

Raport Rynkowy

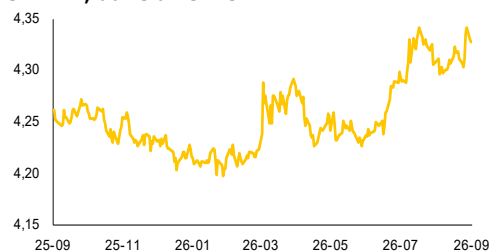
wtorek, 1 września 2026



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

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

Informacje gospodarcze

W kraju

Produkt Krajowy Brutto Polski w II kw. 2026 r. wzrósł o 3,9% r/r w porównaniu do wzrostu o 3,5% r/r w I kw. - wynika z komunikatu GUS. W ujęciu k/k PKB wzrósł w II kw. o 1,0% wobec wzrostu o 0,6% k/k w I kw. Wcześniejszy szybki szacunek GUS wskazywał na wzrost w II kw. 2026 r. na poziomie 3,8% r/r i 0,9% k/k.

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w sierpniu 2026 r. wzrosły r/r o 3,4 proc., a w porównaniu z ub. miesiącem wzrosły o 0,4% - podał w szybkim szacunku Główny Urząd Statystyczny. Ankietowani przez PAP Biznes analitycy oczekiwali wzrostu cen o 3,1% r/r i wzrostu o 0,1% m/m.

Wskaźnik Rynku Pracy (WRP), informujący z wyprzedzeniem o przyszłych zmianach bezrobocia wzrósł w sierpniu, sugerując brak możliwości dalszego spadku liczby bezrobotnych w najbliższych miesiącach - poinformowało Biuro Inwestycji i Cykli Ekonomicznych (BIEC).

Produkcja usług w czerwcu w Polsce wzrosła o 5,0% r/r po wzroście o 7,3% w maju - podał Eurostat.

Na realizację Krajowego Planu Odbudowy i Zwiększania Odporności (KPO) w 2027 roku w części grantowej zaplanowano 6,5 mld zł - podano w projekcie budżetu na 2027 rok.

Plan finansowy FUS na 2027 r. zakłada wpłaty z OFE w wysokości 15,36 mld zł - podano w projekcie planu.

Plan finansowy Funduszu Pomocy na 2027 rok zakłada emisję długu o wartości do 2,273 mld zł - podano w planie finansowym funduszu.

Emisje długu na rzecz Funduszu COVID-19 w 2027 roku wyniosą do 10 mld zł - podano w planie finansowym funduszu.

Wpływy Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych (FWSZ) w 2027 roku z tytułu finansowania dłużnego oszacowano na 69,178 mld zł - podano w planie finansowym funduszu na 2027 rok.

W lipcu wartość transakcji na rynku wtórnym obligacji skarbowych zwiększyła się o 13,2% m/m do poziomu 2.776,5 mld zł - podało Ministerstwo Finansów.

W lipcu 2026 r. udział inwestorów zagranicznych w polskich obligacjach wzrósł o 5,2 mld zł do 204,1 mld zł - podał resort finansów.

Resort finansów szacuje, że stan środków na rachunkach budżetowych na koniec sierpnia wyniesie ponad 180 mld zł - poinformował wiceminister finansów Jurand Drop w komentarzu do podaży SPW.

Ze świata

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Chin, w sierpniu wyniósł 49,8 pkt. wobec 49,2 pkt. miesiąc wcześniej - podano w wyliczeniach biura statystycznego i Federacji Logistyki. Analitycy szacowali PMI na 49,5 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Chin w sierpniu wyniósł 49,0 pkt. wobec 49,0 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w wyliczeniach biura statystycznego i Federacji Logistyki i Zakupów. Analitycy spodziewali się wskaźnika PMI na poziomie 49,4 pkt.

Inflacja według HICP w Niemczech w sierpniu wyniosła 2,9% r/r wobec 2,8% miesiąc wcześniej - podało niemieckie biuro statystyczne we wstępnym wyliczeniu. Oczekiwano 3,1%.

Raport Rynkowy

wtorek, 1 września 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3303	-0,27	0,54
USD-PLN	3,7273	-0,61	0,95
CHF-PLN	4,6115	-0,44	0,23
EUR-USD	1,1618	0,28	-0,39
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	4023	0,73	0,55
DAX	26 258	-1,17	0,58
SP500	7 686	-0,33	0,12

Rynek pieniężny i rynek długu

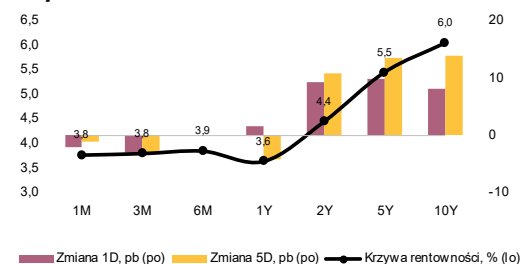
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,77	-2	-1
3M WIBOR	3,80	-3	-3
6M WIBOR	3,85	0	0

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,45	9	11
5Y	5,45	10	14
10Y	6,05	8	14

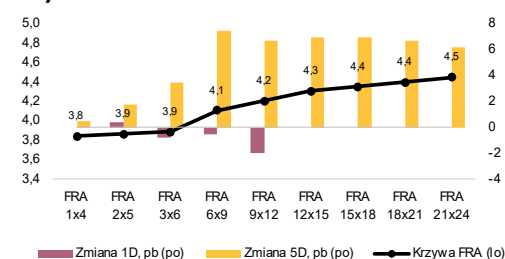
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	151	6	4
DE5Y	239	6	6
DE10Y	272	4	7

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	11	10	0
US5Y	95	8	4
US10Y	130	5	9

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

CPI bliżej górnej granicy celu NBP

Zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS, inflacja CPI w Polsce wzrosła w sierpniu do 3,4% r/r z 3,0% odnotowanych miesiąc wcześniej. W ujęciu miesięcznym ogólny poziom cen zwiększył się o 0,4%. Za przyspieszenie inflacji nadal odpowiadały przede wszystkim kategorie niebazowe, a w szczególności paliwa, których ceny były wyższe o 24,2% r/r i o 5,2% m/m. Presję inflacyjną ograniczała natomiast żywność, która kontynuowała spadkowy trend, obniżając się o 0,9% r/r i 0,7% m/m. Ceny energii elektrycznej, gazu i innych paliw wzrosły z kolei o 4,1% r/r oraz 0,3% m/m. Sierpniowy odczyt CPI okazał się wyższy od oczekiwań rynkowych i przybliżył inflację do górnej granicy odchyleń od celu NBP. Choć głównym źródłem wzrostu cen pozostają paliwa, to istnieje również ryzyko lekkiego podbicia inflacji bazowej. Nie powinno to jednak zasadniczo zmieniać scenariusza stabilizacji stóp procentowych w najbliższych miesiącach.

PKB przyspiesza, inwestycje wracają do gry. Według wstępnego szacunku GUS w 2Q'26 realny wzrost PKB przyspieszył do 3,9% r/r wobec 3,5% r/r kwartał wcześniej, a gospodarka zwiększyła się o 1,0% k/k po korekcie sezonowej. Jednocześnie szybki szacunek GUS, opublikowany w połowie sierpnia, został skorygowany w górę o 0,1 p.p. Solidny wzrost jest tym bardziej wart uwagi, że został wygenerowany w wymagającym otoczeniu nasilającego się szoku naftowego. Dane potwierdzają utrzymanie solidnej aktywności gospodarczej w Polsce, przy jednoczesnej zmianie jej struktury. Popyt krajowy pozostał głównym źródłem wzrostu, a słabsza dynamikę konsumpcji zrekompensowało wyraźne przyspieszenie inwestycji. Dodatkowym wsparciem dla gospodarki był dodatni wkład eksportu netto, który w poprzednim kwartale miał neutralny wpływ. Perspektywy wzrostu na kolejne kwartały pozostają umiarkowanie korzystne, nadal obciążone są ryzykami związanymi z szokiem naftowym. Dane za 2Q'26 potwierdziły wyraźne ożywienie inwestycji oraz odbicie aktywności budowlanej po słabym początku roku. Jednocześnie bieżące dane miesięczne wskazują na utrzymującą się odporność przemysłu, wspieranego przede wszystkim przez popyt na dobra inwestycyjne oraz zaopatrzeniowe, co może świadczyć zarówno o wzroście aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw, jak i odbudowie zapasów. W najbliższym czasie aktywności gospodarczej powinien nadal sprzyjać napływ środków unijnych związanych z KPO i programem SAFE, który wspiera koniunkturę zarówno w przemyśle, jak i budownictwie. Z drugiej strony utrzymujące się wysokie ceny surowców, zakłócenia w łańcuchach dostaw oraz słabsza dynamika konsumpcji gospodarstw domowych mogą ograniczać potencjał ożywienia w kolejnych kwartałach.

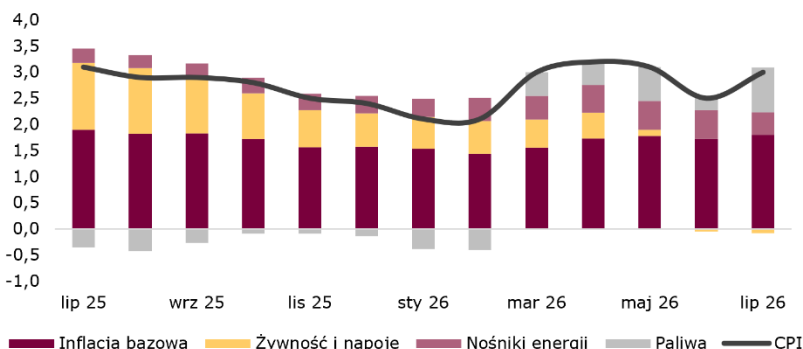
Korekta na EUR-USD. Wczoraj kurs głównej pary walutowej wzrósł do powyżej 1,16, po mocnym spadku w piątek w reakcji na jastrzębie wystąpienie prezesa Fed w Jackson Hole.

Mocniejszy złoty. Wczoraj kurs EUR-PLN obniżył się o blisko 1 figurę w warunkach słabszego dolara, do 4,33 na koniec dnia.

Dalsze osłabienie długu. Wczorajsze dobre dane o polskim PKB i podwyższonej inflacji podbiły oczekiwania na podwyżki stóp procentowych, co przełożyło się na wzrost rentowności polskich SPW. Krzywa rentowności przesunęła się o ok. 8-10 p.b. w górę. Za granicą, niemieckie Bundy o ok. 3-5 p.b. w górę, podczas gdy amerykańskie Treasuries o ok. 3 p.b. w górę na dłuższym końcu.

Dziś poznamy sierpniowy odczyt dla wskaźnika PMI przemysłu w dla Polski, 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.

Inflacja CPI (% r/r) i jej kompozycja (p.p), Polska



źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Rynkowy

wtorek, 1 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	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		53,4	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		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. Objasnienia, 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

wtorek, 1 września 2026



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