

Raport Rynkowy

poniedziałek, 31 sierpnia 2026



EUR-USD, dane dzienne



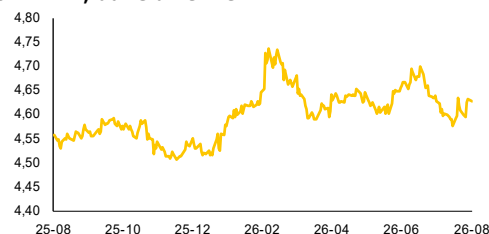
EUR-PLN, dane dzienne



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

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

Informacje gospodarcze

W kraju

Wskaźnik nastrojów w polskiej gospodarce (Economic Sentiment Indicator - ESI) w sierpniu wyniósł 99,6 pkt. wobec 100,1 pkt. przed miesiącem - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Wskaźnik oczekiwań inflacyjnych konsumentów w Polsce w sierpniu wzrósł do 22,9 pkt. z 19,9 pkt. w lipcu - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury (WWK) spadł w sierpniu nie zmieniając dobrych perspektyw gospodarki Polski. Niepokoi jednak niski portfel zamówień firm - oceniają analitycy Biura Inwestycji i Cykli Ekonomicznych (BIEC).

Wyniki badań koniunktury gospodarczej w III kwartale wskazują na jej stabilizację - wynika z badania Instytutu Rozwoju Gospodarczego SGH.

Deficyt budżetowy na rok 2027 jest planowany na poziomie 282,6 mld zł - poinformował minister finansów Andrzej Domański

Rząd prognozuje, że dynamika PKB Polski w 2027 r. znajdzie się na poziomie 3,0%, średnioroczna inflacja wyniesie 2,8% - poinformował minister finansów i gospodarki Andrzej Domański.

Prognozowane wpływy z podatku VAT ujęto w przyszłym roku w kwocie 363,7 mld zł, czyli niemal 32 mld zł więcej niż prognozowane wykonanie w roku bieżącym - poinformował minister finansów Andrzej Domański.

Dochody budżetu państwa w 2027 r. planowane są na 695 mld zł, a w 2026 r. planowane wykonanie dochodów ma wynieść 626,6 mld zł wobec zapisanych w ustawie na 2026 r. dochodów na poziomie 647,2 mld zł - wynika z wypowiedzi ministra finansów i gospodarki Andrzeja Domańskiego

Deficyt sektora gg w 2027 r. będzie na poziomie 7,1 proc. PKB, czyli na takim samym poziomie jak w 2026 roku - poinformował minister finansów Andrzej Domański.

Budżet na 2027 r. jest napięty, ale odpowiedzialny - wskazał w piątek premier Donald Tusk, podczas wystąpienia przed posiedzeniem Rady Ministrów. Wśród zwiększonych wydatków wymienił m.in. wydatki na zdrowie, transfery społeczne i inwestycje.

Potrzeby pożyczkowe brutto budżetu w 2027 r. planowane są na 565 mld zł, a planowane potrzeby brutto w 2026 r. wyniosą poniżej 600 mld zł wobec planowanych wcześniej 688 mld zł - poinformował minister finansów i gospodarki Andrzej Domański w trakcie konferencji w Warszawie.

Potrzeby pożyczkowe netto budżetu w 2027 r. wyniosą 317 mld zł, a planowane potrzeby netto w 2026 r. to 320 mld zł - poinformowała wiceminister finansów Hanna Majszczyk na konferencji w Warszawie.

Koszty obsługi długu w 2027 r. wyniosą 107 mld zł, o 17 mld zł więcej niż w 2026 r. - poinformował minister finansów i gospodarki Andrzej Domański w trakcie konferencji w Warszawie.

Ze świata

Inflacja w USA nie zwalnia znacząco do 2-proc. celu, dopóki nie będzie takiej pewności bank centralny ma jeszcze pracę do wykonania - ocenił prezes Fed Kevin Warsh, w przemówieniu przygotowanym na seminarium w Jackson Hole.

Indeks nastrojów w gospodarce strefy euro wyniósł w sierpniu 98,4 pkt. wobec 97,1 pkt. w poprzednim miesiącu, po korekcie - podała Komisja Europejska w komunikacie. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 97,5 pkt.

Stopa bezrobocia w Niemczech w sierpniu, po uwzględnieniu czynników sezonowych, wyniosła 6,4 proc. - poinformował Federalny Urząd Pracy w komunikacie. Analitycy oczekiwali, że stopa bezrobocia wyniesie 6,4 proc. wobec 6,4 proc. miesiąc wcześniej.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 31 sierpnia 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy	%	%	%
EUR-PLN	4,3422	0,14	0,69
USD-PLN	3,7502	0,82	1,58
CHF-PLN	4,6320	0,13	0,48
EUR-USD	1,1585	-0,58	-0,80
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3994	0,86	-0,04
DAX	26 570	0,77	1,66
SP500	7 712	-0,25	0,77

Rynek pieniężny i rynek długu

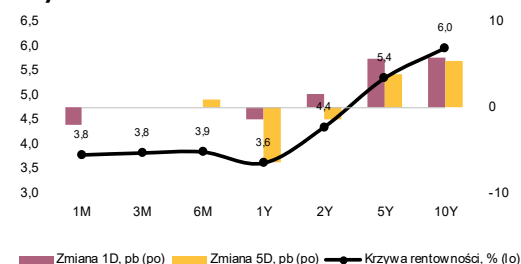
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,79	-2	0
3M WIBOR	3,83	0	0
6M WIBOR	3,85	0	1

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,35	2	-1
5Y	5,35	6	4
10Y	5,97	6	5

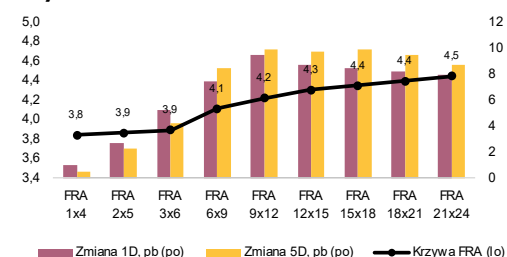
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	145	-3	-7
DE5Y	233	2	0
DE10Y	269	3	3

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	1	-10	-12
US5Y	87	-2	-2
US10Y	125	2	7

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Słabsze nastroje konsumenckie w USA

W sierpniu nastroje amerykańskich konsumentów wyraźnie się pogorszyły. Indeks Uniwersytetu Michigan obniżył się do 51,7 pkt z 55,2 pkt w lipcu, pozostając również wyraźnie poniżej poziomu sprzed roku. Spadek objął zarówno ocenę bieżącej sytuacji gospodarstw domowych, jak i oczekiwania dotyczące przyszłości, co wskazuje na utrzymującą się dużą ostrożność konsumentów. Konsumentci pozostają zaniepokojeni sytuacją geopolityczną, wysoką inflacją oraz perspektywami gospodarki, w tym wzrostem cen paliw. Jednocześnie oczekiwania inflacyjne na rok do przodu obniżyły się do 4,0% z 4,2% w lipcu, natomiast oczekiwania w dłuższym horyzoncie pozostały na podwyższonym poziomie 3,3%. Wyniki badania sugerują więc, że pomimo pewnego złagodzenia obaw inflacyjnych konsumenci pozostają sceptyczni wobec perspektyw gospodarczych, co może ograniczać dynamikę wydatków konsumpcyjnych w kolejnych miesiącach.

Wyraźne umocnienie dolara. Początek tygodnia upłynął pod znakiem stabilizacji EUR-USD poniżej 1,17, po wcześniejszym wyraźnym osłabieniu dolara. W kolejnych dniach nieco wyższe od oczekiwań dane inflacyjne z USA sprzyjały stopniowej korekcie i umocnieniu USD. W piątek dolar wyraźnie zyskał po jastrzębim wystąpieniu prezesa Fed w Jackson Hole, a EUR-USD zakończył dzień w okolicach 1,16.

Osłabienie złotego. W pierwszej części tygodnia złoty kontynuował umiarkowane umocnienie, a EUR-PLN zbliżył się do poziomu 4,30. Tendencja odwróciła się jednak po mocniejszych danych z USA, a w czwartek osłabienie złotego przyspieszyło w warunkach wzrostu ryzyka geopolitycznego i awersji do ryzyka. W piątek presja na złotego utrzymała się, a EUR-PLN wzrósł w okolice 4,34 na koniec dnia.

Osłabienie długu. Początek tygodnia przyniósł umocnienie krajowych obligacji, wspierane przez spadek cen ropy i związane z nim oczekiwania na niższą presję inflacyjną. Szczególnie mocno zyskiwał długi koniec krzywej. W drugiej części tygodnia tendencja uległa jednak odwróceniu wraz ze wzrostem awersji do ryzyka i rentowności na rynkach bazowych. W piątek jastrzębi przekaz Fed dodatkowo podbił rentowności, a dochodowość polskich 10-latek wzrosła do blisko 6,00%.

W tym tygodniu dla Polski kalendarium ważniejszych danych makroekonomicznych jest skromne. **Dziś** GUS opublikuje dane o PKB za 2Q'2026 oraz wstępny szacunek inflacji za sierpień. Według szybkiego szacunku PKB zwiększył się w 2Q'26 realnie o 3,8% r/r. **We wtorek** poznamy sierpniowy odczyt dla wskaźnika PMI przemysłu. **Z zagranicy, dziś** o 14:00 publikacja wstępnego odczytu sierpniowej inflacji w Niemczech. **We wtorek** lipcowe dane o sprzedaży detalicznej w Niemczech, wstępny odczyt sierpniowej inflacji HICP w strefie euro oraz raport ISM o nastrojach w amerykańskim przemyśle w sierpniu. **W środę** sierpniowy raport ADP i lipcowe dane o zamówieniach w amerykańskim przemyśle. **W czwartek** poznamy dane o inflacji PPI za lipiec w strefie euro oraz sierpniowy raport ISM dla usług. **W piątek** publikacja lipcowych danych o zamówieniach w przemyśle Niemiec oraz o sprzedaży detalicznej w strefie euro. O 14:30 raport o sytuacji na amerykańskim rynku pracy za sierpień.



źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

poniedziałek, 31 sierpnia 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Wlk Brytania	Dzień wolny				
1:50	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	0,5
9:30	Polska	Inflacja CPI r/r, %	sierpień		3,1	3,0
9:30	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	2Q		3,8	3,8
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	sierpień		3,0	2,8
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	sierpień		3,1	2,8
Wtorek						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		51,0	50,9
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		49,8	49,0
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		51,5	51,5
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		54,1	54,1
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		52,8	52,8
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	sierpień		3,3	2,9
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	lipiec		6,3	6,3
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	sierpień		3,3	2,9
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		53,3	53,2
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	sierpień		55,2	55,6
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			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		-90,1	-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 dyrektyw 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.

Podjęwszy 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

poniedziałek, 31 sierpnia 2026



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