

# Raport Rynkowy

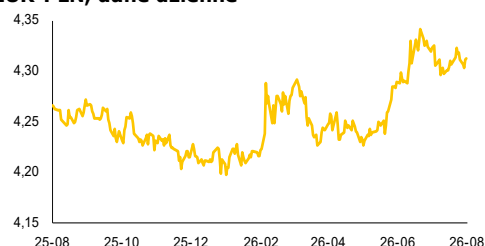
czwartek, 27 sierpnia 2026



## EUR-USD, dane dzienne



## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Własna waluta jest jednym z elementów, który w czasach globalnego spowolnienia pozwala Polsce utrzymać wzrost - ocenił minister finansów i gospodarki Andrzej Domański. Jak wskazał, Polska chce współtworzyć zasady światowego porządku w ramach uczestnictwa w pracach grupy G20.

Ministerstwo Finansów na przetargu sprzedało 6 serii obligacji (OK0129, NZ0331, IZ0831, PS1031, DS0436 i NZ0936) za 12.000,0 mln zł, przy popycie na poziomie 19.347,100 mln zł - podała resort finansów w komunikacie.

Stopień sfinansowania pożyczkowych brutto 2026 r. wg ustawy budżetowej wynosi ok. 75 proc. - poinformował PAP Biznes resort finansów.

### Ze świata

Oman i Iran uzgodniły wstępny ramowy plan wznowienia bezpiecznej żeglugi przez cieśninę Ormuz, w tym utworzenia wspólnego, tymczasowego korytarza morskiego i planowanego rozminowania cieśniny - przekazano we wspólnym komunikacie po rozmowach obu ministrów.

Rosja przygotowuje się do eskalacji ataków na Ukrainę, a negocjacje pokojowe utknęły w martwym punkcie - poinformowała w środę agencja Bloomberg, powołując się na własne kontakty w otoczeniu Kremla.

Brytyjski minister skarbu John Healey poparł rozszerzenie amerykańskich sankcji przeciwko Iranowi. We wtorkowym oświadczeniu zadeklarował, że Londyn chce dyplomatycznego rozwiązania konfliktu w regionie.

Sekretarz stanu USA Marco Rubio powiedział w ostatnich dniach kilku swoim odpowiednikom, że "na razie" Amerykanie nie przewidują nowych ataków na Iran - podała we wtorek serwis Axios, powołując się na źródła. Nacisk na Teheran ma być wywierany innymi środkami, w tym poprzez sankcje.

## 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

# Raport Rynkowy

czwartek, 27 sierpnia 2026



## Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

| Rynek walutowy |        | %     | %     |
|----------------|--------|-------|-------|
| EUR-PLN        | 4,3121 | 0,19  | -0,12 |
| USD-PLN        | 3,7005 | 0,40  | 0,13  |
| CHF-PLN        | 4,5950 | -0,09 | -0,88 |
| EUR-USD        | 1,1651 | -0,21 | -0,22 |
| Rynek akcji    | pkt    | %     | %     |
| WIG20          | 4038   | 0,75  | 0,31  |
| DAX            | 26 286 | 0,08  | 0,75  |
| SP500          | 7 676  | -0,02 | 0,45  |

## Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

| Rynek pieniężny PL | %    | p.b. | p.b. |
|--------------------|------|------|------|
| 1M WIBOR           | 3,81 | 0    | 1    |
| 3M WIBOR           | 3,83 | 0    | -1   |
| 6M WIBOR           | 3,85 | 0    | 1    |

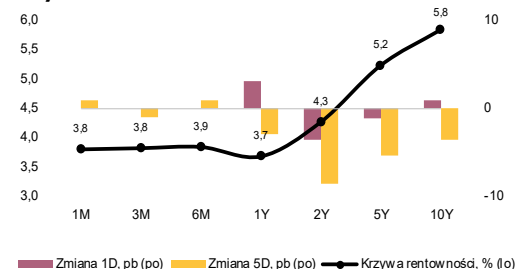
| SPW PL | %    | p.b. | p.b. |
|--------|------|------|------|
| 2Y     | 4,28 | -4   | -9   |
| 5Y     | 5,24 | -1   | -5   |
| 10Y    | 5,85 | 1    | -4   |

poziom zmiana 1D zmiana 5D

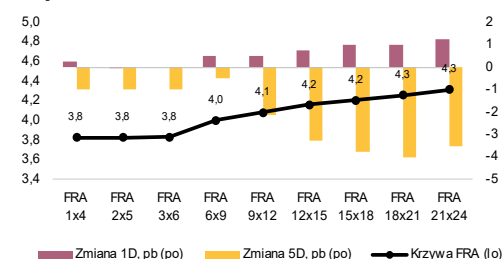
| Spread PL vs DE | p.b. | p.b. | p.b. |
|-----------------|------|------|------|
| DE2Y            | 144  | -7   | -6   |
| DE5Y            | 228  | -4   | -2   |
| DE10Y           | 262  | -2   | -1   |

| Spread PL vs US | p.b. | p.b. | p.b. |
|-----------------|------|------|------|
| US2Y            | 7    | -7   | -13  |
| US5Y            | 88   | -4   | -7   |
| US10Y           | 120  | -1   | -4   |

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Nieznaczące zaskoczenia w danych z USA

Drugi szacunek PKB potwierdził, że gospodarka USA wzrosła w 2Q'26 o 1,5% k/k w ujęciu zannualizowanym, a więc nieco wolniej niż o 2,1% w poprzednim kwartale. Niewielkim zmianom uległy szacunki struktury wzrostu: nieco mocniejsze okazały się wydatki konsumentów, których tempo podniesiono z 3,2% do 3,4%, i inwestycji prywatnych, co zostało zrównoważone przez większy wzrost importu. Ogólny obraz z pierwszego szacunku nie zmienił się - wzrost konsumpcji i inwestycji prywatnych został częściowo ograniczony przez spadek wydatków publicznych, a gospodarkę obciążał dodatkowo silnie rosnący import i ujemna kontrybucja zapasów. Rewizja przyniosła też podwyższenie kwartalnej inflacji PCE do 5,3% w ujęciu zannualizowanym, a bazowej PCE do 3,6%, w obu przypadkach o 0,2 p.p. Rewizja danych per saldo dała obraz nieco silniejszej presji inflacyjnej. Lipcowy odczyt PCE, publikowany wczoraj, pokazał stabilizację inflacji PCE i PCE bazowej odpowiednio na poziomie 3,7% r/r oraz 3,3% r/r, przy wzrostach m/m wyr. sez. 0,2%. Odczyt dla szerokiej PCE był nieco powyżej oczekiwań (o 0,1 p.p.). Można mówić zatem o pewnej stabilizacji presji inflacyjnej, ale mimo wszystko ta pozostaje podwyższona. Ten obraz łagodzią nieznacznie lipcowe dane o wydatkach konsumpcyjnych - nominalne zwiększyły się w lipcu o 0,2% m/m wyr. sez., lecz realnie pozostały praktycznie bez zmian. Jednocześnie jednak dochody osobiste wzrosły o 0,4% m/m wyr. sez., a dochody do dyspozycji o 0,5%, przy stopie oszczędności wynoszącej 3,0%, co pozostawia przestrzeń do ponownego przyspieszenia wydatków w kolejnych miesiącach. Wczoraj publikowane były także wstępne lipcowe dane o zamówieniach na dobra trwałe. Łącznie rosły solidnie, o 1,1% m/m wyr. sez. wobec 0,5% w czerwcu. Wynik został jednak w dużej mierze podbity przez transport, gdzie zamówienia zwiększyły się o 2,3%, ale także po wyłączeniu tej kategorii odnotowano wzrost o 0,4%. Z punktu widzenia perspektyw inwestycji przedsiębiorstw, zamówienia na cywilne dobra kapitałowe z wyłączeniem samolotów wzrosły o 0,2% m/m wyr. sez., a więc niezbyt mocno. Silne ożywienie w inwestycjach prywatnych (z wyłączeniem nieruchomości) obserwowanej w 1 połowie roku na początku 3 kwartału zapewne przyhamowało. Łącznie publikacje potwierdzają, że gospodarka w 2 kwartale rosła umiarkowanie, ale przy solidnym popycie prywatnym. Początek 3 kwartału przyniósł wyhamowanie tych tendencji, wyraźniejsze w konsumpcji prywatnej niż w inwestycjach, ale z sygnałami możliwej kontynuacji ożywienia. W takim otoczeniu presja inflacyjna pozostaje podwyższona. Przy przedłużającym się szoku naftowym zestaw danych nie wzmacnia argumentów za dalszym łagodzeniem retoryki Fed. Wręcz przeciwnie, raczej przemawia za bardziej konserwatywnym podejściem.

**EUR-USD nieco niżej po danych z USA.** Wczoraj kurs głównej pary obniżył się o ok. 0,2% w rejon 1,1650. To głównie reakcja na nieco wyższe od oczekiwań odczyty PCE, zarówno te z rewizji danych z rachunków narodowych za 2Q jak i z miesięcznych danych za lipiec. Potencjał do kontynuacji spadku ograniczony jest przez bieżący sentyment na rynku, a więc umiarkowany apetyt na ryzyko przy spadkach cen ropy wobec utrzymujących się szans na porozumienie Iran - Oman i częściowo udrożnienie Ormuz.

**Złoty przerywa umocnienie.** Wczoraj przez większość dnia złoty się umacniał, ale po danych z USA i umocnieniu dolara nastąpiła wyraźniejsza korekta. EUR-PLN kończył dzień powyżej 4,31, a USD-PLN w okolicy 3,70.

**Nieznaczące umocnienie krajowego długu.** Utrzymujące się spadki cen ropy wspierają spadki rentowności na rynkach obligacji. Wczoraj krajowe benchmarki ponownie się umocniły, ale tym razem w mniejszym zakresie, 2-latk o 0,4 p.p., a 10-latk o 0,1 p.p.

**Dzisiaj o 10:00** opublikowane zostaną lipcowe dane o podaży pieniądza M3 w strefie euro. Konsensus zakłada wzrost dynamiki z 3,3% r/r do 3,5% r/r. O 14:30 opublikowane zostaną tygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych w USA. Konsensus zakłada liczbę nowych wniosków o zasiłek na poziomie 208 tys. wobec 206 tys. poprzednio.

# Raport Rynkowy

czwartek, 27 sierpnia 2026



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

| Godz.               | Kraj        | Wydarzenie                                    | Okres    | Aktualna | Konsensus | Poprzednio |
|---------------------|-------------|-----------------------------------------------|----------|----------|-----------|------------|
| <b>Poniedziałek</b> |             |                                               |          |          |           |            |
| 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       |
| <b>Wtorek</b>       |             |                                               |          |          |           |            |
| 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      |
| <b>Środa</b>        |             |                                               |          |          |           |            |
| 13:00               | USA         | Wnioski o kredyt hipoteczny, %                | sierpień | -1,0     |           | 3,6        |
| 16:00               | USA         | Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, % | lipiec   | 0,4      | 0,6       | 1,1        |
| 16:00               | USA         | Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %    | lipiec   | 1,1      | 0,5       | 0,5        |
| 14:30               | USA         | PKB (annualizowany), kw/kw %                  | 2Q       | 1,5      | 1,5       | 2,1        |
| 14:30               | USA         | Dochody Amerykanów m/m, %                     | lipiec   | 0,4      | 0,2       | 0,7        |
| 14:30               | USA         | Wydatki Amerykanów m/m, %                     | lipiec   | 0,2      | 0,1       | 0,9        |
| 16:30               | USA         | Zmiana zapasów ropy, tys. brk                 | sierpień | 95       | 1580      | 4405       |
| <b>Czwartek</b>     |             |                                               |          |          |           |            |
| 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      |
| <b>Piątek</b>       |             |                                               |          |          |           |            |
| 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.