

Raport Rynkowy

poniedziałek, 24 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

Agencja Fitch potwierdziła rating Polski na poziomie "A-" z perspektywą negatywną.

W Ministerstwie Finansów trwają wewnętrzne analizy postulatu KNF i ZBP ws. uwzględnienia stopy referencyjnej NBP przy wyznaczaniu oprocentowania kredytów hipotecznych, a także ocena zasadności uwzględnienia go w projekcie - poinformował PAP Biznes resort. Stanowiska EBC i NBP będą istotne przy podejmowaniu dalszych rozstrzygnięć, które na chwilę obecną nie zapadły.

Sześć krajów Unii Europejskiej, w tym Polska, domaga się wprowadzenia nadzwyczajnego, unijnego podatku od koncernów naftowych, których zyski gwałtownie wzrosły w wyniku wojny na Bliskim Wschodzie - poinformowała w sobotę agencja AFP.

Od 6 lipca, kiedy uruchomiono nabór wniosków o wsparcie inwestycji ze środków Funduszu Bezpieczeństwa i Obronności do Banku Gospodarstwa Krajowego wpłynęły 102 wnioski na kwotę 14,3 mld złotych - poinformował prezes BGK Mirosław Czekaj. Najwięcej dotyczy projektów komunalnych i kolejowych.

W lipcu ceny skupu podstawowych produktów rolnych, tj. pszenicy, żyta, żywca wołowego, żywca wieprzowego, drobiu i mleka krowiego w ujęciu r/r spadły o 13,8%, po spadku o 15,2% przed miesiącem - podał Główny Urząd Statystyczny.

Większość przedsiębiorstw w Polsce planuje w 2026 r. utrzymać nakłady inwestycyjne na poziomie zbliżonym do ubiegłorocznego, a najważniejszą barierą dla inwestycji pozostają wysokie koszty ich realizacji - wynika z opublikowanego w piątek badania koniunktury gospodarczej Głównego Urzędu Statystycznego.

Ze świata

Prezydent Iranu Masud Pezeszkian oświadczył w piątek, że nadszedł czas, aby zakończyć wojnę ze Stanami Zjednoczonymi, ponieważ Teheran - w jego ocenie - „znajduje się w pozycji siły” wobec Waszyngtonu - przekazała agencja AFP.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w sierpniu 52,8 pkt. wobec 51,9 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku oczekiwano 51,8 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług strefy euro, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w lipcu 51,7 pkt. wobec 51,7 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 51,5 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w sierpniu 54,1 pkt. wobec 52,2 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 52,1 pkt.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 24 sierpnia 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,3124	-0,15	0,12
USD-PLN	3,6919	-0,17	-0,84
CHF-PLN	4,6100	-0,19	0,70
EUR-USD	1,1679	0,01	0,94
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3995	0,45	-0,91
DAX	26 137	0,59	-1,15
SP500	7 674	0,43	-0,91

Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,79	-1	-1
3M WIBOR	3,83	0	0
6M WIBOR	3,84	0	0

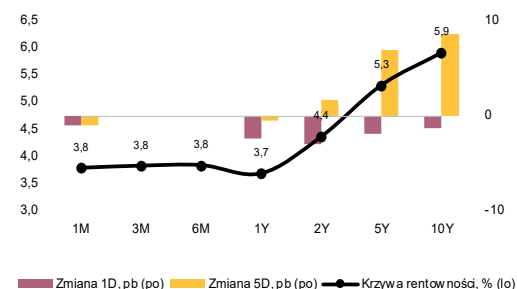
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,37	-3	2
5Y	5,31	-2	7
10Y	5,91	-1	9

poziom zmiana 1D zmiana 5D

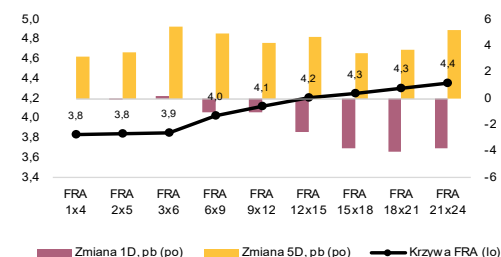
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	152	-2	-3
DE5Y	233	-2	1
DE10Y	265	-1	3

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	13	-8	-5
US5Y	89	-5	1
US10Y	118	-4	4

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Rating Polski bez zmian

Agencja Fitch podtrzymała rating Polski na poziomie „A-” z perspektywą negatywną. Fitch argumentuje swoją decyzję dużą, zdywersyfikowaną i odporną gospodarką, wiarygodną polityką monetarną oraz solidnym saldem bilansu płatniczego. Z kolei utrzymanie perspektywy negatywnej zdaniem Fitch odzwierciedla przede wszystkim brak wiarygodnego planu konsolidacji fiskalnej, trudne relacje na krajowej scenie politycznej oraz rosnące ryzyko przedwyborczego luzowania polityki budżetowej. Agencja zwróciła uwagę na możliwość utrzymywania się podwyższonego deficytu budżetowego i wzrostową ścieżkę relacji długu do PKB. Jednocześnie zwraca uwagę na korzystną strukturę zadłużenia opartą na dużej bazie inwestorów krajowych. Brak zmiany ratingu powoduje, że aktualna wewnętrzna premia za ryzyko polskich obligacji pozostanie bez zmian.

Wzrost PMI w strefie euro. Sierpniowe, wstępne odczyty wskaźników PMI dla strefy euro przyniosły pozytywne sygnały. Wskaźnik Composite PMI nieznacznie wzrósł do 52,1 pkt, osiągając najwyższy poziom od dziewięciu miesięcy, co było przede wszystkim zasługą odbicia w sektorze wytwórczym. Przemysłowy PMI wzrósł do 52,8 pkt (maksimum od 51 miesięcy), napędzany pierwszym od 4,5 roku wzrostem nowych zamówień eksportowych oraz wyraźnym przyspieszeniem produkcji, którego głównym motorem po słabszym okresie stały się Niemcy. Z kolei aktywność w europejskim sektorze usług wzrosła do 51,7 pkt. Szersza poprawa koniunktury przełożyła się na pierwszy w tym roku ogólny wzrost zatrudnienia w strefie euro. Z perspektywy EBC kluczowe są również dane o łagodzeniu presji cenowej, bowiem zarówno koszty nakładów, jak i ceny wyrobów gotowych oraz usług rosły w najwolniejszym tempie od kilku miesięcy. Niemniej jednak, ożywienie popytu, połączone z powrotem do kreacji miejsc pracy i inflacją pozostającą powyżej celu, z dużym prawdopodobieństwem skłoni decydentów EBC do utrzymania jastrzębiego nastawienia. Rynek poprzez kontrakty terminowe wycenia z 95% prawdopodobieństwem, że we wrześniu EBC podniesie stopy o 25 p.b.

Mieszany odczyt PMI w USA. Wstępne odczyty PMI za sierpień z gospodarki USA rysują złożony obraz tamtejszej koniunktury, szczególnie po zestawieniu ich z lipcowymi odczytami ze sfery realnej. Choć niedawne, słabe dane z rynku pracy za lipiec oraz spadek sentymentu konsumentów stanowiły silną kontrargumentację dla jastrzębiego tonu minutes Fed i wraz ze spadającymi odczytami inflacji CPI (w ujęciu r/r), skutecznie rozbudziły rynkowe oczekiwania na obniżki stóp procentowych, to sierpniowe wskaźniki PMI tonują nastroje o schłodzeniu gospodarki. Composite PMI wzrósł do 56,0 pkt (52-miesięczne maksimum). Za to przyspieszenie odpowiada jednak wyłącznie wzrost w sektorze usług (do 56,8 pkt wobec 54,6 miesiąc wcześniej). Dane te wpisują się w obserwowaną już wcześniej odporność amerykańskiego konsumenta, pomimo słabszych nastrojów, które mogły się klarować z odczytu sierpniowego wskaźnika Uniwersytetu Michigan. Lipcowa sprzedaż detaliczna po wyłączeniu samochodów i paliw obniżyła się jedynie marginalnie, a sprzedaż w lokalach gastronomicznych pozostawała na wyraźnym plusie. W rezultacie obecne dane PMI dostarczają kolejnego argumentu, że popyt wewnętrzny prawdopodobnie przesuwają się w stronę sektora usług, a słabsze nastroje konsumentów nie muszą jeszcze przekładać się na ograniczenie jego aktywności. Spowolnienie koncentruje się obecnie w słabnącym sektorze wytwórczym (spadek przemysłowego PMI do 53,2 pkt z 53,9 pkt miesiąc wcześniej), gdzie firmy deklarują, że borykają się ze wstrzymaniem procesu budowy zapasów i opóźnieniami w łańcuchach dostaw. Z punktu widzenia polityki monetarnej kluczowy pozostaje jednak fakt, że mimo rosnącej aktywności usługowej, raport PMI stwierdza kontynuację wygasania presji cenowej. Inflacja cen sprzedaży spadła do wielomiesięcznych minimów. W rezultacie, odczyty ankiety wspierają obecną narrację rynku o braku podwyżek stóp procentowych przez Fed we wrześniu, na co wskazują kontrakty terminowe wyceniające ten scenariusz z ok. 60% prawdopodobieństwem

EUR-USD pod wpływem rynku długu. Zeszły tydzień na głównej parze walutowej zdominowany był dyskontowaniem informacji z Departamentu Stanu USA o planach skupu długoterminowych amerykańskich obligacji, co przyczyniło się do globalnej deprecjacji USD. Ostatecznie EUR-USD odnotowało w zeszłym tygodniu wzrost o 0,94% do poziomu 1,168.

EUR-PLN ze wzrostem. EUR w zeszłym tygodniu umacniał się globalnie, co poskutkowało wzrostem EUR-PLN o 0,12% w skali tygodnia, plasując kurs w piątek na poziomie 4,31.

Polski dług pod presją. W zeszłym tygodniu rentowność polskich obligacji na długiej krzywej pozostawała pod presją globalnych trendów związanych z cenami ropy i doniesieniami o niepowodzeniach negocjacji na linii USA-Iran. Ostatecznie w skali tygodnia polski dług osłabił się o 9 p.b. do poziomu 5,91%.

Dziś poznamy dane z Polski o m.in. lipcowej sprzedaży detalicznej (nasza prognoza: +5,1 r/r). **We wtorek** napłyną dane o polskiej stopie bezrobocia w lipcu (nasza prognoza: 5,8% r/r) oraz o sierpniowym indeksie Ifo z Niemiec (konsensus: 87,2 pkt). **W środę** poznamy odczyt o amerykańskiej, lipcowej inflacji PCE (konsensus: +0,1% m/m). **W czwartek** poznamy protokół z lipcowego posiedzenia RPP. **W piątek** ukaże się finalny odczyt indeksu Uniwersytetu Michigan z USA.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 24 sierpnia 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
9:30	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	lipiec		4,3	6,2
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	lipiec		11,7	11,8
Wtorek						
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	lipiec		1443,0	1443,0
8:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	2Q		0,9	0,9
9:30	Polska	Stopa bezrobocia, %	lipiec		5,9	5,8
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	sierpień		87,2	86,6
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	czerwiec		1,8	1,6
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	sierpień		90,2	90,8
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	sierpień		7,0	5,0
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	lipiec		620,0	628,0
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	sierpień			0
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	lipiec		0,5	0,7
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	lipiec		0,5	0,5
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	2Q		1,5	1,5
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	lipiec		0,2	0,2
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	lipiec		0,1	0,3
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	sierpień		500,0	4405,0
Czwartek						
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
Piątek						
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.

Podjmując 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.