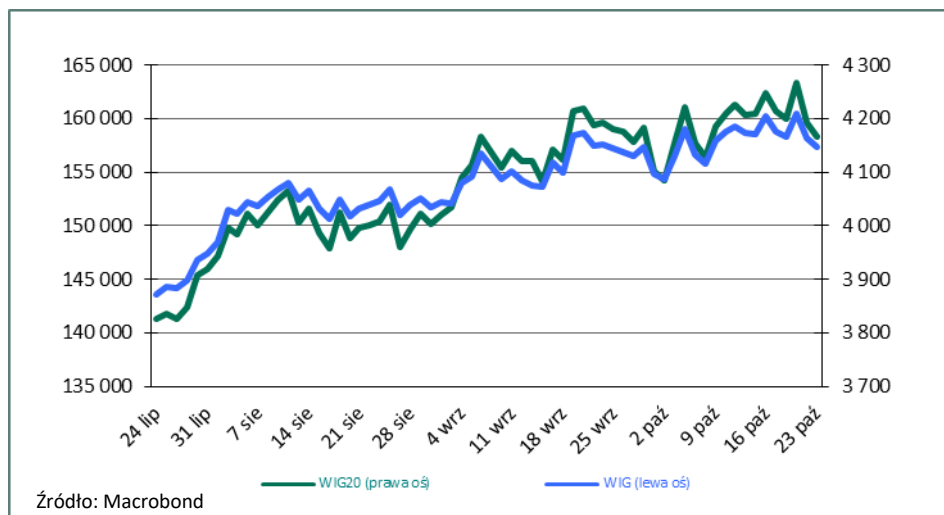
Dotychczasowe działania administracji USA, zmierzające m.in. do przynajmniej częściowego obniżenia cen surowców energetycznych przed zaplanowanymi w przyszłym tygodniu wyborami parlamentarnymi w tym kraju, nie przyniosły korekty spadkowej – wykres obok. Utrzymujące się wysokie ceny energii mogą zwiększać szanse na zwycięstwo w wyborach opozycyjnej - wobec urzędującego Prezydenta - Partii Demokratycznej. Taki scenariusz mógłby dodatkowo pogłębić niepewność dotyczącą kierunku polityki gospodarczej USA. Ewentualna utrata kontroli nad Parlamentem przez Prezydenta w wyniku listopadowych wyborów byłaby jednak również wiarygodnym sygnałem tego, w jakim stopniu w społeczeństwie amerykańskim jest niepopularna wojna z Iranem, co z kolei mogłoby zwiększyć presję na jej zakończenie. Potencjalny koniec wojny oraz uregulowanie statusu żeglugi handlowej wokół Półwyspu Arabskiego zmniejszyłoby niepewność na rynkach finansowych i pozwoliłoby na obniżenie cen surowców energetycznych.

Ceny wybranych surowców na światowych rynkach – źródło: Macrobond

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
16-10	111,97	4 165,50	56,98
19-10	109,03	4 140,59	57,10
20-10	110,60	4 125,17	57,99
21-10	111,00	4 141,15	57,97
22-10	111,67	4 024,44	54,60
23-10	117,75	3 995,95	53,91

Ceny produkcji rolnej na rynku krajowym (na podstawie danych tygodniowych publikowanych przez MRiRW)

Data	Pszenica konsumpcyjna (zł, t)	Filety z piersi kurczaka (zł/kg)	Żywiec wieprzowy rzeźny (zł/kg)	Ziemniaki (zł/kg)	Jaja M (zł/100 szt.)
31-08	897,99	19,11	5,51	1,32	51,81
7-09	921,13	19,02	5,44	1,27	51,31
14-09	919,69	19,21	5,29	1,23	52,58
21-09	924,38	18,63	4,95	1,47	52,82
28-09	936,13	18,57	4,93	1,07	52,04
5-10	947,79	18,26	4,90	1,08	52,70
12-10	965,36	19,66	4,86	1,18	51,09



Kierunek zmian na rynkach finansowych pozostaje zależny m.in. od wydarzeń wokół wojny z Iranem oraz perspektyw stóp procentowych głównych banków centralnych (USA, strefa euro). W tym kontekście, najważniejszymi zaplanowanymi wydarzeniami w tym tygodniu będą posiedzenia decyzyjne władz monetarnych w USA (27-28 października br.) oraz w strefie euro (28-29 października br.) – szczegóły na stronie 4.

W Polsce stabilizacja stóp procentowych NBP ma neutralny wpływ na rynek akcji. Tym niemniej, jeśli Rada Polityki Pieniężnej miałaby zasygnalizować na listopadowym posiedzeniu decyzyjnym (3-4.11 br.) podwyżki stóp, wówczas wzrośnie również ryzyko korekty spadkowej.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (26 – 30.10.2026 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Ost.
28 października	USA	Decyzja w sprawie stóp procentowych	X	3,75-4,00%
29 października	Strefa euro	Decyzja w sprawie stóp procentowych	X	2,65%
30 października	Polska	Inflacja konsumencka (wstępne dane), r/r	X	4,1%



Daniel Piekarek

Główny Ekonomista

kom. +48 573 337 834

e-mail: daniel.piekarek@bankbps.pl



Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celu informacyjny i nie może być traktowane jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowane jako oferta ani propozycja zawarcia jakiejkolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani ofertą sprzedaży jakiejkolwiek usługi świadczonej przez Bank BPS S.A. Przedstawione opinie i komentarze są niezależnymi opiniami Banku BPS S.A. i pozostają aktualne wyłącznie w momencie ich wydania. Przy ich opracowaniu wykorzystano źródła informacji, które są uważane za wiarygodne i dokładne, jednak zastrzegamy, iż mimo to mogą być one niekompletne lub skrócone. Niniejszy dokument stanowi własność Banku. Kopiowanie i rozpowszechnianie niniejszego dokumentu w całości lub w części możliwe jest wyłącznie po uprzednim uzyskaniu pisemnej zgody Banku.