

# Raport Rynkowy

piątek, 26 czerwca 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  
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych  
jakub.szczepaniec@alior.pl

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

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Liczba pracujących w gospodarce narodowej w końcu stycznia 2026 r. spadła o 0,4% r/r i wyniosła 14.988,3 tys. osób - podała GUS. W porównaniu do ostatniego dnia grudnia 2025 r. liczba pracujących zmniejszyła się o 0,9%

W I kwartale 2026 roku wartości towarów i usług zakupionych przez cudzoziemców w Polsce były większe r/r o 7,8% - podała GUS w danych o ruchu granicznym.

Senat zaproponował poprawki do ustawy o podatku od nadzwyczajnych zysków firm paliwowych (tzw. windfall tax). Szacowane na 4 mld zł wpływy z tego podatku mają posłużyć sfinansowaniu pakietu CPN (Ceny Paliwa Niżej). Celem zgłoszonych przez Senat poprawek jest wprowadzenie limitu kwoty podatku do zapłacenia.

Z inicjatywy Polski w czwartek w Luksemburgu doszło do narady ministrów 13 państw UE ws. systemu handlu uprawnieniami do emisji ETS - przekazała PAP źródło unijne. Chodziło o skoordynowanie stanowisk przed zaproponowaniem reformy tego systemu przez Komisję Europejską, co ma nastąpić w połowie lipca

### Ze świata

Deflator PCE w USA w maju wyniósł 4,1% r/r, wobec konsensusu na poziomie 4,1% i 3,8% w poprzednim miesiącu - podało Biuro Analiz Ekonomicznych Departamentu Handlu.

Wydatki amerykańskich konsumentów w maju wzrosły o 0,7% m/m - podało Biuro Analiz Ekonomicznych Departamentu Handlu. Oczekiwano wzrostu o 0,6% m/m po +0,4% przed miesiącem, po korekcie.

Zamówienia na dobra trwałe w USA w maju spadły o 4,5% po wzroście o 8,5% miesiąc wcześniej, po rewizji - poinformował Departament Handlu USA we wstępnym wyliczeniu. Oczekiwano spadku na poziomie 5% m/m.

Minister energii USA Chris Wright poinformował w środę, że przepływ tankowców przez cieśninę Ormuz powrócił do normalnego poziomu sprzed wojny z Iranem. Przez ostatnią dobę przez cieśninę przepłynęło 72 statki z 20 mln baryłek ropy naftowej.

Indeks nastrojów niemieckich konsumentów GfK na lipiec wyniósł: -29,2 pkt. wobec -29,7 pkt. miesiąc wcześniej, po korekcie z -29,8 pkt. - podała w komunikacie grupa badań rynkowych GfK. Rynek prognozował -28,0 pkt.

Państwa unijne w ramach Rady Unii Europejskiej ostatecznie poparły w czwartek w Luksemburgu porozumienie o wdrożeniu zobowiązań w sprawie ceł uzgodnionych przez UE i USA w 2025 r. Zakłada ono obniżenie lub zniesienie taryf celnych na wiele amerykańskich produktów, m.in. rolnych.

Irak może rozważyć opuszczenie OPEC w przyszłości, chyba że grupa zgodzi się na wyższy limit produkcji ropy - podała w czwartek agencja Bloomberg, powołując się na wysokiego rangą urzędnika irackiego, który prosił o zachowanie anonimowości.

World Trade Monitor, wskaźnik obrazujący dynamikę wolumenu handlu międzynarodowego, w kwietniu wzrósł o 0,7% m/m - podało holenderskie Biuro Analizy Polityki Gospodarczej (CPB).

Zapasy gazu ziemnego w magazynach UE wynoszą 47,2% wobec średniej 5-letniej na tę porę wynoszącej 61,8%. W magazynach znajduje się obecnie 533,58 TWh gazu - wynika z wyliczeń firmy Gas Infrastructure Europe.

## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,2842	-0,04	0,59
USD-PLN	3,7678	-0,12	1,35
CHF-PLN	4,6507	0,15	0,64
EUR-USD	1,1370	0,11	-0,77
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	3598	1,26	-1,98
DAX	24 995	1,03	-0,13
SP500	7 357	-0,01	-1,91

## Rynek pieniężny i rynek długu

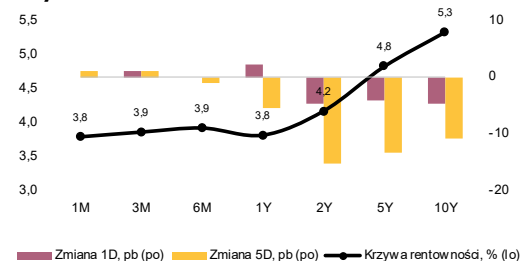
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,78	0	1
3M WIBOR	3,85	1	1
6M WIBOR	3,91	0	-1

<b>SPW PL</b>	%	p.b.	p.b.
2Y	4,16	-5	-15
5Y	4,82	-4	-13
10Y	5,33	-5	-11

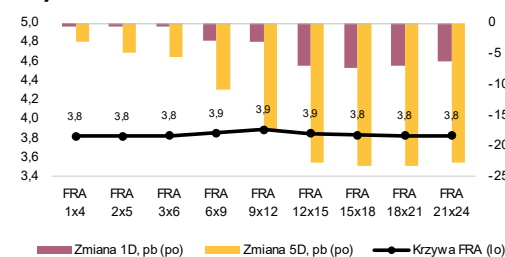
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	164	-3	-8
DE5Y	223	-3	-6
DE10Y	247	-4	-4

<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	4	-2	-10
US5Y	66	-3	-7
US10Y	94	-5	-5

### Krzywa rentowności PL



### Krzywa FRA PL



## Komentarz

### Silny konsument i lekka inflacja w USA

Majowe dane z amerykańskiej gospodarki o dochodach i wydatkach gospodarstw domowych wskazują obraz niesłabnącego popytu wewnętrznego. Wydatki konsumentów wzrosły w maju o 0,7% m/m w ujęciu nominalnym. Skok ten został wygenerowany przede wszystkim przez utrzymujący się popyt na usługi, na które wydano o 94,3 mld USD więcej, podczas gdy wydatki na towary wzrosły o 61,8 mld USD. Po skorygowaniu o wpływ cen, realna dynamika konsumpcji (real PCE) wyniosła również solidne 0,3% m/m. Zdolność do zwiększania konsumpcji jest wspierana przez rosnący strumień pieniądza płynący do obywateli. Dochody osobiste zwiększyły się w ubiegłym miesiącu o 181,6 mld USD (+0,7% m/m). Struktura tego wzrostu obnaża wciąż napięty rynek pracy, gdyż za mocny odczyt odpowiadały w głównej mierze rosnące wynagrodzenia w sektorze prywatnym, uzupełnione rządowymi transferami dla rolników w ramach programu American Relief Act of 2025. Amerykańskie gospodarstwa domowe, pomimo zwiększonych wydatków, zdołały utrzymać stopę oszczędności na poziomie 3% dochodu rozporządzalnego (pierwszy wzrost od stycznia 2026 r., lecz wciąż poniżej średniej z lat 2010-2019, która wynosi ok. 6%). Z perspektywy wycen na rynkach bazowych oraz optyki Fed, kluczowe są jednak komponenty inflacyjne raportu. Preferowana przez Fed miara presji cenowej, czyli deflator PCE, zanotowała w maju wzrost o 0,4% m/m, co wywindowało wskaźnik roczny do poziomu 4,1% r/r. Uporczywość trendu potwierdza inflacja bazowa, która po wzroście o 0,3% m/m uplasowała się na poziomie 3,4% r/r. Tak ukształtowany obraz makroekonomiczny, łączący solidny popyt podparty rosnącymi dochodami oraz lepką, znacznie przekraczającą cel inflację, kreuje środowisko wspierające obecne jastrzębie nastawienie Fed.

**Dolar z niewielkim osłabieniem.** Kurs EUR-USD wzrósł o ok. 0,1% na ostatniej sesji. Jest to przerwanie cyklu kilkudniowego umacniania się USD na globalnym rynku. Fakt, że nastąpiło to w dniu publikacji danych o deflatorze PCE, wskazuje, że rynek forex prawdopodobnie zakończył cykl dostosowawczy do aktualnej sytuacji na rynku stopy procentowej i pozostał niewzruszony na dane, które potwierdzają narrację wycenianą od 17 czerwca.

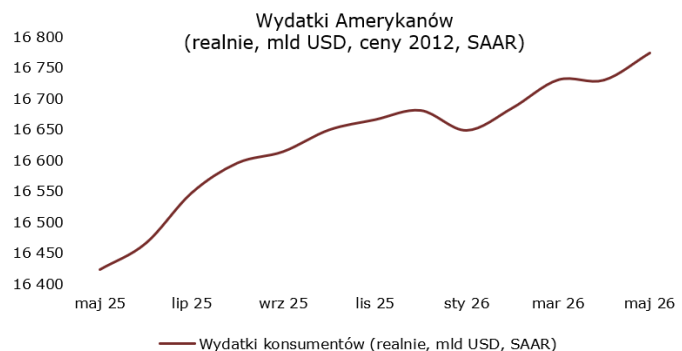
**Stabilny złoty.** Na wczorajszej sesji prawie cały region walut CEE odnotował stabilizację lub niewielkie umocnienie do EUR. EUR-PLN odnotował ruch -0,04%. W obliczu aprecjacji EUR do USD w tym samym czasie, stabilizacja walut CEE (w tym PLN) wskazuje na dyskontowanie postępującego powoli deriskingu w związku z sytuacją na Bliskim Wschodzie.

**Umocnienie długu.** Rentowność 10-letnich polskich obligacji skarbowych spadła o 5 p.b. do poziomu 5,33%, co jest silniejszym ruchem na końcu krzywej dochodowości niż miało to miejsce na niemieckich Bundach i amerykańskich Treasuries (oba umocniły się o ok. 1 p.b.). Mitygacja ryzyka na świecie związana ze stabilizacją wydarzeń na Bliskim Wschodzie sprzyja rynkowi długu w krajach rozwijających się.

**Dzisiaj** poznamy dane z USA o wartości Indeksu Uniwersytetu Michigan (konsensus: 50 pkt. względem 48,9 pkt. miesiąc wcześniej)

Zachęcamy do korzystania z naszego serwisu internetowego ([tutaj](#)), na którym można znaleźć nasze aktualne oraz archiwalne publikacje i śledzenia nas na [X/Twitter](#).

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne



# Raport Rynkowy

piątek, 26 czerwca 2026



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
9:30	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	maj	3,0	4,3	1,3
9:30	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	maj	2,4	2,4	2,1
9:30	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	maj	5,8	6,2	5,4
9:30	Polska	Zatrudnienie r/r, %	maj	-0,9	-0,9	-0,9
9:30	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	maj	3,9	5,4	4,5
<b>Wtorek</b>						
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	50,7	48,9	49,7
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	czerwiec	47,4	42,9	47,4
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	50,0	49,9	50,1
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	czerwiec	46,8	47,8	48,1
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	51,3	51,3	51,6
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	czerwiec	48,9	48,9	47,7
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	maj	11,0	11,4	11,3
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	55,7	55,3	55,1
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	czerwiec	51,3	51,1	50,7
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	czerwiec	4,0	8,0	13,0
<b>Środa</b>						
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	maj	1410	1418	1410
9:30	Polska	Stopa bezrobocia, %	maj	5,9	5,9	6,0
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	czerwiec	85,6	85,5	84,9
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	czerwiec	1,0		-3,8
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	maj	580,0	639,9	626,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	czerwiec	-6088	-3600	-8263
<b>Czwartek</b>						
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	czerwiec	215,0	225,0	226,0
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	maj	1,3	0,6	1,4
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	maj	-4,5	7,9	8,5
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	marzec	2,1	1,6	2,1
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	maj	0,7	0,4	0,0
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	maj	0,7	0,6	0,4
<b>Piątek</b>						
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	czerwiec		50,0	48,9

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.

Podjętując 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.