

Raport Rynkowy

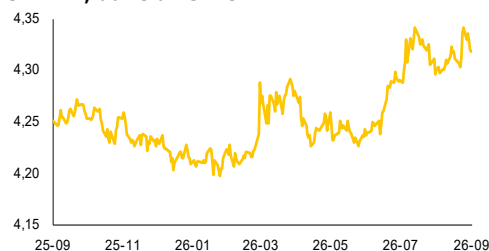
piątek, 4 września 2026



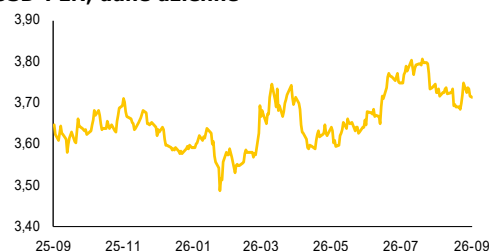
EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Ceny producentów usług związanych z obsługą działalności gospodarczej wzrosły w II kwartale 2026 r. o 3,0 proc. rdr - podała Główny Urząd Statystyczny.

Stopy NBP powinny pozostać bez zmian do końca 2026 r. lub dłużej, gdy inflacja może tymczasowo przekraczać dopuszczalny poziom odchylenia od celu NBP 3,5 proc. - poinformowała agencję Bloomberg członkini RPP Iwona Duda.

Nabywcami wyemitowanych we wtorek przez Bank Gospodarstwa Krajowego obligacji w USD były głównie fundusze inwestycyjne - podała BGK w komunikacie. Największy popyt zgłaszali inwestorzy z USA oraz Wielkiej Brytanii i Irlandii.

Ze świata

Zapasy gazu ziemnego w magazynach UE wynoszą 65 proc. wobec średniej 5-letniej na tę porę wynoszącej 82,4 proc. W magazynach znajduje się obecnie 739,15 TWh gazu - wynika z wyliczeń firmy Gas Infrastructure Europe.

Indeks cen energii wzrósł w sierpniu 2026 r. o 8,8 proc. miesiąc do miesiąca, głównie za sprawą wyższych cen gazu ziemnego i ropy naftowej - wynika z najnowszej aktualizacji cen surowców opublikowanej przez Bank Światowy.

Prezydent Ukrainy Wołodymyr Zełenski powiedział w czwartek, że liczy na spotkanie z przedstawicielami prezydenta USA Donalda Trumpa w najbliższych dniach w Kijowie. Dodał, że przedstawiciele Trumpa mają odbyć rozmowy w Moskwie i w Kijowie i znane są już wstępne terminy tych spotkań.

Iran zaatakował w czwartek bazy amerykańskie w Kuwejcie, mimo śródownych ostrzeżeń prezydenta Stanów Zjednoczonych Donalda Trumpa, że USA są gotowe w każdej chwili zaatakować Iran - poinformowała agencja AFP.

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

Raport Rynkowy

piątek, 4 września 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3209	-0,21	-0,35
USD-PLN	3,7168	-0,52	-0,08
CHF-PLN	4,6023	0,13	-0,51
EUR-USD	1,1626	0,33	-0,23
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	4036	0,39	1,92
DAX	26 003	0,63	-1,38
SP500	7 748	1,06	0,47

Rynek pieniężny i rynek długu

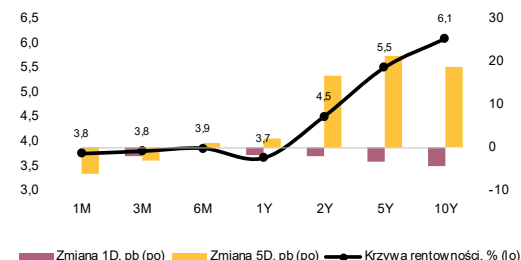
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,75	0	-6
3M WIBOR	3,80	-2	-3
6M WIBOR	3,86	0	1

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,51	-2	17
5Y	5,51	-3	21
10Y	6,10	-4	19

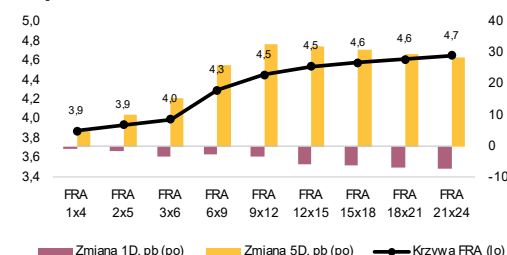
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	156	2	8
DE5Y	243	1	12
DE10Y	276	-1	10

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	17	1	6
US5Y	99	-1	10
US10Y	133	-3	10

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Usługi z kontynuacją ożywienia

Wczorajsze indeksy PMI wskazały, że sektor usług strefy euro utrzymał umiarkowane tempo wzrostu, choć zbiorczy wskaźnik obniżył się w sierpniu do 51,6 z 51,7. Bieżąca aktywność i nowe zamówienia nadal rosły, przede wszystkim dzięki popytowi krajowemu, podczas gdy zamówienia eksportowe nieznacznie spadły. Poprawiła się sytuacja na rynku pracy: zatrudnienie w usługach wzrosło najmocniej od ośmiu miesięcy. Jednocześnie pogorszyły się oczekiwania przedsiębiorstw dotyczące przyszłej aktywności, a presje cenowe ponownie się nasiliły. Zarówno koszty działalności, jak i ceny sprzedaży rosły najszybciej od trzech miesięcy. W ujęciu krajowym motorem wzrostu pozostawały Hiszpania i Włochy, we Francji utrzymał się spadek aktywności, natomiast w Niemczech PMI usług wyniósł 49,7, ale poprawa nowych zamówień i pierwszy od ośmiu miesięcy wzrost zatrudnienia sugerują możliwość stopniowej stabilizacji sektora. Taki odczyt wspiera perspektywę wrześniowej podwyżki stóp EBC – obserwujemy względnie stabilny obraz koniunktury przy podwyższonej presji inflacyjnej. Z kolei w USA oba badania pokazały wyraźne przyspieszenie aktywności usługowej. PMI S&P Global wzrósł do 56,5 z 54,6, i był to najmocniejszy odczyt od ponad 20 miesięcy. Do tego doszło największe od 1,5 roku zwiększanie zatrudnienia. Oczekiwania przedsiębiorstw pozostały dodatnie, ale nadal były słabsze od długookresowej normy, natomiast presja kosztowa pozostawała podwyższona. Mocny obraz popytu przyniósł także indeks ISM, który wzrósł do 55,4 z 54,1. Wskaźnik aktywności biznesowej osiągnął 61,7, a nowych zamówień 60,9 – w obu przypadkach oznacza to przyspieszenie ożywienia. Słabym elementem badania pozostało zatrudnienie, którego indeks wyniósł 47,8, wskazując na dalszą redukcję etatów. Jednocześnie indeks cen płaconych wzrósł do 72,6, najwyższego poziomu od około czterech lat. Obydwa badania zatem potwierdzają odporność amerykańskiego popytu oraz wysoką presję inflacyjną. Obraz rynku pracy z kolei jest niejednoznaczny. Oceny dalszej przyszłości w kontekście szerokiej koniunktury są mniej optymistyczne. Per saldo dane sugerują daważenie ryzyka inflacyjnego w kontekście polityki monetarnej. Ale Fed może też zwrócić uwagę na niejednoznaczny obraz rynku pracy, tym bardziej, że realne dane z tego obszaru ostatnio rozczarowują.

Zamówienia w niemieckim przemyśle rosną solidnie, ale w szczegółach rozczarowują. Dziś rano opublikowane zostały dane o nowych zamówieniach w niemieckim przemyśle za lipiec. Te na ogólnym poziomie okazały się lepsze od oczekiwań. Zamówienia wzrosły realnie o 13,1% r/r, wobec konsensusu na poziomie 10,5% r/r i zrewidowanego wzrostu o 7,2% r/r w czerwcu, a w ujęciu miesięcznym zwiększyły się o 2,5% wyr. sez. Mocny wynik był jednak niemal w całości efektem wyjątkowo dużych zamówień (m.in. statki, tabor kolejowy i samoloty), które podniosły zamówienia w pozostałym sprzęcie transportowym aż o 126,4% m/m. Po wyłączeniu zamówień wielkoskalowych popyt spadł o 1,4% m/m, co wskazuje, że kondycja niemieckiego przemysłu pozostaje słabsza, niż sugeruje główny odczyt. Negatywnym sygnałem był zwłaszcza spadek zamówień w motoryzacji o 12,5% m/m oraz osłabienie popytu spoza strefy euro o 10,1% m/m. Struktura lipcowych zamówień podważa tezę o szerokim i trwałym ożywieniu w niemieckim przemyśle. Z drugiej strony znaczne wolumeny dużych zamówień obserwowane w tym roku powinny wspierać koniunkturę w szerszej perspektywie.

EUR-USD powyżej 1,16 przed danymi z rynku pracy w USA. Po słabszym sierpniowym odczycie ADP (przyrost etatów w sektorze prywatnym w USA) publikowanym w środę osłabły zakłady o wrześniową podwyżkę stóp Fed. Wczorajsze odczyty PMI usług z USA były w kontekście rynku pracy niejednoznaczne, ale ISM był świeższy i pokazał gorszy obraz na rynku pracy niż S&P Global, którego wstępny szacunek poznaliśmy w ub. tygodniu. Dzisiejszy raport BLS rozstrzygnie tę kwestię i to on zapewne zdeterminuje tendencje na EUR-USD w najbliższych dniach.

Złoty przedłużył umocnienie, rentowności SPW z lekką korektą spadkową. Obserwowane wczoraj osłabienie dolara oraz ogólny pozytywny sentyment na rynkach akcji i korekcyjne umocnienie na bazowych rynkach długu wspierały złotego i umocnienie krajowych benchmarków SPW. EUR-PLN cofnął się o 0,2%, USD-PLN o 0,5%. Krzywa rentowności przesunęła się w dół o 2-4 p.b. Dziś krajowy rynek, podobnie jak globalny, będzie zorientowany na publikowane o 14:30 dane BLS z amerykańskiego rynku pracy, które pozwolą dookreślić najbliższą perspektywę stóp Fed.

Dziś o 11:00 opublikowane zostaną dane o sprzedaży detalicznej w strefie euro za lipiec. Konsensus zakłada wzrost sprzedaży o 1,1% r/r wobec wzrostu o 0,7% r/r poprzednio. O 14:30 opublikowane zostaną dane z amerykańskiego rynku pracy za sierpień. Konsensus zakłada utrzymanie stopy bezrobocia na poziomie 4,1%, wzrost zatrudnienia poza rolnictwem o 55 tys. wobec spadku o 23 tys. w poprzednim miesiącu oraz wzrost zatrudnienia w sektorze prywatnym o 50 tys. wobec wzrostu o 30 tys. poprzednio.

Raport Rynkowy

piątek, 4 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	2,9	2,8
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	sierpień	2,9	2,9	2,8
Wtorek						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	51,5	51,0	51,7
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	48,3	49,8	46,1
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	51,1	50,0	49,8
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	54,3	54,1	52,2
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	52,7	52,8	51,9
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	sierpień	3,3	3,3	2,9
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	lipiec	6,4	6,3	6,4
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	sierpień	3,3	3,3	2,8
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień	53,9	53,4	53,9
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	sierpień	54,6	55,2	53,3
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	sierpień	0,8		-0,4
14:15	USA	Raport ADP, tys.	sierpień	38,0	47,0	46,0
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	lipiec	0,4	0,4	1,1
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	lipiec	1,1	1,1	0,5
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	lipiec	0,9	0,7	-0,2
18:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	sierpień	-4450	60	95
Czwartek						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	sierpień	51,4	50,6	54,1
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	sierpień	48,0	48,4	49,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	sierpień	49,7	48,5	49,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	sierpień	51,6	51,7	51,7
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	lipiec	5,8	5,5	5,9
11:30	USA	Raport Challengea r/r, %	sierpień	-38,5		-4,5
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	sierpień	206,0	205,0	204,0
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	lipiec	-88,6	-90,2	-71,2
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	2Q	1,2	1,3	1,3
14:30	USA	Wydajność pracy k/k	2Q	1,4	1,4	0,8
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	sierpień	56,5	56,8	54,6
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	sierpień	55,4	54,1	54,0
Piątek						
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	lipiec	13,1	10,5	7,2
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.

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

piątek, 4 września 2026



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