

Raport Rynkowy

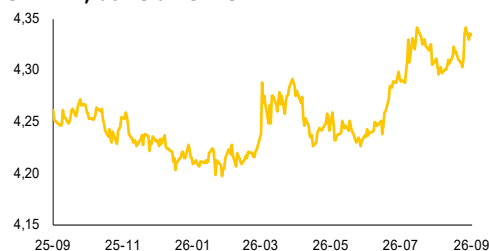
środa, 2 września 2026



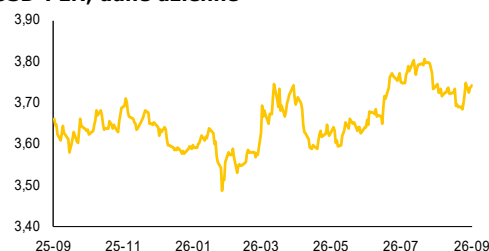
EUR-USD, dane dzienne



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
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

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

Informacje gospodarcze

W kraju

NBP nie zobowiązuje się z góry do określonej ścieżki stóp procentowych. Analizujemy napływające informacje, prognozy oraz bilans ryzyk i na tej podstawie podejmujemy decyzje - poinformował w przemówieniu w trakcie spotkania G20 prezes NBP Adam Glapiński.

Wskaźnik PMI dla przemysłu w Polsce w sierpniu wyniósł 48,3 pkt. wobec 49,0 pkt. przed miesiącem - podała S&P Global.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w sierpniu 52,7 pkt. wobec 51,9 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie oczekiwano 52,8 pkt.

Stopa bezrobocia, po dostosowaniu sezonowym, według metodologii Eurostatu, wyniosła w lipcu w Polsce 3,4%, tak jak w czerwcu - podał Eurostat.

Program wspierania cen paliw CPN kosztował do tej pory ponad 5 mld zł, a na jego przedłużenie nie ma środków w budżecie - poinformował we wtorek minister energii Miłosz Motyka.

Ze świata

Stopa bezrobocia w strefie euro w lipcu, po uwzględnieniu czynników sezonowych, wyniosła 6,4% wobec 6,4% w poprzednim miesiącu, po korekcie - poinformował w komunikacie Eurostat, urząd statystyczny Unii Europejskiej.

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 3,3% w sierpniu w ujęciu r/r - podał we wstępnym szacunku Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej. Ekonomści oczekiwali wzrostu o 3,3% wobec +2,9% miesiąc wcześniej.

Sprzedaż detaliczna w Niemczech w lipcu spadła o 3,4% m/m - poinformował w komunikacie Federalny Urząd Statystyczny. Analitycy prognozowali +0,5 proc. wobec 0,0% miesiąc wcześniej, po korekcie z -0,7%.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w sierpniu 54,3 pkt. wobec 52,2 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 54,1 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Francji, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w sierpniu 51,1 pkt. wobec 49,8 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 51,5 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Chin, wyniósł w sierpniu 51,5 pkt. wobec 50,9 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w wyliczeniu RatingDog. Analitycy spodziewali się wskaźnika na poziomie 51,0 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze przemysłowym, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w sierpniu 53,9 pkt. wobec 53,9 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w końcowym odczycie. Wstępnie szacowano 53,2 pkt.

Liczba nieobsadzonych etatów w USA, według ankiety JOLTS, w lipcu wyniosła 7,271 mln wobec 7,182 mln odnotowanych miesiąc wcześniej, po korekcie - podało biuro ds. statystyki amerykańskiego Departamentu Pracy.

Wskaźnik aktywności w przemyśle w USA w sierpniu wyniósł 54,6 pkt. wobec konsensusu 55,2 pkt. i 55,6 pkt. w poprzednim miesiącu - podał Instytut Zarządzania Podażą (ISM).

Raport Rynkowy

środa, 2 września 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3358	0,13	0,74
USD-PLN	3,7392	0,32	1,45
CHF-PLN	4,6072	-0,09	0,18
EUR-USD	1,1593	-0,22	-0,70
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	4004	-0,47	-0,10
DAX	25 970	-1,10	-1,13
SP500	7 631	-0,71	-0,58

Rynek pieniężny i rynek długu

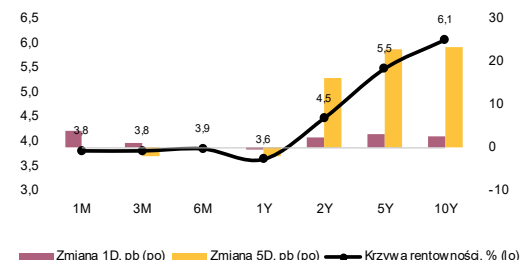
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,81	4	0
3M WIBOR	3,81	1	-2
6M WIBOR	3,85	0	0

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,47	2	16
5Y	5,48	3	23
10Y	6,07	3	23

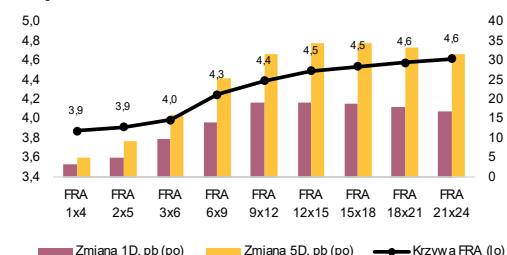
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	151	0	1
DE5Y	240	1	7
DE10Y	273	1	9

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	7	-3	-6
US5Y	93	-2	1
US10Y	128	-2	7

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Pogorszenie nastrojów w polskim przemyśle

W sierpniu indeks PMI dla polskiego przemysłu obniżył się z 49,0 pkt do 48,3 pkt, pozostając poniżej progu 50 pkt. Za spadek wskaźnika odpowiadały przede wszystkim szybsze spadki produkcji i nowych zamówień oraz powrót do redukcji zatrudnienia. Sierpniowe badanie wskazuje na osłabienie bieżącej koniunktury w przemyśle, czemu towarzyszył wzrost presji kosztowej związanej m.in. z wyższymi cenami surowców, paliw i transportu. Jednocześnie poprawiły się oczekiwania firm dotyczące produkcji w perspektywie najbliższych 12 miesięcy. Mimo słabszego odczytu PMI pozostaje on w pewnym kontraście do relatywnie dobrych wyników produkcji przemysłowej obserwowanych w ostatnich miesiącach, co sugeruje ostrożność w interpretacji sygnałów płynących z badań ankietowych.

Inflacja w strefie euro ponownie w górę w strefie euro. Według wstępnego szacunku Eurostatu inflacja HICP w strefie euro wzrosła w sierpniu do 3,3% r/r z 2,9% r/r w lipcu. Za przyspieszenie dynamiki cen odpowiadały przede wszystkim energia oraz usługi, podczas gdy inflacja bazowa również nieznacznie wzrosła (0,2% m/m). Sierpniowe dane wskazują na ponowne nasilenie presji cenowej w gospodarce strefy euro. Mimo że głównym źródłem wzrostu inflacji pozostają komponenty bardziej zmienne, wyższy odczyt inflacji bazowej sugeruje, że tempo wzrostu cen wciąż pozostaje podwyższone także w pozostałych segmentach koszyka. W rezultacie inflacja pozostaje powyżej celu EBC, co wspiera ostrożne i uzależnione od napływających danych podejście banku centralnego do dalszych decyzji w zakresie polityki pieniężnej.

Nieco słabszy ISM w amerykańskim przemyśle. W sierpniu indeks ISM dla przemysłu obniżył się do 54,6 pkt z 55,6 pkt w lipcu, pozostając jednak ósmym miesiącem z rzędu powyżej granicy 50 pkt. Pogorszenie było widoczne przede wszystkim po stronie popytu. Indeks nowych zamówień spadł do 53,7 pkt z 56,7 pkt, a zaległych zamówień do 51,8 pkt z 55,0 pkt. Produkcja pozostała natomiast mocna (58,3 pkt), choć również nieznacznie wyhamowała. Słabszy obraz przyniósł także indeks zatrudnienia, który obniżył się do 51,2 pkt z 52,8 pkt. Jednocześnie utrzymuje się silna presja kosztowa - indeks cen pozostał na wysokim poziomie 71,1 pkt, na co wpływają m.in. wysokie ceny stali i aluminium, cła oraz wzrost cen produktów ropopochodnych związany z konfliktem na Bliskim Wschodzie. Sierpniowy raport wskazuje więc na utrzymującą się ekspansję amerykańskiego przemysłu, ale przy pewnym osłabieniu dynamiki popytu i nadal wysokiej presji cenowej.

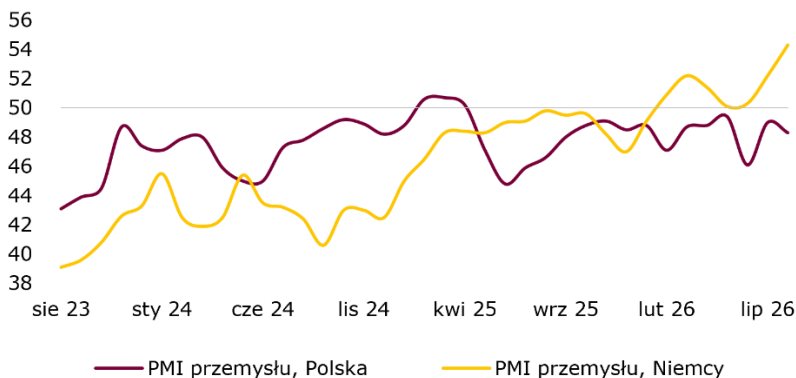
Mocniejszy dolar. Wczoraj kurs EUR-USD obniżył się, do lekko poniżej 1,16 wobec działań militarnych na linii USA-Iran, wzrostów cen ropy i nasilenia oczekiwań na podwyżki stóp procentowych Fed.

Oslabienie złotego. Wczoraj kurs EUR-PLN wzrósł o ok. 0,5 figury, do ponad 4,33 na koniec dnia, w warunkach mocniejszego dolara.

Kontynuacja osłabienia długu. Wczoraj rentowności polskich SPW kontynuowały wzrosty. Krzywa rentowności przesunęła się o ok. 2-3 p.b. w górę. Zmiany o podobnej skali na niemieckich Bundach. Mocniejsze wzrosty wystąpiły dla amerykańskich Treasuries, o ok. 5-6 p.b., wobec wzrostu oczekiwań na podwyżki stóp procentowych.

Dziś opublikowany zostanie sierpniowy raport ADP i lipcowe dane o zamówieniach w amerykańskim przemyśle.

PMI przemysłu, Polska vs Niemcy



źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

środa, 2 września 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Wlk Brytania	Dzień wolny				
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	lipiec	4,1	3,3	4,9
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	lipiec	4,0	3,3	5,3
9:30	Polska	Inflacja CPI r/r, %	sierpień	3,4	3,1	3,0
9:30	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	2Q	3,9	3,8	3,5
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	sierpień	2,9	3,0	2,8
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	sierpień	2,9	3,1	2,8
Wtorek						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	51,5	51,0	51,7
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	48,3	49,8	46,1
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	51,1	50,0	49,8
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	54,3	54,1	52,2
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	52,7	52,8	51,9
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	sierpień	3,3	3,3	2,9
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	lipiec	6,4	6,3	6,4
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	sierpień	3,3	3,3	2,8
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	53,9	53,4	53,9
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	sierpień	54,6	55,2	53,3
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	sierpień			-1,0
14:15	USA	Raport ADP, tys.	sierpień		47,0	44,0
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	lipiec		0,4	0,4
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	lipiec		1,1	1,1
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	lipiec		0,7	-0,3
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	sierpień		60,0	95,0
Czwartek						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	sierpień		50,6	50,4
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	sierpień		48,4	48,4
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	sierpień		48,5	48,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	sierpień		51,7	51,7
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	lipiec		5,3	4,6
11:30	USA	Raport Challengea r/r, %	sierpień			-46,1
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	sierpień		205,0	203,0
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	lipiec		-90,3	-73,3
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	2Q		1,3	1,3
14:30	USA	Wydajność pracy k/k	2Q		1,4	1,4
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	sierpień		56,8	56,8
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	sierpień		54,1	54,1
Piątek						
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	lipiec		10,5	6,5
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	lipiec		1,1	0,7
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	sierpień		4,1	4,1
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	sierpień		55,0	-23,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	sierpień		50,0	30,0

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 obciążone ryzykiem błędu.

Podejmując decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

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

środa, 2 września 2026



Źródłem danych są m.in. GUS, NBP, PAP, Refinitiv, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.