

Rada gotowa do podwyżek, których potrzeby na razie nie widzi

- W czwartek złoty pozostał relatywnie stabilny, lekko umacniając się wobec euro do 4,3750 i utrzymując na USDPLN w pobliżu 3,90. Krajową walutę wspierał jastrzębi odbiór konferencji prezesa NBP A. Głapińskiego i podkreślenie gotowości RPP do działania w przypadku utrwalenia presji inflacyjnej, co stabilizowało PLN w niekorzystnym otoczeniu zewnętrznym. Na rynkach bazowych dolar próbował kontynuować umocnienie, wspierany wysokimi rentownościami UST i jastrzębim wydźwiękiem protokołu FOMC, jednak w drugiej części dnia część tego ruchu została skorygowana. Na krajowym rynku FI krzywa SPW zakończyła sesję bez większych zmian, a przekaz prezesa NBP okazał się mniej jastrzębi od wcześniejszych obaw rynku, ograniczając presję na wzrost rentowności. W piątek uwaga inwestorów skupi się na indeksie Uniwersytetu Michigan, oczekiwaniach inflacyjnych w USA oraz cenach surowców energetycznych. Przy braku istotnych zaskoczeń **zakładamy utrzymanie dolara blisko tegorocznych maksimów, co może sprzyjać ponownemu testowi 3,92–3,93 na USDPLN, przy EURPLN w pobliżu 4,37–4,38. Na rynku długu oczekujemy stabilizacji rentowności 2-letnich SPW nieznacznie poniżej 4,80% oraz 10-letnich w pobliżu 6,25%, choć ewentualna deeskalacja napięć w Zatoce Perskiej mogłaby wesprzeć globalne rynki FI.**
- Dziś kalendarz publikacji makro nie jest szczególnie obszerny.** W Polsce poznamy jedynie *minutes* z przedostatniego, wrześniowego posiedzenia RPP, których znaczenie rynkowe będzie bliskie zera.
- W USA poznamy wstępny odczyt indeksu Uniwersytetu Michigan za październik.** Mediana prognoz wskazuje na możliwe ponowne pogorszenie nastrojów konsumentów, które w ponad 70-letniej historii badania gorsze niż obecnie były tylko w maju 2026.
- W Rumunii zostanie opublikowany kolejny szacunek wzrostu PKB w 2q26 (wst.: -0,4% r/r).
- Ponadto wypowiadać się będą bankierzy centralni: I.Schnabel (zarząd EBC) oraz S.Collins (Boston Fed, bez prawa głosu w FOMC w 2026).

Biuro Analiz Makroekonomicznych Biuro Strategii Rynkowych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

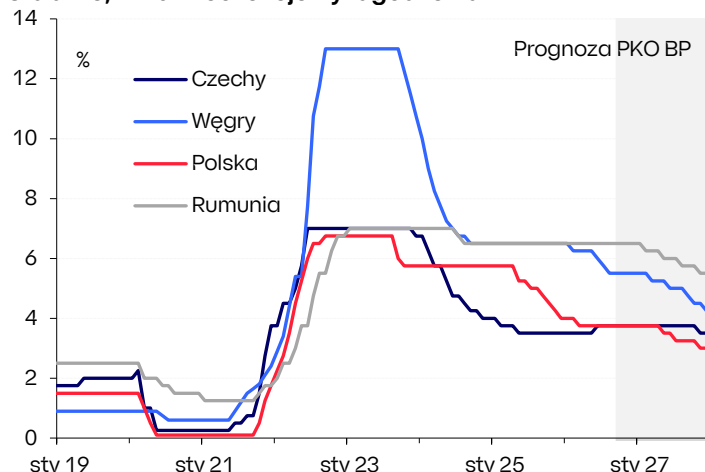
	Wartość 2026-10-08	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	155 765	-0,6
STOXX Europe 600	626	-0,8
S&P500	7 765	-0,5
Waluty:		
EURPLN	4,37	0,1
USDPLN	3,90	-0,1
CHFPLN	4,69	0,1
EURUSD	1,12	0,1
Obligacje:		
PL2Y	4,72	-1
PL5Y	5,95	4
PL10Y	6,34	1
DE10Y	3,49	1
US10Y	5,23	-4
Surowce:		
Ropa Brent	104	4,1
Złoto	4134	0,6

Źródło: LSEG Datastream, Workspace, PKO Bank Polski (zamknięcie sesji; *zmiana w punktach bazowych dla rentowności obligacji).

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

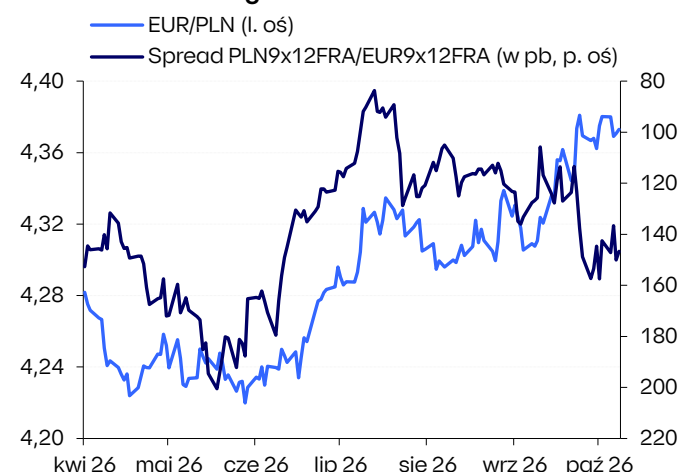
- EUR: Minutes z wrześniowego posiedzenia EBC są mniej jastrzębie niż sugerowała wrześniowa konferencja Prezesa EBC Ch.Lagarde.** Choć

Do końca roku stopy procentowe w regionie CEE pozostaną stabilne; w 2027 oczekujemy łagodzenia



Źródło: GUS, NBP, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

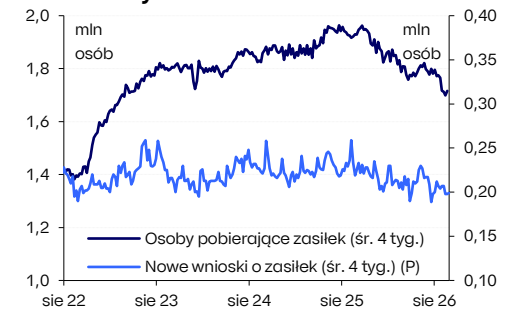
Decyzja RPP i konferencja prezesa NBP nie wpłynęły istotnie na oczekiwany dyferencjał stóp PLN–EUR ani na notowania złotego



potwierdzono jednomyślne poparcie dla podwyżki stóp o 25pb, w tym stopy depozytowej do 2,50%, nie zasygnalizowano rozpoczęcia z góry zaplanowanego zacieśniania polityki pieniężnej. Za zacieśnieniem przemawiały większa trwałość szoku energetycznego i pogorszenie perspektyw inflacji. Wrześniowa projekcja zakładała inflację HICP wynoszącą 3,0% w 2026 r., 2,5% w 2027 r. i 2,1% w 2028, przy rewizji w górę prognoz na dwa ostatnie lata. Jednocześnie podniesiono prognozy wzrostu PKB na 2026 i 2027 do odpowiednio 0,9% i 1,4%, co odzwierciedla większą od oczekiwań odporność gospodarki. **Ryzyka inflacyjne związane są przede wszystkim z dalszym wzrostem cen energii, zwłaszcza gazu przy niskich zapasach i potencjalnie chłodnej zimie, oraz przenoszeniem wyższych kosztów energii na pozostałe ceny.** Jednocześnie podkreślano, że inflacja bazowa obniżyła się w sierpniu z 2,5% do 2,4% r/r, presja płacowa słabła, a efekty drugiej rundy dotychczas się nie ujawniły. Większość miar długoterminowych oczekiwań inflacyjnych pozostawała w okolicach 2%. Polityka fiskalna w strefie euro zwiększa niepewność, a wzrost rentowności długoterminowych obligacji może dodatkowo ograniczyć potrzebę dalszych podwyżek. W momencie posiedzenia rynki wyceniały, poza wrześniowym ruchem, kolejne dwie-trzy podwyżki do końca 2027, podczas gdy ankietowani analitycy oczekiwali zakończenia cyklu we wrześniu. Rada zaznaczyła jednak, że jej komunikacja nie powinna sugerować ani kontynuacji z góry określonego cyklu zacieśniania, ani tego, że wrześniowa podwyżka była ostatnia. Dalsze decyzje mają zależeć od napływających danych, w szczególności trwałości szoku energetycznego i jego przełożenia na ceny oraz płace. **W naszej ocenie nie można wykluczyć jeszcze jednej podwyżki stóp w tym rok, chociaż rozpatrywalibyśmy taki ruch jako nadmierną ostrożność EBC.**

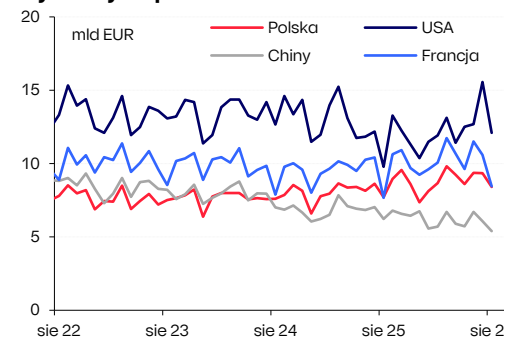
- **USA:** Liczba wniosków o zasiłek dla osób bezrobotnych w ubiegłym tygodniu obniżyła się do 197 tys. (sa) ze 199 tys. tydzień wcześniej, a dane były zbliżone do oczekiwań (kons.: 200 tys.). Jednocześnie liczba osób pobierających zasiłek wzrosła do 1,505 mln z 1,497 mln.
- **GER:** Niemiecki eksport w sierpniu okazał się słabszy od oczekiwań, co negatywnie zaskoczyło po dobrych danych dotyczących produkcji przemysłowej i nastrojów gospodarczych. Opublikowane dane podważają nieco narrację o odporności niemieckiej gospodarki. Nadwyżka w handlu towarami wyniosła w sierpniu 19,5 mld EUR wobec prognozowanych 19 mld EUR i 21,6 mld EUR miesiąc wcześniej. **Eksport spadł o 0,8% m/m, po spadku o 0,5% m/m (skor.) miesiąc wcześniej, podczas gdy oczekiwano wzrostu o 0,9% m/m. Import wzrósł o 0,9% m/m, poniżej oczekiwań zakładających wzrost o 2,8% m/m, po spadku o 5,5% m/m (skor.) miesiąc wcześniej.** Rozczarowujące dane o eksporcie mogą być częściowo związane z niskim stanem wód w głównych rzekach Niemiec, co utrudnia transport. Zmienia się również struktura geograficzna niemieckiego handlu, eksport do Chin maleje, natomiast eksport do Stanów Zjednoczonych utrzymuje się na wysokim poziomie. Ważnym partnerem handlowym Niemiec pozostaje także Francja, dlatego jej problemy fiskalne mogą negatywnie wpływać na niemiecką gospodarkę.
- **ROM:** Bank Rumunii zgodnie z oczekiwaniami utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie, a stopa bazowa od sierpnia 2024 wynosi 6,50%. W [komunikacie](#) Bank odnotował spadek inflacji CPI w sierpniu do 6,2% r/r z 8,2% r/r w lipcu i 10,4% r/r w czerwcu, który wynikał z wygaśnięcia efektu bazy po odmrożeniu cen energii elektrycznej oraz podwyżce VAT i akcyzy rok temu. Jednocześnie NBR ocenił, że do końca 2026 inflacja będzie rosła, głównie za sprawą wyższych cen paliw, energii i innych surowców, w tym rolno-spożywczych – w związku z przedłużającym się konfliktem na Bliskim Wschodzie i tegoroczną dotkliwą suszą – a także deprecjacji kursu RON. Bank wskazał także na utrzymywanie się podwyższonej niepewności, m.in. w związku z obecną niestabilną sytuacją polityczną w kraju, a także co do potencjalnych przyszłych działań na rzecz kontynuacji konsolidacji budżetowej. Istotna niepewność i ryzyka dla perspektyw aktywności gospodarczej oraz kształtowania się inflacji w średnim okresie, wynikają również z wojny na Bliskim Wschodzie i kryzysu energetycznego. Dla decyzji

Liczba wniosków o zasiłek dla osób bezrobotnych w USA



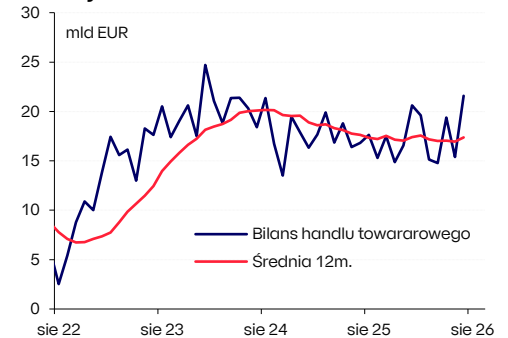
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Eksport towarów z Niemiec do wybranych państw



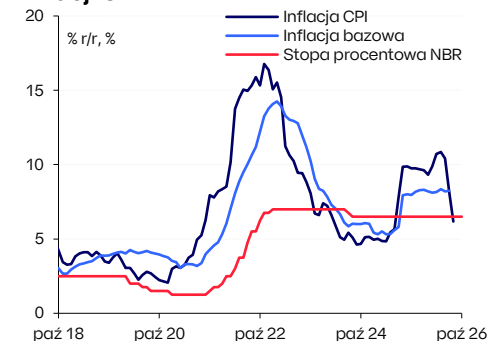
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Nadwyżka w handlu w Niemczech



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Stopa bezrobocia w Rumunii na tle inflacji CPI



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

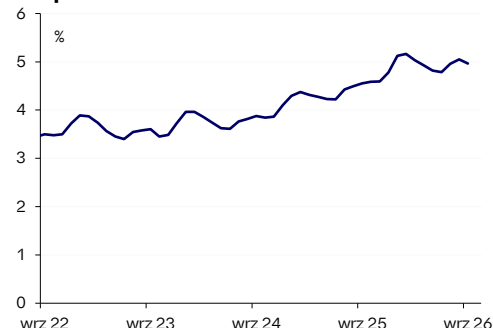
rumuńskiego banku centralnego istotne znaczenie mają również decyzje Fed oraz EBC oraz nastawienie banków w regionie CEE. **Zakładamy, że do końca roku NBR nie zmieni stóp, a w przyszłym roku, wraz z wyraźnym spadkiem inflacji CPI i wzrostem stopy realnej zdecyduje się na wznowienie łagodzenia polityki pieniężnej.**

- **CZE:** Stopa bezrobocia rejestrowanego we wrześniu utrzymała się na poziomie 5,0%, takim samym jak w sierpniu i lipcu, co oznacza, że była wyższa o 0,5pp r/r. Liczba zarejestrowanych bezrobotnych spadła o 1,5% m/m, do 368,4 tys. osób, natomiast liczba wolnych miejsc pracy wzrosła o 5,1% m/m, do 104,4 tys. Dane wskazują na stabilizację czeskiego rynku pracy i pewną poprawę w ujęciu miesięcznym, choć wyższe niż przed rokiem bezrobocie sygnalizuje utrzymującą się słabość rynku pracy.
- **ŚWIAT:** Prezydent USA D.Trump napisał w mediach społecznościowych, że USA nie zaatakują Iranu aż do wyborów „połówkowych” do Kongresu 3 listopada.

WYDARZENIA KRAJOWE:

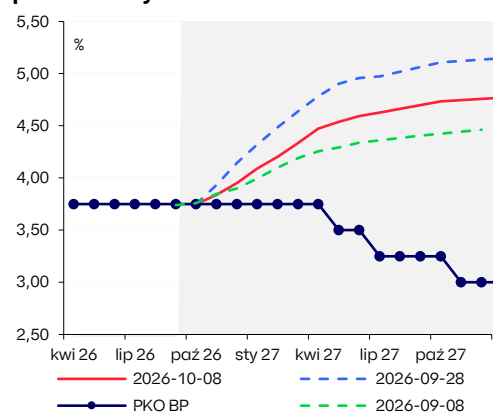
- **POL:** Na konferencji po posiedzeniu RPP, na którym Rada utrzymała stopy procentowe na niezmiennym poziomie Prezes NBP A.Głapiński powiedział, że Rada jest gotowa podnosić stopy procentowe, jednak na razie nie widzi takiej potrzeby. Mimo zasadniczo jastrzębiego tonu wypowiedzi ryzyko podwyżki stóp na posiedzeniu w listopadzie drastycznie spadło. W czasie krótkiego wystąpienia A.Głapiński odnotował przyspieszenie inflacji CPI we wrześniu do 4,0% r/r i stwierdził, że w październiku za sprawą spadku cen paliw może ona powrócić do szerokiego celu inflacyjnego ($2,5\% \pm 1pp$), w którym znajdowała się przez ponad rok. Mimo wzrostu inflacji CPI, inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii) we wrześniu najpewniej się obniżyła. Niepewność związana z cenami paliw jest podwyższona z jednej strony z powodu wojny USA i Izraela z Iranem (która doprowadziła do ograniczenia żeglugi w cieśninie Ormuz i wzrostu cen surowców), z drugiej zaś z przyczyn regulacyjnych – pakiet CPN wygasa z końcem roku i nie wiemy czy rząd zdecyduje się go przedłużyć. Deklaracje rządu dotyczące pakietu CPN w 2027 będą miały szczególne znaczenie dla ścieżki inflacji w listopadowej projekcji NBP także dlatego, że RPP z uwagą będzie obserwować czy ceny paliw „rozlewają się” na ceny w kategoriach bazowych. Prezes NBP zadeklarował, że jeśli ryzyka dla inflacji będą narastać, to Rada jest gotowa do działania, jednak nie zanoszą na podwyżkę stóp w listopadzie. Ponadto, zdaniem A.Głapińskiego, nic nie wskazuje na wystąpienie efektów drugiej rundy. Opisuując sytuację gospodarczą Przewodniczący RPP wskazał, że wzrost popytu jest relatywnie szybki – wzrost PKB w 2q26 przyspieszył, a dynamika aktywności w 3q26, mimo szoku, spowolniła tylko nieznacznie. Ponadto wzrost płac utrzymuje się w okolicach 6% r/r, a płace realne rosną mimo przyspieszenia inflacji. Otoczenie zewnętrzne także odnotowuje poprawę – w Niemczech nastąpiło wyczekiwane, niewielkie ożywienie wzrostu PKB. Prezes zwrócił także uwagę na projekt budżetu na 2027, w którym nie ma zacieśnienia fiskalnego, a deficyt pozostanie na wysokim poziomie. Czynnikiem ryzyka dla inflacji są również globalne ceny surowców rolnych, które mogą w przyszłości podbijać krajowe ceny żywności. **Odbieramy konferencję jako umacnianie wiarygodności RPP i sygnalizowanie gotowości do działania w razie pogorszenia perspektyw dla inflacji, jednak w scenariuszu bazowym nadal zakładamy, że stopy procentowe do końca roku pozostaną na niezmiennym poziomie, a w przyszłym roku może pojawić się przestrzeń do obniżek.** Prognoza jest obciążona niezwykle dużą niepewnością, a faktyczna ścieżka stóp będzie w dużej mierze zależna od rozwoju wojny w Zatoce Perskiej i cen surowców na globalnych rynkach. W ostatnich kilku dniach rynkowe wyceny ścieżki stóp procentowych implikowane z kontraktów FRA w perspektywie 2-3 kwartałów obniżyły się o około 30pb, chociaż nadal są wyższe niż przed miesiącem (patrz wykres na marginesie).
- **POL:** L.Kotecki (RPP) powiedział, że Rada czeka na listopadową projekcję inflacji, a jeśli projekcja nie pokaże spadku inflacji CPI w pobliżu 2,5% r/r pod

Stopa bezrobocia w Czechach



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Rynkowe wyceny ścieżki stóp procentowych w Polsce



Źródło: Bloomberg, PKO Bank Polski.

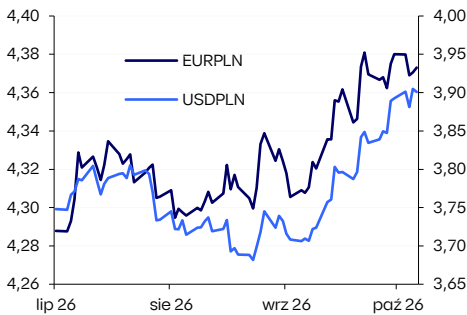
koniec 2027 lub na początku 2028, to konieczny będzie wniosek o podwyżkę stóp o 25pb. Jeżeli zaś nowa projekcja pokaże spadek inflacji do celu na przełomie 2027/2028, to RPP powinna się powstrzymać i nie powinna reagować już w listopadzie. L.Kotecki ocenia, że członkowie RPP na październikowym posiedzeniu byli dużo bardziej jastrzębio nastawieni niż jeszcze we wrześniu.

- **POL:** Minister finansów A.Domański przy **pierwszym czytaniu projektu ustawy budżetowej na 2027** powiedział, że polska gospodarka wchodzić będzie w 2027 z silną pozycją i potencjałem dalszego wzrostu, a rząd zakłada realny wzrost PKB w 2027 na poziomie 3%. Czynnikiem wspierającym wzrost gospodarczy w przyszłym roku pozostanie silna dynamika konsumpcji prywatnej (2,9%), której sprzyjać będą rosnące wynagrodzenia i świadczenia społeczne, a także inwestycje (4,2%) mimo kończącego się wydatkowania środków grantowych z KPO oraz wygasania obecnej perspektywy finansowej Unii Europejskiej, które w ostatnich latach silnie stymulowały aktywność inwestycyjną w Polsce.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W czwartek złoty marginalnie umocnił się wobec euro, w pobliżu 4,3750 na EURPLN i pozostał stabilny wobec dolara, w okolicy 3,90 na USDPLN. Na bazowych rynkach FX dolar niewiele się zmienił, a kurs EURUSD konsolidował się wokół poziomu 1,1200.
- Przekaz A. Glapińskiego z konferencji NBP został odebrany jako jastrzębi**, a podkreślenie gotowości RPP do działania w przypadku utrwalania się presji cenowej wzmocniło oczekiwania na możliwość podwyżki stóp w listopadzie. **Stanowiło to czynnik stabilizujący notowania złotego w niekorzystnym otoczeniu zewnętrznym. Na bazowych rynkach sesja przebiegała pod znakiem prób dalszego umocnienia dolara, który rano zbliżył się do tegorocznych maksimów wobec koszyka głównych walut.** USD wspierały wysokie rentowności UST oraz perspektywa dalszego zacieśniania polityki pieniężnej Fed, podtrzymana przez jastrzębi wydźwięk opublikowanego w środę protokołu z wrześniowego posiedzenia FOMC. Po południu globalny sentyment nieznacznie się poprawił, a dolar lekko osłabił, mimo dalszego wzrostu cen ropy, podbijającego globalne oczekiwania inflacyjne. W rezultacie kursy obserwowanych przez nas par walutowych zakończyły dzień bez większych zmian.
- W piątek najważniejszym wydarzeniem makroekonomicznym będzie publikacja wstępnego październikowego indeksu Uniwersytetu Michigan wraz z krótko- i długoterminowymi oczekiwaniami inflacyjnymi Amerykanów. **Przy braku istotnych zaskoczeń bilans ryzyka pozostaje naszym zdaniem przesunięty w kierunku utrzymania dolara w pobliżu tegorocznych maksimów, szczególnie jeśli ceny ropy pozostaną w trendzie wzrostowym. W takim otoczeniu USDPLN może ponownie testować strefę oporów 3,92–3,93, podczas gdy EURPLN powinien utrzymać się w pobliżu 4,37–4,38.**
- Na krajowym rynku stopy procentowej czwartek przyniósł lekkie uspokojenie nastrojów. Krzywa dochodowości polskich obligacji zakończyła sesję bez większych zmian w relacji do poziomów ze środy.
- Tym razem **obawy o finanse publiczne Francji nie miały istotnego negatywnego przełożenia na wyceny papierów w Europie, chociaż pozostają istotnym czynnikiem ryzyka w perspektywie kolejnych dni.** Warto zwrócić uwagę, że notowania polskich obligacji uwzględniały dotychczas mocniejsze zaostrenie polityki pieniężnej w Polsce, a czwartkowa konferencja prasowa prezesa NBP A. Glapińskiego była utrzymana w mniej „jastrzębi” tonie od rynkowych obaw. Rynek wyceniał blisko 50% prawdopodobieństwo podwyżki stóp banku centralnego o 25pb na listopadowym posiedzeniu Rady, przy okazji publikacji projekcji inflacyjnej. Z tej perspektywy sugestia, że prezes NBP raczej nie przewiduje takiej decyzji za miesiąc mogła wpływać uspokajająco na rynek. To umiarkowanie nie tylko lekko umocniło rynek długu w czwartek, ale też będzie hamować ewentualne wzrosty krzywej dochodowości będące wynikiem czynników zewnętrznych. **W dalszym ciągu zakładamy, że w najbliższych dniach rentowności 2-letnich obligacji utrzymywać się będą nieznacznie poniżej 4,80%, a 10-letnich w pobliżu 6,25%. Podczas piątkowej sesji nie zakładamy istotnej zmiany nastrojów.** W kraju poznamy minutes z wrześniowego posiedzenia RPP, jednak biorąc pod uwagę wczorajszą konferencję NBP nie powinny mieć one większego znaczenia. Na świecie z kolei uwaga inwestorów będzie skoncentrowana na notowaniach surowców energetycznych, których ceny niepokojąco idą w górę w ślad za eskalacją napięć w Zatoce Perskiej. **Biorąc pod uwagę silny wzrost premii geopolitycznej dostrzec można asymetryczne ryzyko po stronie scenariusza lekkiej deeskalacji, co akurat powinno wspierać globalny rynek długu.**

Waluty



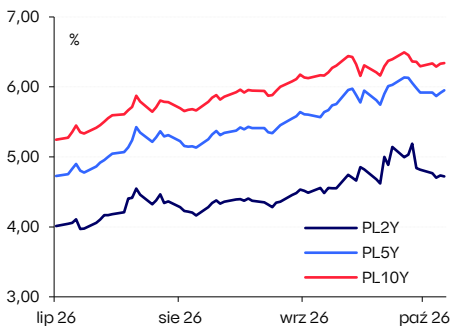
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy walutowe

Para	4q26	1q27
EURPLN	4,34	4,35
USDPLN	3,77	3,82
CHFPLN	4,52	4,48
EURUSD	1,15	1,14
EURCHF	0,96	0,97

Źródło: PKO Bank Polski.

Rynek stopy procentowej



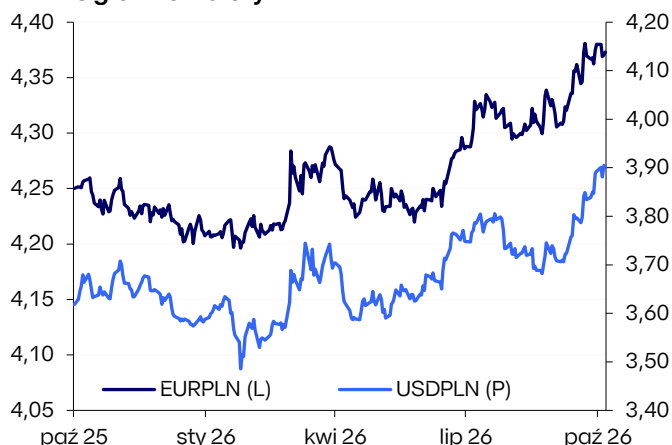
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

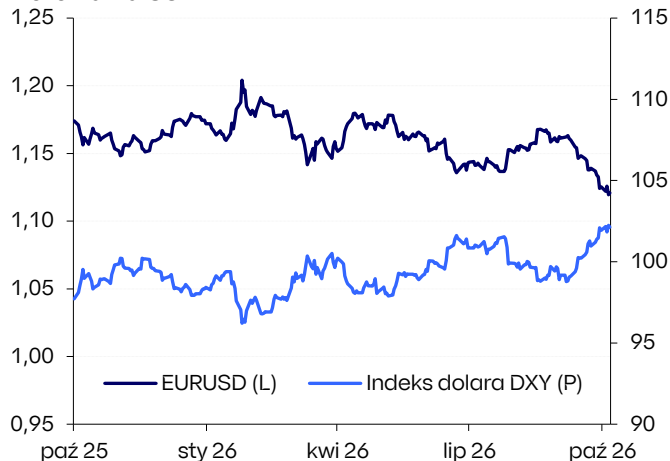
Tenor	4q26	1q27
PL1Y	3,90	3,60
PL2Y	4,70	4,00
PL5Y	5,70	5,00
PL10Y	6,10	5,80

Źródło: PKO Bank Polski.

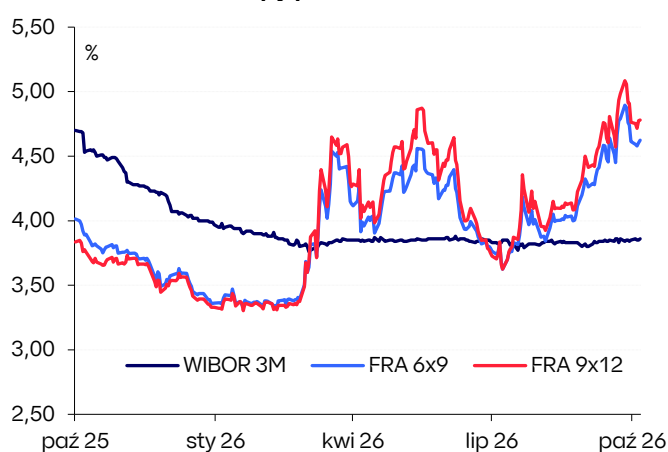
PLN vs główne waluty



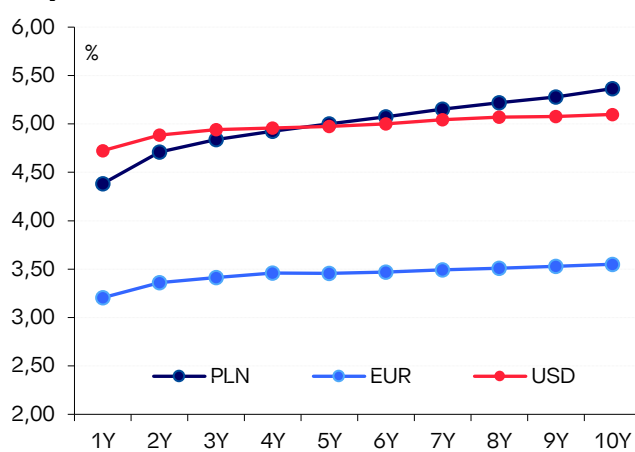
Notowania USD



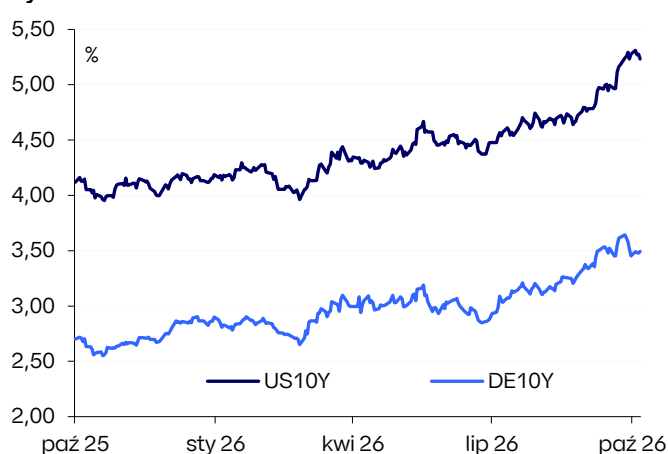
Krótkoterminowe stopy procentowe



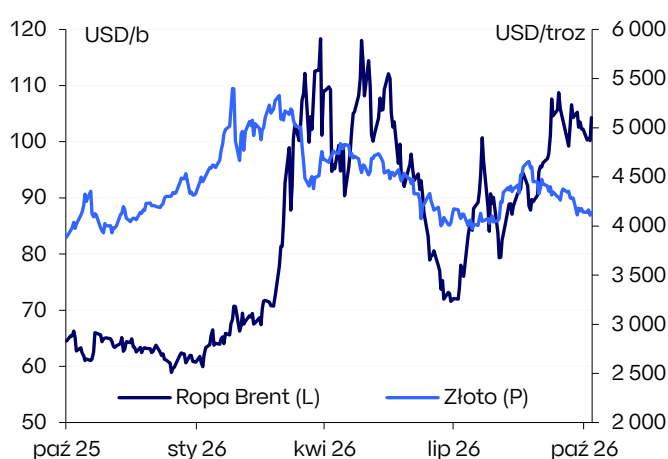
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 2 października						
EUR: Inflacja HICP (wrz., wst.)	11:00	% r/r	3,2	3,6	--	3,8
EUR: Inflacja bazowa (wrz., wst.)	11:00	% r/r	2,4	2,5	--	2,5
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (wrz.)	14:30	tys.	133	85	94	29
USA: Przeciętna płaca godzinowa (wrz.)	14:30	% r/r	3,1	3,2	--	3,0
USA: Stopa bezrobocia (wrz.)	14:30	%	4,1	4,1	--	4,2
USA: Zamówienia fabryczne (sie.)	16:00	% m/m	0,8	0,0	--	0,1
Poniedziałek, 5 października						
GER: PMI w usługach (wrz., rew.)	9:55	pkt.	49,7	52,9	--	52,9
EUR: PMI w usługach (wrz., rew.)	10:00	pkt.	51,6	53,0	--	53,0
EUR: Indeks Sentix (paź.)	10:30	pkt.	5,1	4,5	--	2,7
EUR: Inflacja PPI (sie.)	11:00	% r/r	5,8	8,1	--	8,2
Wtorek, 6 października						
GER: Zamówienia fabryczne (sie.)	8:00	% m/m	2,5	-1,0	--	-10,6
GER: Zamówienia w przemyśle (sie.)	8:00	% r/r	13,1	--	--	2,7
ROM: Sprzedaż detaliczna (sie.)	8:00	% r/r	-6,1	--	--	0,1
HUN: Produkcja przemysłowa (sie.)	8:30	% r/r	4,7	3,7	--	8,7
HUN: Sprzedaż detaliczna (sie.)	8:30	% r/r	4,9	4,4	--	2,4
CZE: Inflacja CPI (wrz., wst.)	9:00	% r/r	1,9	2,4	2,3	2,5
EUR: Sprzedaż detaliczna (sie.)	11:00	% r/r	0,6	1,0	--	0,8
USA: Bilans handlowy (sie.)	14:30	mld USD	-92,8	-89,8	--	-105,6
Środa, 7 października						
GER: Produkcja przemysłowa (sie.)	8:00	% m/m	-1,2	0,5	--	2,0
GER: Produkcja przemysłowa (sie.)	8:00	% r/r	-1,7	--	--	2,3
HUN: Inflacja CPI (wrz.)	8:30	% r/r	1,3	1,8	1,7	1,6
CZE: Produkcja przemysłowa (sie.)	9:00	% r/r	0	--	--	2,8
USA: Minutes Fed	20:00	--	--	--	--	--
POL: Stopa referencyjna NBP	--	%	3,75	3,75	3,75	3,75
Czwartek, 8 października						
GER: Eksport (sie.)	8:00	% m/m	-0,8	0,8	--	-0,8
GER: Import (sie.)	8:00	% m/m	-5,7	2,8	--	0,9
CZE: Stopa bezrobocia (wrz.)	10:00	%	5,0	5,1	--	5,0
EUR: Minutes EBC	13:30	--	--	--	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	199	200	--	197
POL: Konferencja Prezesa NBP	15:00	--	--	--	--	--
ROM: Posiedzenie banku centralnego	--	%	6,50	6,50	6,50	6,50
Piątek, 9 października						
ROM: Wzrost PKB (2q)	8:00	% r/r	-1,2	-0,4	--	--
POL: Minutes RPP	14:00	--	--	--	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (paź., wst.)	16:00	pkt.	48,1	47,7	--	--

Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl

Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektorka Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierowniczka)	urszula.krynska@pkobp.pl	722 060 794
Szymon Fabiański	szymon.fabianski@pkobp.pl	722 051 585
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	723 670 836
Agnieszka Pierzak	agnieszka.pierzak@pkobp.pl	666 823 657
Michał Reczek	michal.reczek@pkobp.pl	783 552 546
dr Anna Sznajderska	anna.sznajderska@pkobp.pl	722 050 645
Anna Wojtyniak-Stefańska	anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl	698 635 126

Biuro Strategii Rynkowych

Mariusz Adamiak, CFA (Dyrektor Biura)	mariusz.adamiak@pkobp.pl	22 580 32 39
dr Mirosław Budzicki (Rynek Stopy Procentowej)	miroslaw.budzicki@pkobp.pl	22 521 87 94
Andrzej Kiedrowicz (Rynek Walutowy)	andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl	722 020 635
Tomasz Marek (Rynek Walutowy)	tomasz.marek@pkobp.pl	785 065 512
Tomasz Niewiński (Rynek Surowcowy)	tomasz.niewinski@pkobp.pl	696 406 889

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego?

Zapisz się: centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja

Nasze analizy znajdziesz również na [X/Twitterze](#) oraz na stronie internetowej [Centrum Analiz PKO Banku Polskiego](#)

[X @PKO_Research](#)


Bank Polski | Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Urszula Kryńska

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych. Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Świętokrzyskiej 36, 00-116 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 PLN.