

Raport Rynkowy

środa, 26 sierpnia 2026



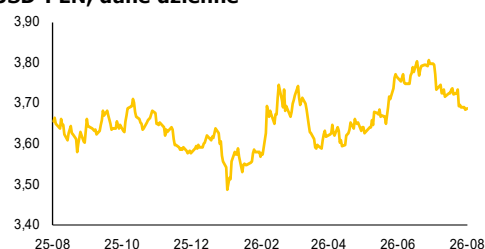
EUR-USD, dane dzienne



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

Posiedzenie rządu ws. projektu ustawy budżetowej na 2027 r. odbędzie się w najbliższy piątek 28 sierpnia o godz. 9.00 - podano na stronach internetowych Kancelarii Premiera.

Według danych ze sprawozdań, budżety jednostek samorządu terytorialnego po dwóch kwartałach 2026 r. zamknęły się zbiorczo nadwyżką budżetową w kwocie 45,623 mld zł, przy planowanym deficycie 50,996 mld zł - podało Ministerstwo Finansów na stronach internetowych.

Wydatki na inwestycje jednostek samorządu terytorialnego w II kwartale wyniosły 24,65 mld zł wobec 25,8 mld zł w II kwartale 2025 roku - wynika z danych Ministerstwa Finansów.

Stopa bezrobocia liczona wg Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności (BAEL) w II kw. 2026 r. wyniosła w Polsce 3,2 proc. wobec 3,3 proc. kwartał wcześniej i wobec 2,8 proc. w II kw. 2025 r. - podał Główny Urząd Statystyczny.

Nowe zamówienia w przemyśle w lipcu wzrosły o 10,6 proc. rdr, wobec wzrostu o 11,7 proc. rdr miesiąc wcześniej - podał Główny Urząd Statystyczny.

Nowe zamówienia w przemyśle na eksport w lipcu w ujęciu rdr wzrosły o 11,2 proc., po wzroście o 7,6 proc. rdr miesiąc wcześniej - podał GUS.

W sierpniu ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury dla Polski wyniósł 97,2 wobec 96,6 w lipcu - podał Główny Urząd Statystyczny.

Ze świata

World Trade Monitor, wskaźnik obrazujący dynamikę wolumenu handlu międzynarodowego, w czerwcu wzrósł o 2,0 proc. mdm - podało holenderskie Biuro Analizy Polityki Gospodarczej (CPB).

Szef dyplomacji Omanu Badr al-Busaidi wyraził we wtorek nadzieję na rychłe ogłoszenie wraz z Iranem wspólnego, tymczasowego korytarza morskiego przez cieśninę Ormuz. Busaidi spotkał się we wtorek w Teheranie ze swoim irańskim odpowiednikiem Abbasem Aragczim, by rozmawiać o odblokowaniu cieśniny.

Produkt Krajowy Brutto Niemiec w II kwartale 2026 r. wzrósł o 0,3 kdk, po uwzględnieniu czynników sezonowych (SA) - poinformował w komunikacie Federalny Urząd Statystyczny w II wyliczeniu.

Indeks Ifo, obrazujący nastroje wśród przedsiębiorców niemieckich, wyniósł w sierpniu 88,8 pkt. wobec 86,7 pkt. miesiąc wcześniej, po korekcie z 86,6 pkt. - podał instytut Ifo w komunikacie.

We Francji wskaźnik nastrojów konsumentów wyniósł w sierpniu 86 pkt., wobec 86 pkt. miesiąc wcześniej - poinformował instytut statystyczny Insee.

Narodowy Bank Węgier (MNB) obniżył o 25 pb. referencyjną, 3-miesięczną depozytową stopę proc. do poziomu 5,50 proc. - poinformował bank po zakończeniu posiedzenia. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynku.

Wiceprezydent USA J.D. Vance powiedział w poniedziałek, że mimo fiaska rozmów handlowych z Kanadą i rozpoczęcia wojny celnej, rozmowy te nadal trwają. Prezydent Donald Trump ostrzegł tymczasem kanadyjskich przywódców przed „gorszymi konsekwencjami”.

W cieśninie Ormuz niedaleko omańskiego miasta Asz-Sziszah w poniedziałek trafiony został nieznany pociskiem jeden z tankowców - poinformowała brytyjska agencja bezpieczeństwa żeglugi (UKMTO).

Raport Rynkowy

środa, 26 sierpnia 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
EUR-PLN	4,3039	-0,07	-0,46
USD-PLN	3,6859	-0,18	-1,31
CHF-PLN	4,5990	-0,04	0,01
EUR-USD	1,1675	0,09	0,86
Rynek akcji			
WIG20	4008	0,18	1,27
DAX	26 266	0,61	0,53
SP500	7 677	0,32	-0,40

Rynek pieniężny i rynek długu

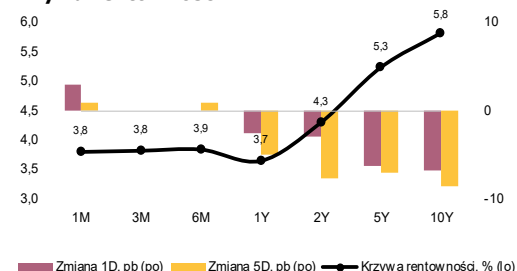
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
1M WIBOR	3,81	3	1
3M WIBOR	3,83	0	0
6M WIBOR	3,85	0	1

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
SPW PL			
2Y	4,31	-3	-8
5Y	5,25	-6	-7
10Y	5,84	-7	-9

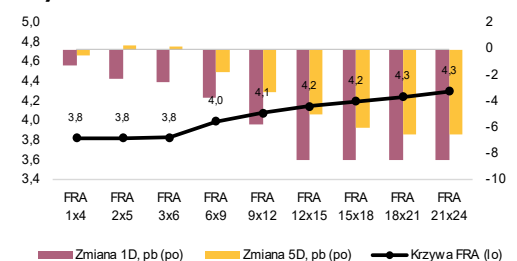
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
DE2Y	150	3	-4
DE5Y	233	0	-2
DE10Y	264	-2	-3

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US			
US2Y	14	3	-8
US5Y	92	0	-4
US10Y	121	0	-1

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Nieźle dane z Niemiec

PKB Niemiec w 2Q26 wg finalnego odczytu wzrósł o 1% r/r i 0,3% k/k wyr. sez. Tempo wzrostu w ujęciu rocznym przyspieszyło z 0,8%, a kwartalnego nieznacznie spowolniło z 0,4%. Dynamika zaskoczyła pozytywnie, była o 0,1 p.p. wyżej od wcześniejszego szacunku. W strukturze nie ma jednak zbyt wiele pozytywnych sygnałów. Wzrost był napędzany spożyciem publicznym (3% r/r). Konsumpcja prywatna wzrosła kosmetycznie o 0,1% r/r, a inwestycje nie urosły w ogóle w ujęciu rocznym. W inwestycjach lepiej wyglądały wydatki na maszyny i urządzenia (1,1% r/r), natomiast słabo budownictwo (-1,5% r/r). Niemiecka gospodarka zatem przyspiesza nieco wzrost, dynamika PKB na poziomie 1% r/r jest najwyższa od 3Q'22, ale ożywienie wydatnie wspierane jest przez wydatki sektora publicznego. Popyt ze strony sektora prywatnego jest jeszcze ostrożny, a w 2Q'26 dodatkowo osłabiony był skutkami szoku naftowego. Kroplówka ze strony państwa może jednak okazać się potrzebna do przetrwania trudniejszego okresu, a także być bazą dla lepszych wyników sektora prywatnego w przyszłości. Taki kierunek sugeruje publikowany wczoraj indeks Ifo za sierpień. Wskaźnik koniunktury wzrósł wyraźnie z 86,7 do 88,8 i jest najwyższy od roku. Poddany został zarówno przez subindeks oczekiwań, rosnący z 86,8 do 89,1, jak i przez subindeks sytuacji bieżącej, który wzrósł z 86,5 do 88,5. Ocena koniunktury poprawiła się wyraźnie w każdym badanym sektorze, a na tle poprzednich okresów szczególnie dobrze wygląda w przetwórstwie przemysłowym. Fakt, że niemiecka gospodarka przeszła przez turbulentny 2 kwartał (szok naftowy) względnie suchą stopą, a w 3 kwartale wskaźniki koniunktury poprawiają się, pomimo utrzymujących się zakłóceń w łańcuchach dostaw, jest dobrym prognostykiem dla polskiej gospodarki.

Mieszane wiadomości z krajowego rynku pracy. Wczoraj GUS opublikował lipcowy odczyt o stopie bezrobocia rejestrowanego oraz kwartalne dane BAEL. W przypadku tych pierwszych można mówić o lekkiej pozytywnej niespodziance. Stopa bezrobocia stabilizowała się na poziomie 5,8% wobec wstępnego szacunku MRPIPS sugerującego wzrost do 5,9%. Odczyt finalny od GUS jest spójny z tendencjami sezonowymi z lat poprzednich, jeśli wyłączymy anomalię z 2025 gdy poluzowano warunku rejestracji na bezrobociu. W danych z BAEL sytuacja w 2Q'26 wygląda natomiast mniej korzystnie niż w 1Q'26. Stopa bezrobocia w 2 kwartale co prawda obniżyła się do 3,2% z 3,3% w 1 kwartale, ale w ujęciu r/r jest już wyższa o 0,4 p.p., podczas gdy w 1 kwartale była niższa o 0,1 p.p. Liczba osób pracujących w gospodarce wzrosła o 0,2% r/r, ale to dynamika niższa niż w 1 kwartale (1% r/r). Dane z BAEL za 2Q'26 były zatem słabsze niż za 1Q'26, ale daleko idących wniosków nie wyciągamy. Lipcowe dane z sektora przedsiębiorstw pokazujące lekki wzrost presji płacowej, sugerują, że sytuacja od strony pracowniczej mogła się nieco poprawiać w połowie roku.

Dalsze pozytywne sygnały z krajowego przemysłu. W lipcu nowe zamówienia w polskim przemyśle rosły dwucyfrowo trzeci miesiąc z rzędu. W maju podbite zostały skokowo napływem zamówień z SAFE, ale już czerwiec i lipiec ze wzrostami odpowiednio 11,7% r/r oraz 10,6% r/r wyglądają bardzo solidnie. Choć trzeba pamiętać, że wynik podkreślony jest przez wyższą ostatnio inflację produkcyjną. Dobrą wiadomością dla krajowego przemysłu jest również sygnał stabilizacji ożywienia w zamówieniach eksportowych. Te rosły w lipcu o 11,2% r/r wobec 7,6% r/r w czerwcu i 6,1% r/r w maju.

EUR-USD ze stabilizacją po wzrostach ub. tygodnia. Kurs głównej pary wczoraj kontynuował kilkusecyjną konsolidację pod poziomem 1,17. Do wyraźniejszej korekty spadkowej zniechęcały wczoraj nieźle dane z niemieckiej gospodarki (PKB, Ifo), ale do wznowienia wzrostów EUR-USD to nie wystarczyło. Uczestnicy rynku czekają na wyraźniejsze impulsy ze strony banków centralnych, które mogą się pojawić z końcem tygodnia wraz z rozpoczęciem sympozjum w Jackson Hole.

Złoty z kontynuacją umiarkowanego umocnienia. Wczoraj nieznacznie obniżył się zarówno kurs EUR-PLN jak i USD-PLN i tym samym kontynuowane były tendencje z ostatnich sesji. EUR-PLN zbliża się powoli do 4,30. A USD-PLN zszedł poniżej 3,70. Takim trendom sprzyja osłabiony w ostatnim okresie dolar.

Niższe ceny ropy wspierają spadki rentowności. Wczoraj doszło do wyraźniejszego spadku cen ropy na rynkach globalnych, co wspierało zagrywki pod niższą presję inflacyjną i łagodniejszą politykę monetarną banków centralnych. Ruch wspierały doniesienia o potencjalnym udrożnieniu Cieśniny Ormuz w ramach porozumienia między Iranem i Omanem. W tej sytuacji krajowe benchmarki umacniały się w ślad za sytuacją na rynkach bazowych. Polskie 10-latki umocniły się wyraźniej (7 p.b.) niż 2-latki (3 p.b.).

Dzisiaj o 14:30 opublikowane zostaną dane o zamówieniach na dobra z wyłączeniem środków transportu w USA za lipiec. Konsensus zakłada wzrost o 0,6% m/m wyr. sez. wobec wzrostu o 0,7% m/m poprzednio.
O 14:30 opublikowane zostaną dane o zamówieniach na dobra trwałego użytku w USA za lipiec. Konsensus zakłada wzrost o 0,5% m/m wyr. sez., tyle samo co poprzednio.
O 14:30 opublikowany zostanie zannualizowany odczyt PKB USA za II kwartał. Konsensus zakłada wzrost o 1,5% k/k, bez zmian względem poprzedniego szacunku.
O 14:30 opublikowane zostaną dane o dochodach Amerykanów za lipiec. Konsensus zakłada wzrost o 0,2% m/m wyr. sez., tyle samo co poprzednio.
O 14:30 opublikowane zostaną dane o wydatkach Amerykanów za lipiec. Konsensus zakłada wzrost o 0,1% m/m wyr. sez. wobec wzrostu o 0,3% m/m poprzednio.

Raport Rynkowy

środa, 26 sierpnia 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
9:30	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	lipiec	3,9	4,3	3,0
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	lipiec	11,3	11,7	11,0
Wtorek						
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	lipiec	1433	1443	1374
	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	2Q	1,0	0,9	0,8
9:30	Polska	Stopa bezrobocia, %	lipiec	5,8	5,9	5,9
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	sierpień	88,8	87,2	86,6
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	czerwiec	2,1	1,8	1,7
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	sierpień	89,4	90,2	90,2
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	sierpień	4,0	7,0	4,0
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	lipiec	607,0	620,0	678,0
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	sierpień			-0,4
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	lipiec		0,6	0,7
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	lipiec		0,5	0,5
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	2Q		1,5	1,5
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	lipiec		0,2	0,2
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	lipiec		0,1	0,3
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	sierpień		1580,0	4405
Czwartek						
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	lipiec		3,5	3,3
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	sierpień		208,0	206,0
Piątek						
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	lipiec		2,5	2,5
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	sierpień		6,4	6,4
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	sierpień		51,0	51,0

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.

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