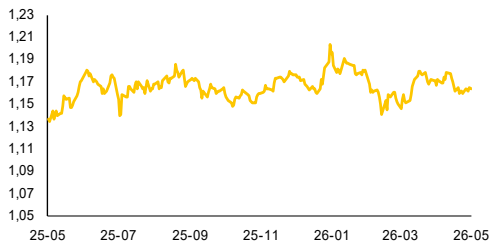


Raport Rynkowy

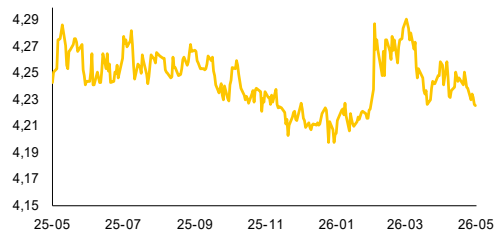
piątek, 29 maja 2026



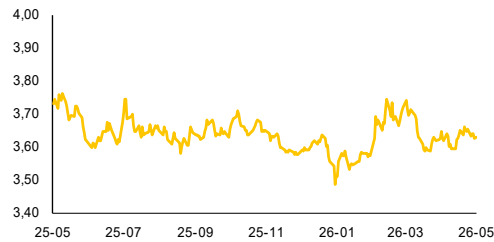
EUR-USD, dane dzienne



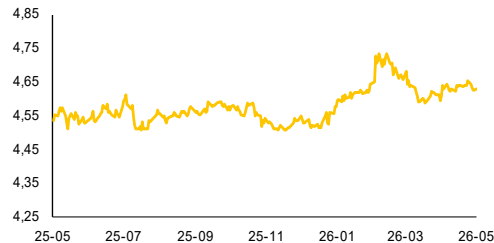
EUR-PLN, dane dzienne



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

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

Wskaźnik nastrojów w polskiej gospodarce ESI w maju wyniósł 100,1 pkt. wobec 99,2 pkt. przed miesiącem - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Wskaźnik oczekiwań inflacyjnych konsumentów w Polsce w maju spadł do 24,7 pkt. z 29,4 pkt. w kwietniu - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Niższy VAT i akcyza na określone paliwa silnikowe zostały przedłużone do 15 czerwca 2026 r. - podano w rozporządzeniach Ministerstwa Finansów, zamieszczonych w Dzienniku Ustaw.

Bank Gospodarstwa Krajowego sprzedał cztery serie obligacji (FPC0229, FPC0231, FPC0332 i FPC0235) za łącznie 938,75 mln zł, przy popycie 1.617,75 mln zł - podał bank w komunikacie.

Bank Gospodarstwa Krajowego sprzedał na aukcji dodatkowej obligację serii FPC0332 za 7,5 mln zł i FPC0235 za 42,5 mln zł - podał bank w komunikacie.

Pierwsze 40 umów zawartych w ramach programu SAFE w Polsce, które będą podpisane do 30 maja, opiewać będzie na 100 mld zł - poinformował premier Donald Tusk w trakcie wystąpienia w Legionowie. Z pieniędzy SAFE korzystać będzie ponad 10 tys. polskich firm. Od 31 maja będą podpisywane kolejne umowy w ramach wspólnych zakupów z innymi krajami UE - poinformowała pełnomocniczka rządu ds. SAFE.

Ze świata

Negocjatorzy USA i Iranu doszli do porozumienia w sprawie ram umowy o zakończeniu wojny, wraz z 60-dniowym przedłużeniem rozejmu, choć nie otrzymało ono ostatecznej aprobaty prezydenta USA - podał w czwartek portal Axios. Urzędnicy Białego Domu potwierdzili te doniesienia.

Axios donosi, że wynegocjowane warunki mają stanowić, że żegluga przez cieśninę Ormuz będzie „nieograniczona”, co oznacza brak opłat za tranzyt i nękania oraz że Iran będzie musiał usunąć wszystkie miny z cieśniny w ciągu 30 dni. Blokada morska USA ma również zostać zniesiona, ale ma do tego dochodzić proporcjonalnie do przywracania żeglugi handlowej.

Indeks nastrojów w gospodarce strefy euro wyniósł w maju 93,5 pkt. wobec 93,2 pkt. w poprzednim miesiącu, po korekcie - podała Komisja Europejska w komunikacie. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 93 pkt.

Wielu przedstawicieli Europejskiego Banku Centralnego nie sprzeciwiłoby się podwyżce kosztów kredytu, gdyby takowa była przedmiotem dyskusji - wynika z minutes z ostatniego posiedzenia EBC.

Polska wraz z pięcioma innymi krajami UE wystąpiła w czwartek w Brukseli z apelem o zwiększenie liczby darmowych uprawnień w systemie ETS. Wiceminister rozwoju Michał Baranowski powiedział, że system ten jest jednym z głównych obciążeń nie tylko w Polsce, ale w i innych krajach unijnych.

Europa przygotowuje się na wojnę handlową z Chinami, a Niemcy są skłonne poprzeć unijne plany wprowadzenia nowych ceł chroniących europejski przemysł - napisał w czwartek dziennik „Handelsblatt”.

Raport Rynkowy

piątek, 29 maja 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2269	-0,13	-0,32
USD-PLN	3,6279	-0,37	-0,61
CHF-PLN	4,6286	0,04	-0,24
EUR-USD	1,1651	0,22	0,28
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3670	-0,03	2,24
DAX	25 092	-0,34	1,97
SP500	7 564	0,58	1,58

Rynek pieniężny i rynek długu

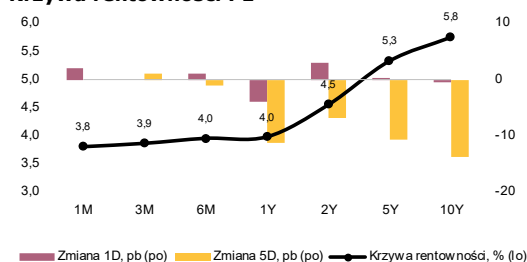
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,80	2	0
3M WIBOR	3,86	0	1
6M WIBOR	3,95	1	-1

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,55	3	-7
5Y	5,33	0	-11
10Y	5,76	0	-14

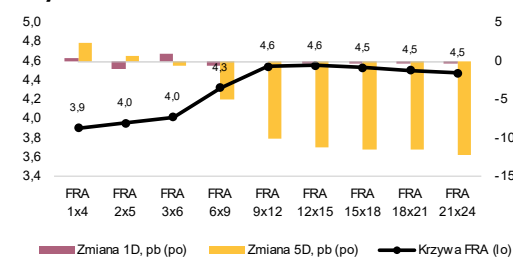
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	199	6	6
DE5Y	267	3	4
DE10Y	279	2	0

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	53	4	-1
US5Y	118	3	-1
US10Y	131	3	-2

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Bliżej porozumienia USA – Iran

Wczoraj pojawiły się doniesienia medialne, że USA i Iran są bardzo bliskie wstępnego porozumienia pokojowego. W jego warunkach ma być zawarte zawieszenie broni na 60 dni oraz przystąpienie do udrażniania Cieśniny Ormuz i zdejmowania blokady irańskich portów przez marynarkę USA. Na późniejszym etapie mają być prowadzone negocjacje ws. programu nuklearnego Iranu. Porozumienie ponoć jest przygotowane i czeka na podpis D. Trumpa. Ten z kolei miał poprosić o kilka dni na zatwierdzenie. Na rynkach informacje zostały przyjęte z umiarkowanym optymizmem. Ceny ropy kontynuują spadki – w przypadku Brent baryłka kosztuje blisko 90 USD, co jest najniższym poziomem od połowy kwietnia.

Publikowane wczoraj minutes z kwietniowego posiedzenia EBC wspierają scenariusz czerwcowej podwyżki stóp. Już na kwietniowym posiedzeniu kilku członków Rady Prezesów poparło by taki ruch. W gronie decydentów narastają obawy, że przedłużający się szok naftowy utrwali podbicie inflacji i nawet jeśli w najbliższym czasie rozpocznie się normalizacja sytuacji w Zatoce Perskiej mogą wystąpić efekty drugiej rundy. Naszym zdaniem w EBC ewidentnie widać obawy przed zbyt późną reakcją na wzrost inflacji, co czasem jest zarzucane w odniesieniu do pandemiczno-wojennego uderzenia inflacji z lat 2021-2022. Na najbliższym, czerwcowym posiedzeniu dyskusja na temat zmiany parametrów polityki monetarnej zapewne będzie gorąca. Obecny obraz sytuacji sugeruje, że nawet pomimo rosnących szans na stopniową normalizację sytuacji w Zatoce Perskiej decydenci EBC mogą być bardziej skłonni do decyzji o podwyżce stóp.

ESI w strefie euro z lekkim odbiciem. W odpowiedzi na szok naftowy w marcu i kwietniu wskaźnik koniunktury ESI dla strefy euro spadł łącznie o 4,7, do poziomu 93,2 i tym samym znalazł się na poziomie najniższym od 2020. Pogorszenie napędzane było załamaniem nastrojów konsumentów. Wskaźniki sektorowe dla firm również odnotowały pogorszenie, ale bardziej umiarkowane – wyraźniejsze w przypadku handlu i usług oraz niewielkie dla przemysłu. W maju ESI (do 93,5) już lekko odbił, głównie dzięki odbiciu w nastrojach konsumenckich, ale też przy pewnej poprawie w sektorze usług. Zarówno wskaźniki koniunktury od KE (ESI) jak i indeksy PMI sugerują, że w 2 kwartale trwające od jakiegoś czasu powolne ożywienie w strefie euro zostało przerwane.

Boom inwestycyjny w USA przyhamowuje? Wczoraj opublikowane zostały wstępne kwietniowe dane o zamówieniach na dobra trwałe w USA. Odczyt headline był niezwykle mocny (7,9% m/m wyr. sez.), ale ewidentnie podrasowany dużymi zamówieniami. Dane po wyłączeniu środków transportu pokazały już 1,1% m/m wyr. sez. – choć to wciąż mocny wzrost. Natomiast zamówienia na dobra kapitałowe bez militariów i samolotów, które dają niezły wgląd co się dzieje w popycie inwestycyjnym firm, pokazały już spadek o 1,1% m/m wyr. sez. Dane następują po bardzo mocnym marcu (3,9%) i korygują w dół obraz tempa boomu inwestycyjnego w USA, napędzanego inwestycjami w obszarze IT i nowych technologii.

PCE w USA nieznacznie poniżej oczekiwań. Publikowane wczoraj dane o inflacji konsumenckiej PCE w ujęciu rocznym były zgodne z konsensusem – PCE wzrósł z 3,5% r/r do 3,8% r/r, a PCE bazowy z 3,2% r/r do 3,3% r/r. Ale dane m/m wyr. sez. wypadły o 0,1 p.p. poniżej konsensusu, odpowiednio 0,4% i 0,2%. Odczyt może być uznany jako lekki argument dla scenariusza stabilizacji stóp Fed w najbliższym czasie.

EUR-USD wyżej po doniesieniach z Waszyngtonu. Spekulacje o rosnących szansach na podpisanie porozumienia USA – Iran wczoraj wspierały wzrosty na głównej parze. EUR-USD kończył dzień w okolicy 1,1650, zyskując 0,2%. Osłabienie dolara wspierały też dane z USA – słabszy finalny odczyt PKB za 1Q'26, nieco niższa od oczekiwań kwietniowa inflacja PCE i kwietniowe osłabienie dynamiki dochodów Amerykanów (0% m/m wyr. sez.).

Złoty i SPW ze wsparciem globalnych nastrojów. Wzrost szans na normalizację w regionie Zatoki Perskiej sprzyja zarówno złotemu jak i SPW. Wczoraj kurs EUR-PLN zszedł poniżej 4,23 (-0,1%), a USD-PLN poniżej 3,63 (-0,4%). Na krajowym rynku długu na koniec dnia rentowności nie uległy większym zmianom, ale jeśli doniesienia o bliskim porozumieniu pokojowym USA – Iran nie zostaną zdementowane pojawi się szansa na wznowienie spadków rentowności obserwowanych na przełomie ubiegłego i tego tygodnia.

Dziś o 9:30 GUS opublikuje pierwszy szacunek inflacji konsumenckiej w Polsce za maj. Spodziewamy się wzrostu CPI z 3,2% r/r do 3,6% r/r, przy konsensusie 3,7% r/r. O 14:00 opublikowany zostanie pierwszy szacunek inflacji konsumenckiej w Niemczech za maj. Konsensus zakłada stabilizację zarówno CPI jak i HICP na poziomie 2,9% r/r.

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

Raport Rynkowy

piątek, 29 maja 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	USA, Wlk. Brytania	Dzień wolny				
9:30	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	kwiecień	1,3	2,8	8,7
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	kwiecień	11,3	11,2	11,5
Wtorek						
9:30	Polska	Stopa bezrobocia, %	kwiecień	6,0	6,0	6,1
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	marzec	0,8	0,9	0,9
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	maj	93,1	92,0	93,8
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj	-8,5		-2,3
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	maj	13,0	4,0	3,0
Czwartek						
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	kwiecień	1423	1442	1423
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj	215,0	210,5	209,0
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	kwiecień	1,1	0,5	1,1
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	kwiecień	7,9	4,0	1,3
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw, %	marzec	1,6	2,0	1,6
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	kwiecień	0,0	0,4	0,5
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	kwiecień	0,5	0,5	1,0
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	kwiecień	622	660	663
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj	-3327	-3000	-7863
Piątek						
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	kwiecień	2,5	2,7	2,7
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	kwiecień	2,3	0,7	2,4
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	kwiecień	2,1	1,3	1,7
9:30	Polska	Inflacja CPI r/r, %	maj		3,6	3,2
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	maj		6,4	6,4
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	maj		2,9	2,9
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	maj		2,8	2,9

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.

Podjętym 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.