

Raport Rynkowy

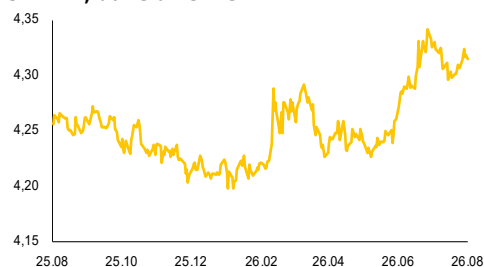
piątek, 21 sierpnia 2026



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.skrzypczyńska@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

Produkcja przemysłowa w lipcu 2026 r. wzrosła o 5,1% r/r, a w porównaniu z poprzednim miesiącem spadła o 1,8% - podał Główny Urząd Statystyczny. Analitycy ankietowani przez PAP Biznes spodziewali się wzrostu produkcji o 4,5% r/r i spadku o 2,4% w ujęciu m/m.

Ceny produkcji przemysłowej w lipcu 2026 r. wzrosły r/r o 2,8%, a w ujęciu miesięcznym wzrosły o 0,6% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Produkcja budowlano-montażowa w lipcu spadła o 2,4% r/r, a miesiąc do miesiąca spadła o 7,6% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Według wstępnych danych, w lipcu 2026 r. wzrost produkcji sprzedanej w ujęciu r/r w cenach stałych odnotowano w 26 spośród 34 działów przemysłu - podał Główny Urząd Statystyczny.

Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w lipcu 2026 r. wzrosło o 6,8% r/r i wyniosło 9.509,02 zł - podał Główny Urząd Statystyczny. Zatrudnienie w tym sektorze r/r spadło o 0,8%.

W ramach zmian w systemie podatkowym oprócz obniżenia limitu warunkującego wybór ryczału od przychodów ewidencjonowanych do 250 tys. euro z 2 mln euro rząd planuje wprowadzić wyższą 17-proc. stawkę ryczału do nadwyżki przychodów ponad 300 tys. euro - podano w wykazie prac Rady Ministrów.

Rząd proponuje podwyżkę stawki CIT dla największych firm energetycznych i paliwowych - wynika z opublikowanych w czwartek założeń do projektu ustawy. Stawka CIT dla firm o przychodach przekraczających 50 mln euro w 2027 r. ma wzrosnąć do 30% z 19% obecnie.

Podniesienie minimalnej opłaty koncesyjnej z 1 tys. do 5 tys. zł, jej coroczną waloryzację, a także zniesienie górnego limitu opłat - przewiduje projekt nowelizacji Prawa energetycznego, którego założenia zostały w czwartek opublikowane w wykazie prac rządu.

Wypełnienie magazynów gazu w Polsce wzrosło do 90% według stanu na 19 sierpnia - poinformował na stronie internetowej Gas Storage Poland.

Liczba mieszkań, których budowę deweloperzy rozpoczęli w lipcu 2026 r. spadła o 2,5% r/r, a m/m spadła o 0,9% - podał Główny Urząd Statystyczny. Na koniec lipca 2026 roku w budowie pozostawało 859,4 tys. mieszkań, tj. o 0,6% więcej niż w analogicznym miesiącu 2025 r. - wynika z szacunku GUS.

Ze świata

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 206 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomici spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 210 tys. wobec 212 tys. poprzednio, po korekcie.

Prezydent USA Donald Trump ogłosił w środę wojnę gospodarczą przeciwko Iranowi. Zapowiedział, że każdy kraj, który pozwala na pomoc Teheranowi, poniesie „ogromne” konsekwencje gospodarcze. Wezwał sojuszników, by dołączyć do USA w izolacji Teheranu.

Minister finansów USA Scott Bessent powiedział w czwartek, że ogłoszona przez prezydenta Donalda Trumpa izolacja gospodarcza Iranu będzie „największa w historii świata”. Oświadczył, że surowe sankcje w połączeniu z blokadą morską irańskich portów mają doprowadzić do upadku reżimu.

Amerykańskie siły zbrojne po cichu utworzyły korytarz żeglugowy prowadzący przez cieśninę Ormuz, który umożliwia transport milionów baryłek ropy naftowej dziennie - poinformował portal Axios, powołując się na dwóch przedstawicieli władz Stanów Zjednoczonych.

Raport Rynkowy

piątek, 21 sierpnia 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,3189	0,04	0,20
USD-PLN	3,6981	0,06	-1,09
CHF-PLN	4,6190	-0,37	0,61
EUR-USD	1,1678	0,01	1,30
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3977	-1,21	-0,73
DAX	25 983	-0,42	-1,20
SP500	7 641	-0,87	-1,86

Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,80	0	1
3M WIBOR	3,83	-1	1
6M WIBOR	3,84	0	0

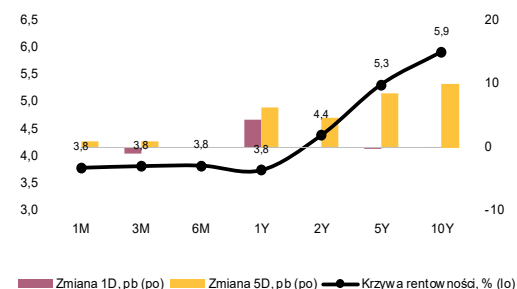
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,40	0	5
5Y	5,33	0	9
10Y	5,92	0	10

poziom zmiana 1D zmiana 5D

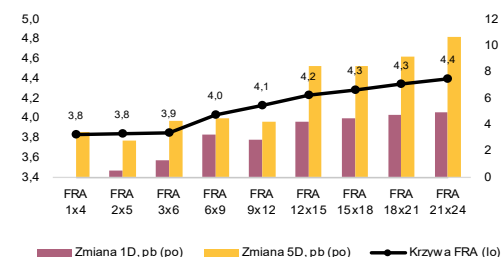
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	156	1	0
DE5Y	235	1	3
DE10Y	267	0	5

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	21	0	3
US5Y	94	0	6
US10Y	122	0	9

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Odporny przemysł

Lipcowe dane GUS wskazują na dobre wyniki w krajowym przemyśle, gdzie produkcja sprzedana wzrosła o 5,1% r/r, co stanowi wynik bliski naszej prognozie zakładającej dynamikę na poziomie 4,9% r/r i jednocześnie plasuje się powyżej rynkowego konsensusu wynoszącego 4,5% r/r. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym wskaźnik ukształtował się na solidnym poziomie o 4,2% wyższym w ujęciu rocznym oraz o 0,5% m/m. Struktura danych ujawnia, że głównym motorem napędowym tego odbicia był popyt w segmencie dóbr inwestycyjnych, które zanotowały mocny wzrost o 11,1% r/r, wspierany dodatkowo przez rosnącą produkcję dóbr zaopatrzeniowych (+6,3% r/r) oraz konsumpcyjnych nietrwałych (+3,5% r/r). Ogólny obraz koniunktury ma szeroki charakter, ponieważ wzrosły w ujęciu rocznym objęły aż 26 z 34 działów przemysłu (stanowiących 81,8% całkowitej produkcji), na czele z wysoką dynamiką w produkcji pozostałego sprzętu transportowego (+31,5% r/r), komputerów i wyrobów elektronicznych (+21,0% r/r) oraz maszyn i urządzeń (+17,3% r/r). Jakościowo jest to dobry odczyt, który potwierdza odporność sektora wytwórczego i dowodzi, że polski przemysł jest obecnie napędzany przez wydatki na CAPEX oraz szeroko pojętą modernizację. Z makroekonomicznego punktu widzenia to zjawisko stanowi dobry prognostyk dla poziomu inwestycji w obecnym kwartale.

Rozczarowanie w budownictwie. Lipcowy odczyt danych GUS na temat produkcji budowlano-montażowej przyniósł rozczarowanie. Odnotowano bowiem odczyt na poziomie o -2,4% r/r, co drastycznie mija się z rynkowym konsensem celującym w dynamikę na poziomie 4,2% r/r. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym wskaźnik obniżył się o 2,2% r/r. Analiza strukturalna wskazuje, że ujemne dynamiki odnotowano we wszystkich kluczowych kategoriach budownictwa: od prac specjalistycznych (-6,4% r/r), przez wznoszenie budynków (-1,8% r/r), aż po budowę obiektów inżynierii lądowej i wodnej (-0,2% r/r). Jako istotny czynnik hamujący firmy budowlane wskazywały na nietypowy, nieregularny charakter rozliczeń po zakończeniu robót, co może sugerować pojawiające się zatory i opóźnienia w płatnościach. Szczególną uwagę w raporcie zwraca jednak potężne rozwarstwienie w charakterze prowadzonych prac. Najgłębszy regres widoczny jest w kategorii robót remontowych, które spadły aż o 29,8% r/r. Z makroekonomicznego punktu widzenia jedynym jasnym punktem pozostaje za to dwucyfrowy wzrost prac inwestycyjnych (+10,5% r/r), który bezpośrednio koresponduje z widocznym w przemyśle odbiciem nakładów CAPEX na modernizację i daje nadzieję na stymulację inwestycji w tym kwartale.

Stabilizacja na rynku pracy. Lipiec przyniósł na krajowym rynku pracy sygnały stabilizacji, jednak wciąż połączone z ostrożnością konsumentów. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w lipcu o 1,1% m/m, a jego roczna dynamika przyspieszyła do 6,8% r/r z 5,9% r/r w czerwcu. Wzrost ten był wspierany m.in. przez wypłaty nagród oraz świadczeń jednorazowych i nadal nie wskazuje na narastanie silnej presji płacowej. Przy inflacji na poziomie 3,0% r/r realna dynamika funduszu płac przyspieszyła w lipcu do 2,8% r/r, pozostając przy tym poniżej swojej wieloletniej średniej z lat 2011-2026. Równocześnie sierpniowe badanie koniunktury konsumpcyjnej wskazało na pogorszenie nastrojów – obniżyły się zarówno bieżące, jak i wyprzedzające wskaźniki ufności, a utrzymująca się podwyższona skłonność do oszczędzania sugeruje, że gospodarstwa domowe nadal zachowują powściągliwość w decyzjach zakupowych. Z kolei w przypadku popytu na pracę, przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw nieznacznie wzrosło po miesiącach spadków, notując dynamikę 0,1% m/m. Był to pierwszy miesięczny wzrost od grudnia 2025 r., co należy traktować jednak raczej jako sygnał wyhamowania wcześniejszego pogorszenia i stabilizacji sytuacji kadrowej w firmach, a nie jako początek wyraźnego ożywienia. Całość obrazu dopełnia stopa bezrobocia rejestrowanego, która wprawdzie wzrosła do 5,9% z uwagi na spadek wyrejestrowań osób rozpoczynających programy aktywizacyjne, ale sytuacja pozostaje relatywnie stabilna, a poziom bezrobocia w Polsce nadal należy do najniższych w Unii Europejskiej.

EUR-USD bez zmian. Główna para walutowa nie odnotowała zmian kursu, kończąc sesję na poziomie 1,168.

EUR-PLN bez zmian. Kurs EUR-PLN ustabilizował się przy wartości z poprzedniej sesji, plasując się na zamknięcie na poziomie 4,319.

Dług bez zmian. Polski dług na całej długości krzywej nie odnotował zmian. Rentowność polskich 10-letnich obligacji skarbowych wynosi 5,92.

Dziś napływają dane o PMI ze strefy euro (konsensus usług: 51,5; konsensus przemysłu: 51,8) i USA (konsensus usług: 53,9; konsensus przemysłu: 53,9).

Raport Rynkowy

piątek, 21 sierpnia 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
1:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	czerwiec	1,1	2,0	1,9
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	czerwiec	4,9	3,2	4,9
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	lipiec	0,6	1,5	-0,6
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	lipiec	4,5	5,0	4,5
14:30	USA	Indeks NY Empire State	sierpień	20,6	10,0	5,7
Wtorek						
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	lipiec	1443,0		1374,0
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	sierpień	34,2	30,0	10,5
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	lipiec	1239,0	1345,0	1415,0
14:30	USA	Ceny importu	lipiec	-0,4	0,1	-0,3
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	lipiec	0,2	0,3	0,3
Środa						
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	czerwiec	35		26
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	lipiec	2,9	2,9	2,8
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	sierpień	-0,4		-2,9
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	sierpień	4405,0	200,0	17423,0
Czwartek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	lipiec	3,0	2,5	2,2
9:30	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	lipiec	3	2	2
9:30	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	lipiec	6,8	6,1	5,8
9:30	Polska	Zatrudnienie r/r, %	lipiec	-0,8	-0,9	-0,9
9:30	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	lipiec	-2,4	4,2	3,9
9:30	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	lipiec	5,1	5,0	7,4
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	sierpień	206,0	210,0	212,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	sierpień	47,4	24,8	10,3
Piątek						
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		50,0	49,8
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	sierpień		49,4	49,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		52,1	52,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	sierpień		50,1	49,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		51,8	51,9
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	sierpień		51,5	51,7
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		53,9	53,9
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	sierpień		54,0	54,6

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.