

Raport Rynkowy

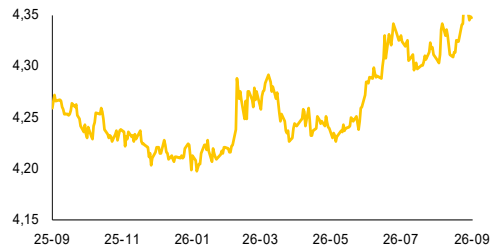
środa, 23 września 2026



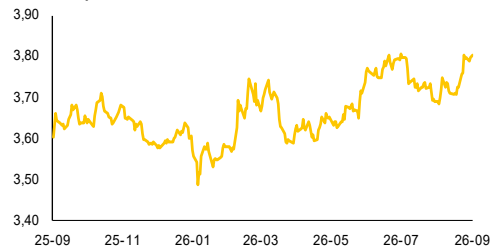
EUR-USD, dane dzienne



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 Szczepaniec
Menedżer ds. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

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

Informacje gospodarcze

W kraju

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w sierpniu 2026 r. wzrosła o 3,8% w ujęciu rocznym, a w ujęciu miesięcznym spadła o 0,3% - podał Główny Urząd Statystyczny. Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących w ubiegłym miesiącu wzrosła o 6,4% r/r.

W sierpniu 2026 r. wartość sprzedaży detalicznej przez Internet w cenach bieżących wzrosła o 17,5% r/r - podał Główny Urząd Statystyczny.

W sierpniu ceny skupu podstawowych produktów rolnych, tj. pszenicy, żyta, żywca wołowego, żywca wieprzowego, drobiu i mleka krowiego w ujęciu rok do roku spadły o 12,3%, po spadku o 13,8% przed miesiącem - podał Główny Urząd Statystyczny.

We wrześniu 2026 r. wskaźniki w większości prezentowanych sektorów wskazują na pogorszenie lub stabilizację koniunktury w gospodarce w stosunku do sierpnia 2026 r. - podał Główny Urząd Statystyczny.

W sierpniu na targowiskach płacono mniej niż miesiąc wcześniej za większość produktów rolnych; wyjątkiem były ziemniaki, których cena wzrosła o 27,1% m/m, do 199,94 zł za dt - podał Główny Urząd Statystyczny. W ujęciu rocznym spadły ceny wszystkich prezentowanych produktów z wyjątkiem żywca wołowego.

Miesięczny wzrost podaży pieniądza wynikał głównie ze wzrostu wartości operacji z przyrzeczeniem odkupu - podał Narodowy Bank Polski.

Liczba cudzoziemców ubezpieczonych w ZUS na koniec sierpnia wzrosła o ok. 4,51 tys. m/m i wyniosła 1,355 mln - poinformował ZUS.

Państwa członkowskie UE są zasadniczo zgodne co do potrzeby osiągnięcia porozumienia w sprawie kolejnego wieloletniego budżetu UE do końca 2026 roku - poinformowało dziennikarzy w Brukseli źródło unijne. Rozmowy będą jednak trudne, bo część krajów - tzw. płatników netto - domaga się cięć.

Rząd ponownie przyjął projekt ustawy podwyższający akcyzę na alkohol; tym razem w projekcie wprost jest zapisane, że 100 proc. dodatkowego wpływu budżetowego z tego tytułu w wysokości ok. 1,4 mld zł trafi na ochronę zdrowia - poinformował po posiedzeniu RM rzecznik rządu Adam Szałka, zgodnie z wcześniejszą zapowiedzią premiera.

Ze świata

Narodowy Bank Węgier (MNB) pozostawił bez zmian referencyjną, 3-miesięczną depozytową stopę na poziomie 5,50% - poinformował bank po zakończeniu posiedzenia. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynku.

Amerykański wskaźnik aktywności wytwórczej Richmond Fed we wrześniu spadł do -2 pkt. z +4 pkt. miesiąc wcześniej - poinformował oddział Fed w Richmond.

Raport Rynkowy

środa, 23 września 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3491	0,07	0,17
USD-PLN	3,7994	0,23	1,01
CHF-PLN	4,6295	0,29	0,76
EUR-USD	1,1449	-0,14	-0,82
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	4218	0,09	2,37
DAX	25 579	0,02	0,70
SP500	7 765	0,00	2,82

Rynek pieniężny i rynek długu

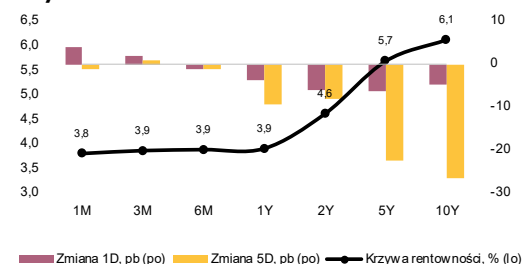
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,80	4	-1
3M WIBOR	3,86	2	1
6M WIBOR	3,88	-1	-1

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,61	-6	-8
5Y	5,69	-6	-23
10Y	6,12	-5	-27

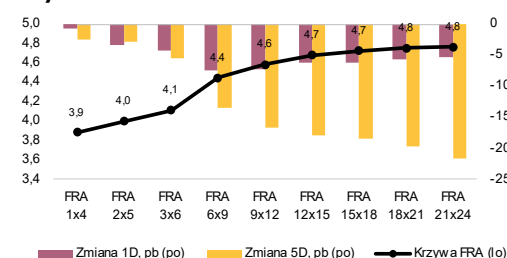
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	139	-7	-5
DE5Y	239	-7	-17
DE10Y	266	-5	-19

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	-14	-7	-17
US5Y	85	-7	-23
US10Y	116	-6	-23

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Dobra trwale napędzają sprzedaż

Sprzedaż detaliczna w Polsce w cenach stałych wzrosła w sierpniu o 3,8% r/r przy jednoczesnym spadku o 0,3% m/m. W ujęciu narastającym w okresie styczeń-sierpień dynamika sprzedaży wyniosła 3,4% r/r, nieznacznie ustępując wynikowi z analogicznego okresu ubiegłego roku (3,6% r/r). Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym sprzedaż w sierpniu ukształtowała się na poziomie o 4,6% wyższym w ujęciu rocznym oraz wzrosła o 1,0% w relacji do słabszego lipca. Sierpniowe dane sugerują względnie stabilną ścieżkę popytu konsumpcyjnego. Choć dane o sprzedaży detalicznej sugerują nadal niezłą kondycję konsumenta, perspektywy na kolejne miesiące stają się niejednoznaczne. Rzutują na to chłodniejsze sygnały płynące z rynku pracy, gdzie wyhamowanie nominalnej dynamiki płac w zderzeniu z rosnącą inflacją skutkuje osłabieniem realnego wzrostu funduszu wynagrodzeń. Proces ten potęgowany jest przez utrzymującą się ostrożną politykę kadrową przedsiębiorstw i brak trwałszego ożywienia popytu na pracę. Znajduje to odzwierciedlenie we wrześniowych badaniach koniunktury. O ile bieżące oceny możliwości dokonywania ważnych zakupów uległy poprawie, o tyle wskaźniki wyprzedzające wskazują na pogorszenie oczekiwań dotyczących przyszłej sytuacji finansowej gospodarstw domowych i poziomu bezrobocia. W połączeniu z utrzymującą się wysoką skłonnością do oszczędzania sugeruje to, że polski konsument, mimo realizowania popytu na dobra trwałe, może zachować dozę ostrożności w decyzjach wydatkowych w nadchodzących miesiącach.

Podaż pieniądza z kontynuacją solidnego wzrostu. W sierpniu dynamika agregatu M3 pozostała stabilna i wyniosła 11,3% r/r. W strukturze depozytów odnotowano nieznaczne wyhamowanie wzrostu środków gospodarstw domowych do 9,7% r/r z 9,9% r/r oraz przyspieszenie depozytów przedsiębiorstw do 12,3% r/r z 11,4% r/r. Dynamika gotówki obniżyła się do 14,4% r/r z 14,7% r/r. Po stronie kredytowej widoczne jest dalsze ożywienie w gospodarstwach domowych, gdzie wzrost przyspieszył do 7,2% r/r z 6,8% r/r. Sprzyjały temu mocniejsze dynamiki kredytów konsumpcyjnych (9,7% r/r) oraz mieszkaniowych w PLN (10,6% r/r). W przypadku przedsiębiorstw dynamika kredytów osłabła do 8,3% r/r z 8,8% r/r, przy spowolnieniu zarówno kredytu obrotowego, jak i inwestycyjnego. Sierpniowe dane wskazują na utrzymanie solidnego wzrostu podaży pieniądza, przy dalszym ożywieniu kredytu gospodarstw domowych i słabszej aktywności kredytowej przedsiębiorstw.

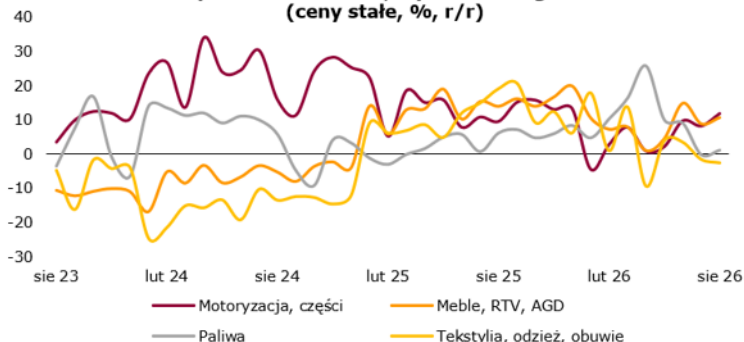
Dolar z lekkim umocnieniem. Wczoraj kurs EUR-USD obniżył się w okolice 1,145, osiągając najniższy poziom od końca lipca. Dolar wspierany był oczekiwaniami dalszego zacieśniania polityki pieniężnej przez Fed.

EUR-PLN bez większych zmian. Po poniedziałkowym umocnieniu wczoraj kurs EUR-PLN pozostał stabilny, w okolicach 4,35 na koniec dnia.

Dalsze spadki rentowności polskich SPW. Wczoraj kontynuowane były zniżki rentowności polskich obligacji. Krzywa dochodowości obniżyła się o ok. 5-6 p.b. Na rynkach bazowych względna stabilizacja. Niewielkie ruchy w górę o ok. 1 p.b.

Dziś wraz z publikacją Biuletynu Statystycznego GUS poznamy stopę bezrobocia na koniec sierpnia. Według wstępnego szacunku MRPiS wyniosła ona 5,9%. **Z zagranicy,** opublikowane zostaną wstępne, wrześniowe odczyty PMI dla strefy euro, wybranych jej krajów oraz USA.

Sprzedaż detaliczna, wybrane kategorie (ceny stałe, %, r/r)



Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Rynkowy

środa, 23 września 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Japonia	Dzień wolny				
9:30	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	sierpień	5,6	6,6	5,9
9:30	Polska	Zatrudnienie r/r, %	sierpień	-0,8	-0,8	-0,9
9:30	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	sierpień	6,7	7,6	-2,3
Wtorek						
	Japonia	Dzień wolny				
9:30	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	sierpień	3,8	5,0	6,2
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	sierpień	11,3	11,3	11,8
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	wrzesień	-2,0	2,0	5,0
Środa						
	Japonia	Dzień wolny				
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		51,0	51,1
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	wrzesień		48,3	48,0
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		54,0	54,3
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	wrzesień		49,9	49,7
9:30	Polska	Stopa bezrobocia, %	sierpień		5,8	5,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		52,6	52,7
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	wrzesień		51,4	51,6
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień			-4,1
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		53,7	53,9
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	wrzesień		55,8	56,5
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień		-690,0	-640,0
Czwartek						
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	sierpień			1394
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	wrzesień		89,0	88,8
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	wrzesień		200,0	196,0
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	sierpień		615,5	607,0
Piątek						
	Chiny	Dzień wolny				
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	sierpień		3,5	3,4
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	sierpień		0,6	0,4
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	sierpień		-0,3	1,1
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	wrzesień		47,5	47,8

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.