

Raport Rynkowy

wtorek, 25 sierpnia 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

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w lipcu 2026 r. wzrosła o 3,9% w ujęciu rocznym, a w ujęciu miesięcznym wzrosła o 2,2% - podał Główny Urząd Statystyczny.

W lipcu 2026 r. wartość sprzedaży detalicznej przez Internet w cenach bieżących wzrosła o 9,0% r/r - podał Główny Urząd Statystyczny.

Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw w I półroczu wzrosły o 13,7% r/r i wyniosły 100,2 mld zł - podał w poniedziałek GUS.

Wynik finansowy netto przedsiębiorstw w I półroczu wzrósł do 133,2 mld zł, o 30,6% r/r - podał w poniedziałek GUS.

Podaż pieniądza (M3) w lipcu 2026 r. wzrosła o 11,3% r/r do 2.900.492,5 mln zł - podał Narodowy Bank Polski. W ujęciu miesięcznym podaż pieniądza wzrosła o 0,3%.

Ministerstwo Finansów, zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami, zwróciło się do NBP ws. propozycji KNF i sektora bankowego uwzględnienia stopy referencyjnej NBP przy wyznaczaniu oprocentowania kredytów hipotecznych.

Ze świata

Państwa świata muszą zerwać stosunki gospodarcze z Iranem albo narażą się na konsekwencje ze strony Waszyngtonu - ogłosił w poniedziałek sekretarz skarbu USA Scott Bessent, przedstawiając nowe, rozszerzone sankcje wobec Teheranu. Zasugerował, że dotyczy to również Chin.

Departament Skarbu USA może zdecydować się na wykorzystanie części swoich zasobów gotówkowych, aby sfinansować powiększony program skupu zapadających papierów wartościowych - poinformowała w poniedziałek stacja CNBC, powołując się na dwóch wysokich rangą urzędników Departamentu Skarbu.

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
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

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

Raport Rynkowy

wtorek, 25 sierpnia 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,3071	-0,12	-0,16
USD-PLN	3,6924	0,01	-0,87
CHF-PLN	4,6009	-0,20	0,14
EUR-USD	1,1664	-0,13	0,73
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	4001	0,14	0,34
DAX	26 107	-0,11	-0,88
SP500	7 653	-0,28	-0,51

Rynek pieniężny i rynek długu

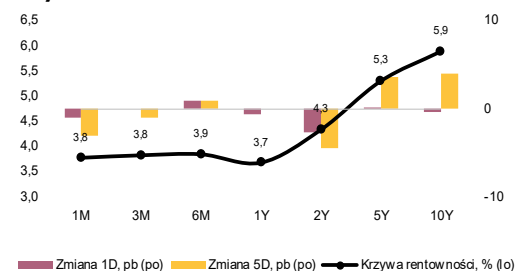
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,78	-1	-3
3M WIBOR	3,83	0	-1
6M WIBOR	3,85	1	1

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,34	-3	-4
5Y	5,32	0	4
10Y	5,91	0	4

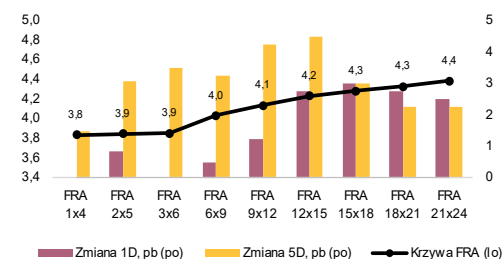
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	147	-5	-11
DE5Y	233	0	-2
DE10Y	266	0	1

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	11	-2	-10
US5Y	91	3	1
US10Y	121	3	7

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Polski konsument wciąż mocny

Według danych GUS lipcowa sprzedaż detaliczna w cenach stałych w Polsce wzrosła o 3,9% r/r oraz 2,2% m/m, co wpisuje się w proces normalizacji konsumpcji po czerwcowych odczytach i jest odczytem poniżej rynkowego konsensusu (4,3% r/r). Po wyeliminowaniu czynników o charakterze sezonowym sprzedaż ukształtowała się na poziomie 4,3% r/r. Struktura odczytu wskazuje, że w okresie wakacyjnym konsumenci chętnie realizowali popyt na wybrane dobra trwałe oraz artykuły zdrowotne, optymalizując jednocześnie wydatki w kategoriach sezonowych, co zaowocowało solidnymi dynamikami w kategoriach farmaceutyków i kosmetyków (+10,8% r/r), mebli, sprzętu RTV i AGD (+8,8% r/r) oraz motoryzacji (+8,1% r/r). Równocześnie ujemne wyniki obserwowano m.in. w przypadku paliw (-0,2% r/r), co było bezpośrednim efektem zakończenia programu CPN i przesunięcia głównego wolumenu zakupów na czerwiec. Spadki odnotowano także w segmencie odzieży i obuwi (-1,7% r/r). Z makroekonomicznego punktu widzenia fundamenty pozostają korzystne, stymulowane realnie rosnącym funduszem płac (+2,8% r/r w lipcu), jednak perspektywy na kolejne miesiące są zniuansowane. Sierpniowe pogorszenie bieżącego wskaźnika ufności konsumenckiej (spadek do -11,3 pkt.) z uwagi na słabsze oceny możliwości dokonywania ważnych zakupów, połączone z trwale podwyższoną skłonnością do oszczędzania, sugerują, że pomimo rosnących dochodów polskie gospodarstwa domowe wciąż zachowują ostrożność w swoich decyzjach wydatkowych.

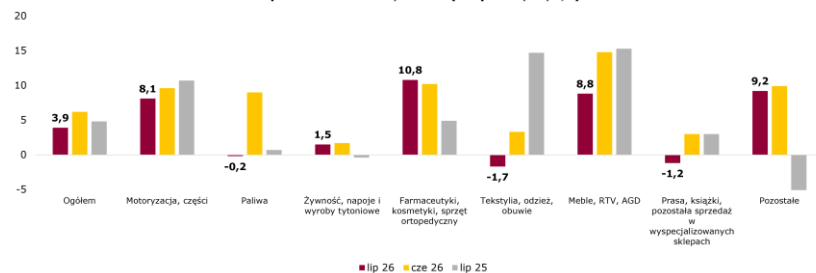
EUR-USD ze spadkiem. Główna para walutowa odnotowała na wczorajszej sesji spadek o 0,13% do poziomu 1,166. Aprecjacja USD jest efektem napływających wieści z Waszyngtonu o rozszerzeniu sankcji na Iran i wezwaniu reszty świata do zerwania relacji handlowych z Teheranem.

EUR-PLN ze spadkiem. Kurs EUR-PLN odnotował wczoraj spadek o 0,12% do poziomu 4,307, co jest rezultatem z jednej strony realokacji kapitału na poziomie najważniejszych walut światowych, a z drugiej dobrych danych o sprzedaży detalicznej z Polski.

Dług bez zmian. Polskie 10-letnie obligacje skarbowe nie odnotowały zmiany rentowności na ostatniej sesji. Poziom rentowności utrzymał się na 5,91%.

Dzisiaj 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.).

Sprzedaż detaliczna, Polska (ceny stałe, %, r/r)



Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Rynkowy

wtorek, 25 sierpnia 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
9:30	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	lipiec	3,9	4,3	3,0
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	lipiec	11,3	11,7	11,0
Wtorek						
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	lipiec		1443	1443
8:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	2Q	1,0	0,9	0,8
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		6,5	5,0
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	lipiec		620,0	628,0
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	sierpień			-0,4
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	lipiec		0,6	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			4405
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.

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.