

Raport Rynkowy

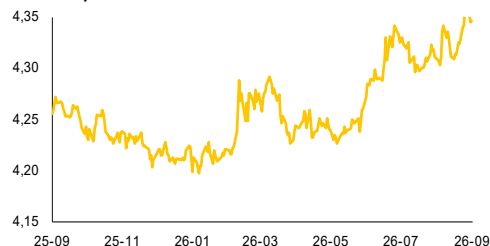
wtorek, 22 września 2026



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

Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w sierpniu 2026 r. wzrosło o 5,6% r/r i wyniosło 9.259,54 zł - podał Główny Urząd Statystyczny. Zatrudnienie w tym sektorze r/r spadło o 0,8%. Konsensus PAP Biznes zakładał wzrost płac o 6,6% r/r i spadek zatrudnienia o 0,8% r/r.

Liczba mieszkań, których budowę deweloperzy rozpoczęli w sierpniu 2026 r. wzrosła o 25,6% r/r, a m/m spadła o 9,4% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Na koniec sierpnia 2026 roku w budowie pozostawało 860,1 tys. mieszkań, tj. o 0,6% więcej niż na koniec analogicznego miesiąca 2025 r. - wynika z szacunku GUS.

Produkcja budowlano-montażowa w sierpniu wzrosła o 6,7% r/r, a miesiąc do miesiąca spadła o 0,6% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Spadek przeciętnego wynagrodzenia w sierpniu 2026 r. o 2,6% m/m wynikał z mniejszej skali dodatkowych wypłat, m.in. nagród i premii - kwartalnych, rocznych i uznaniowych, a także nagród jubileuszowych oraz odpraw emerytalnych - podał Główny Urząd Statystyczny.

Komisja Europejska wydała tzw. decyzję wykonawczą w sprawie wypłaty Polsce 7,9 mld euro w ramach ósmej płatności z Krajowego Planu Odbudowy - wynika z opublikowanego w poniedziałek na stronach KE dokumentu.

Do 20 września podpisano 31.028 umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 70,3% dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027 - poinformowało na stronie internetowej Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej.

BGK kontynuuje wypłaty z perspektywy UE 2021-2027, do 18 września wypłacił ok. 92,23 mld zł - poinformował BGK.

Cała kwota w wysokości 2,9 mld zł przeznaczona na pożyczki na cyfryzację ze środków Krajowego Planu Odbudowy i Zwiększania Odporności (KPO) została zakontraktowana - poinformował Bank Gospodarstwa Krajowego w komunikacie. Bank podpisał 53 umowy.

Przewidywane na okres najbliższych 12 miesięcy obciążenie Polski spłatą zobowiązań zaciągniętych przez rząd na koniec sierpnia wyniosło 5.823 mln euro wobec 6.858 mln euro miesiąc wcześniej - wynika z danych Narodowego Banku Polskiego.

Zadłużenie Skarbu Państwa na koniec sierpnia wzrosło do ok. 2.249,1 mld zł, o 35,9 mld zł, czyli o 1,6% m/m - podał resort finansów w szacunkowych danych.

Ministerstwo Finansów na przetargu sprzedaży 23 września zaoferuje obligacje serii: NZ0928, OK0129, NZ0331, PS1031, DS1034 i DS0436 łącznie za 7-12 mld zł - podał resort w komunikacie.

Ze świata

Jeśli szoki podaźowe nie wygasają, potrzebne są działania w ramach stóp procentowych - poinformował Austan Goolsbee, prezes oddziału Rezerwy Federalnej USA w Chicago.

Raport Rynkowy

wtorek, 22 września 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,3462	-0,41	0,12
USD-PLN	3,7906	-0,22	0,84
CHF-PLN	4,6162	-0,10	0,39
EUR-USD	1,1465	-0,18	-0,73
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	4215	2,23	2,26
DAX	25 575	1,07	0,53
SP500	7 765	1,49	2,36

Rynek pieniężny i rynek długu

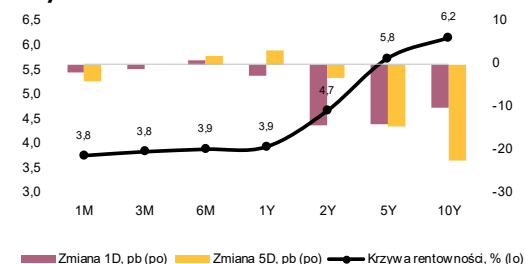
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,76	-2	-4
3M WIBOR	3,84	-1	0
6M WIBOR	3,89	1	2

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,67	-14	-3
5Y	5,75	-14	-15
10Y	6,17	-10	-23

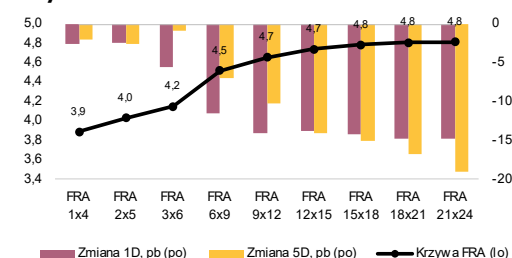
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	146	-8	2
DE5Y	247	-7	-10
DE10Y	272	-4	-16

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	-7	-15	-12
US5Y	92	-11	-15
US10Y	122	-6	-19

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Wyraźne odbicie w budownictwie

Sierpniowe dane GUS przyniosły wyraźną poprawę po słabym odczycie z lipca. Produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 6,7% r/r po spadku o 2,3% r/r miesiąc wcześniej, a po wyeliminowaniu wpływu czynników sezonowych produkcja wzrosła w sierpniu o 4,3% r/r. Głównym motorem wzrostu było budownictwo infrastrukturalne, gdzie produkcja zwiększyła się aż o 29,0% r/r. Szczególnie pozytywnie prezentują się dane dotyczące robót inwestycyjnych, których wartość wzrosła o 19,3% r/r, przy jednoczesnym spadku prac remontowych o 20,8% r/r. Taka struktura wskazuje, że aktywność budowlana jest w coraz większym stopniu wspierana przez nowe projekty inwestycyjne, co koresponduje z obserwowanym w gospodarce ożywieniem inwestycji. Jednocześnie słabym ogniwem pozostaje budownictwo związane ze wznoszeniem budynków, gdzie produkcja spadła o 19,6% r/r, odnotowując spadki trzeci miesiąc z rzędu. Patrząc z szerszej perspektywy, budownictwo nie odrobiło jeszcze spadków z początku roku – w okresie styczeń-sierpień produkcja była niższa o 2,1% r/r. Obraz budownictwa pozostaje nierównomierny, ale coraz wyraźniej widać, że inwestycje ciągną sektor w górę.

Rozczarowanie w płacach. W sierpniu dynamika wynagrodzeń rozczarowała, wyraźnie wyhamowując. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw było o 2,6% niższe niż w lipcu, natomiast jego roczna dynamika obniżyła się do 5,6% r/r z 6,8% r/r miesiąc wcześniej. Odczyt był wyraźnie niższy od konsensusu rynkowego (6,6% r/r). Spadek wynagrodzeń był w dużej mierze efektem wygasania przejściowych czynników, które w poprzednim miesiącu podbiły poziom płac, takich jak wypłaty premii, nagród i innych świadczeń o charakterze jednorazowym (leśnictwo, górnictwo). Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw zmniejszyło się w sierpniu o 0,2% m/m po niewielkim wzroście odnotowanym w lipcu. W ujęciu rocznym zatrudnienie było niższe o 0,8%, co wskazuje, że obserwowana miesiąc wcześniej poprawa nie przerodziła się w trwalsze ożywienie popytu na pracę. Przy wzroście inflacji do 3,4% r/r w sierpniu realna dynamika funduszu wynagrodzeń obniżyła się do 1,3% r/r, co daje drugi najniższy odczyt na przestrzeni ostatnich 3 lat. Jednocześnie wrześniowe badanie koniunktury konsumenckiej przyniosło mieszany obraz. Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej lekko wzrósł, czemu towarzyszyła wyraźna poprawa ocen możliwości dokonywania ważnych zakupów. Z kolei wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej nieco obniżył się, przede wszystkim z powodu pogorszenia oczekiwań dotyczących przyszłej sytuacji finansowej gospodarstw domowych i bezrobocia. Przy utrzymującej się wysokiej skłonności do oszczędzania wskazuje to na nadal ostrożne podejście gospodarstw domowych do zwiększania wydatków konsumpcyjnych.

EUR-USD bez większych zmian. Wczoraj kurs głównej pary walutowej utrzymał się w okolicach poniżej 1,15.

Złoty z wyraźnym umocnieniem. Wczoraj kurs EUR-PLN obniżył się o ok. 1,5 figury. Złotemu sprzyjały spadki cen ropy naftowej.

Odreagowanie na dług. Wczoraj obserwowaliśmy spadki rentowności związane ze spadkami cen ropy. Krzywa rentowności polskich SPW przesunęła się w dół o ok. 10-14 p.b. Niemieckie Bundy w dół o ok. 6-7 p.b. wzdłuż całej krzywej. Amerykańskie 2-latkę wzrosły o 3 p.b., podczas gdy 10-latkę obniżyły się o blisko 5 p.b.

Dziś poznamy wyniki sprzedaży detalicznej za sierpień oraz dane o podaży pieniądza M3 dla Polski.

Raport Rynkowy

wtorek, 22 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		5,0	3,9
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	sierpień		11,3	11,3
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	wrzesień		2,0	4,0
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		55,9	56,5
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień		-595,0	-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		616,1	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.

Podjęwając 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.