

# Raport Rynkowy

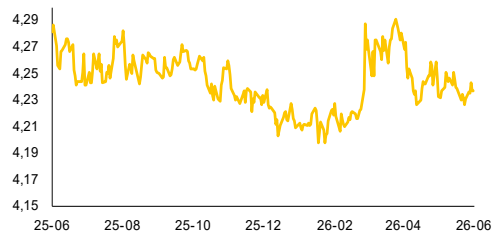
piątek, 5 czerwca 2026



## 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

Trwała podwyżka cen ropy i zaprzestanie stabilizowania cen paliw przez rząd może wywołać dyskusje o podwyżce stóp proc., ale na razie nie widać takiej konieczności - poziom stóp jest dosyć wysoki, ale nie dusi gospodarki - ocenił prezes NBP Adam Glapiński. Dodał, że niższy odczyt CPI w maju zmniejsza prawdopodobieństwo podwyżek stóp.

Mediana wynagrodzeń miesięcznych brutto w gospodarce narodowej w grudniu 2025 roku wyniosła 7.907,20 zł i była niższa o 19,4 proc. od przeciętnego wynagrodzenia brutto - podał Główny Urząd Statystyczny.

Kontynuowanie działań na rzecz zmniejszenia nadmiernego deficytu, przy jednoczesnym zapewnieniu możliwości efektywnego wydatkowania środków na obronność, a także bardziej efektywne wydatkowanie środków publicznych i poszerzenie bazy podatkowej - to niektóre z najnowszych rekomendacji KE dla Polski. Inne zalecenia dotyczą m.in. bardziej adekwatnych emerytur i bardziej celowanych osłon energetycznych.

Ceny producentów usług związanych z obsługą działalności gospodarczej wzrosły w I kw. o 2,7 proc. rdr - podał Główny Urząd Statystyczny.

J. Tyrowicz głosowała przeciw kwietniowej uchwale RPP ws. sprawozdania finansowego NBP za 2025 rok - podano w Monitorze Sądowym i Gospodarczym.

Komisja Europejska wypłaciła Polsce do 2 czerwca 34,15 mld EUR środków z KPO, czyli 62 proc. alokowanych środków, z czego 19,7 mld EUR pożyczek - podano w semestrze europejskim KE.

Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) prognozuje, że PKB Polski w 2026 r. wzrośnie o 3,0 proc., a w 2027 r. o 2,6 proc. - podano w raporcie OECD. Wg organizacji, CPI wyniesie w Polsce odpowiednio: 3,7 proc. rdr i 2,7 proc. OECD zaleca odłożenie dalszych obniżek stóp procentowych poza 2026 r.

### Ze świata

Komisja Europejska ogłosiła w środę, że wydatki państw związane z wysokimi cenami energii będą traktowane ulgowo w ramach unijnych reguł budżetowych. Taka klauzula zostanie dodana do obowiązującego już wyłączenia z unijnej dyscypliny wydatków na obronność.

Irańskie drony i pociski zaatakowały w środę międzynarodowy port lotniczy w Kuwejcie; jedna osoba zginęła. Część śródotowych lotów zawieszono lub przekierowano - przekazała państwowa agencja informacyjna KUNA. Atak objął również placówki dyplomatyczne. Nie podano szczegółów dotyczących państw, których misje zostały ostrzelane.

Amerykańskie siły przechwyciły wiele irańskich pocisków balistycznych i dronów oraz przeprowadziły ataki „w samoobronie” na irańską wyspę Keszem w Zatoce Perskiej - poinformowało we wtorek Dowództwo Centralne USA (CENTCOM).

Szyicka organizacja Hezbollah, wspierana przez Iran, odrzuciła propozycję zawieszenia broni wynegocjowaną przez izraelskich i libańskich dyplomatów w Waszyngtonie przy mediacji USA i przekazała tę informację libańskim władzom - poinformowała w czwartek AFP, powołując się na przedstawiciela Hezbollahu.

## Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2376	-0,14	0,25
USD-PLN	3,6487	-0,27	0,57
CHF-PLN	4,6219	0,06	-0,14
EUR-USD	1,1611	0,12	-0,34
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3680	0,30	0,21
DAX	24 945	0,60	-0,59
SP500	7 584	0,41	0,06

## Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,82	3	4
3M WIBOR	3,87	1	1
6M WIBOR	3,94	1	0

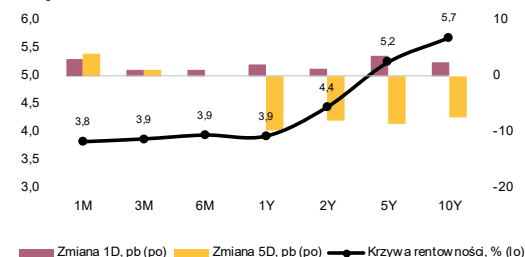
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,44	1	-8
5Y	5,25	4	-9
10Y	5,69	2	-8

poziom zmiana 1D zmiana 5D

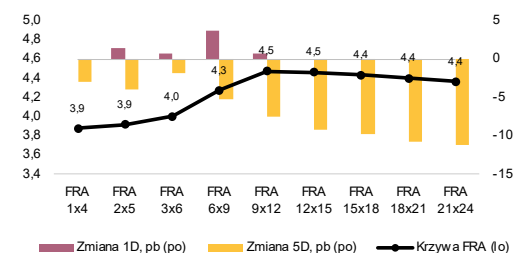
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	177	-4	-17
DE5Y	249	-2	-15
DE10Y	265	-4	-12

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	36	-3	-13
US5Y	103	-1	-12
US10Y	119	-3	-9

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Ryzyko podwyżek stóp odsunięte

Niski odczyt inflacji za maj sporo zmienił w kontekście perspektyw polityki monetarnej RPP. Po majowym posiedzeniu, na którym Rada obradowała pod wrażeniem mocniejszego od oczekiwań kwietniowego podbicia inflacji, prezes NBP na konferencji mówił o zwiększonym ryzyku podwyżek stóp procentowych. W czerwcu dał do zrozumienia, że to ryzyko wyraźnie zmalało. Kluczowym elementem wspierającym takie nastawienie jest bieżące momentum na cenach żywności, które w połączeniu z pakietem CPN, utrzymuje w ryzach (w ramach celu NBP) inflację. Majowe dane poza tym sugerują, że poza obszarem paliw, impuls presji cenowych w gospodarce może być umiarkowany – skutki szoku naftowego rozlewają się szerzej, ale osłabiony zagregowany popyt redukuje skutki dla inflacji. Wg A. Glapińskiego na chwilę obecną główne czynniki, które mogłyby skłonić RPP do ewentualnych podwyżek stóp to utrwalenie wysokich cen ropy bądź wygaszenie przez rząd CPN. Podsumowując – RPP zareagowała zgodnie z oczekiwaniami na wyraźne przyhamowanie inflacji w maju, co automatycznie wspiera scenariusze stabilizacji stóp procentowych.

**Dane z rynku pracy w USA bez niespodzianek.** Wg agencji ADP w maju w sektorze prywatnym w USA przyrosło 122 tys. miejsc pracy. Odczyt był zgodny z oczekiwaniami i nieco mocniejszy niż dane kwietniowe (105 tys.). W piątek opublikowany zostanie szeroki rządowy raport z rynku pracy za maj. Dane od ADP sugerują, że nic złego w tym obszarze się nie dzieje. Fed zatem może mniej się martwić o zatrudnienie, a więcej uwagi poświęcić rosnącej inflacji. Tym samym prawdopodobieństwo wznowienia obniżek stóp w USA jest niewielkie.

**Konsument w strefie euro osłabiony, ale umiarkowanie.** Sprzedaż detaliczna w strefie euro przyhamowała wzrosty w odpowiedzi na szok naftowy, ale do załamania nie doszło. W kwietniu sprzedaż detaliczna była wyższa o 1% r/r wobec 2,1% r/r w marcu. Marcowe dane zostały zrewidowane wyraźnie w górę, z 1,2% r/r. Dane kwietniowe pokazały już zauważalne pogorszenie względem marcowych, ale w odniesieniu do badania nastrojów konsumenckich, które się załamały po wybuchu wojny na Bliskim Wschodzie, nie wyglądają najgorzej. Odczyt sugeruje, że wyraźne pogorszenie wskaźników koniunktury w strefie euro, szczególnie w usługach, bazujące m.in. na wyraźnym osłabieniu konsumenta, może być nieco na wyrost.

**EUR-USD balansuje nad 1,16.** Ten poziom jest wsparciem dla kursu głównej pary od przeszło dwóch tygodni. W tym czasie próby wyraźniejszych wzrostów są torpedowane przez odsuwające się w czasie porozumienie USA – Iran. Poza tym wpływające dane z USA, ostatnio pokazujące w miarę dobrą sytuację na tamtejszym rynku pracy, pozwalają rozgrywać scenariusze zacieśniania polityki monetarnej przez Fed, co dodatkowo wspiera dolara. Przed weekendem widać ponownie nieco więcej ochoty na zagrywki pod ryczałt porozumienie na linii Waszyngton – Teheran co obrazowane jest przez lekkie niższe ceny ropy. Tym samym EUR-USD ma ponownie szanse wybrnąć wsparcie 1,16.

**EUR-PLN bez większych zmian.** Kurs EUR-PLN porusza się w ramach ograniczonej zmienności i w rytm doniesień z Bliskiego Wschodu. W pierwszej połowie tygodnia rósł nieco powyżej 4,24 (ceny ropy rosły), a od wczoraj (przy niższych cenach ropy) koryguje te wzrosty i dziś rano zbliża się do 4,23. Na rynku długu w środę rentowności stabilizowały się, dla 10-latek nieco poniżej 5,7%, a dla 2-latek w okolicy 4,45%. Dość gołębia konferencja prezesa NBP wspiera przede wszystkim krótki koniec, ale inwestorzy patrzą obecnie przede wszystkim na ceny ropy i perspektywy konfliktu na Bliskim Wschodzie – koniec końców to te czynniki będą determinowały przyszłe działania RPP.

**Dziś o 14:00** opublikowane zostaną minutes z majowego posiedzenia RPP. O 14:30 opublikowany zostanie raport za maj z rynku pracy w USA. Konsensus zakłada stabilizację stopy bezrobocia na poziomie 4,3% oraz przyrost miejsc pracy w sektorze pozarolniczym w wysokości 88 tys. wobec 115 tys. poprzednio.

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, 5 czerwca 2026



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	kwiecień	-2,7	-1,6	0,9
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	maj	51,8	51,3	52,2
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	maj	49,4	48,5	48,8
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	maj	49,7	48,9	52,8
9:30	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	marzec	3,5	3,7	3,5
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	maj	50,1	51,2	51,4
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	maj	51,6	52,2	52,2
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	kwiecień	2,7	3,1	3,2
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	kwiecień	6,3	6,2	6,3
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	maj	55,1	55,3	54,5
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	maj	54,0	53,0	52,7
<b>Wtorek</b>						
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	czerwiec	3,75	3,75	3,75
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	maj	3,2	3,0	3,0
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	maj	3,2	3,2	3,0
<b>Środa</b>						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	maj	54,4	52,3	52,6
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	maj	44,3	42,9	46,5
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	maj	48,1	47,8	46,9
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	maj	47,7	46,4	47,7
11:00	strefa euro	Inflacja produkcyjna PPI r/r, %	kwiecień	4,9	4,9	2,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj	-2,5		-8,5
14:15	USA	Raport ADP, tys.	maj	122,0	120,0	105,0
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	kwiecień	1,1	1,1	1,1
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	kwiecień	8,0	7,9	8,0
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	maj	50,7	51,0	50,7
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	kwiecień	4,8	4,6	1,8
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	maj	54,5	53,8	53,6
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj	-7974	-3050	-3327
<b>Czwartek</b>						
	Polska	Dzień wolny				
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	kwiecień	1,0	0,3	2,1
11:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	maj	3,4		-20,9
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj	225,0	215,0	215,0
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	marzec	1,8	2,4	1,8
14:30	USA	Wydajność pracy k/k	marzec	0,3	0,4	0,3
<b>Piątek</b>						
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	1Q		0,8	0,8
14:00	Polska	Publikacja minutes z posiedzenia RPP	maj			
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	maj		4,3	4,3
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	maj		88,0	115,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	maj		88,5	123,0

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 dyrektywę 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 błędów.

Podjęwszy 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.