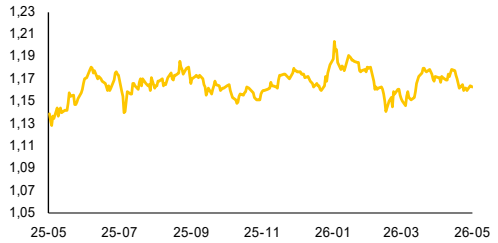
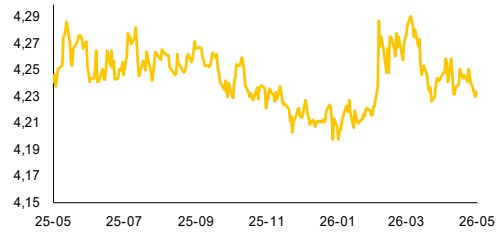
Raport Rynkowy

wtorek, 26 maja 2026

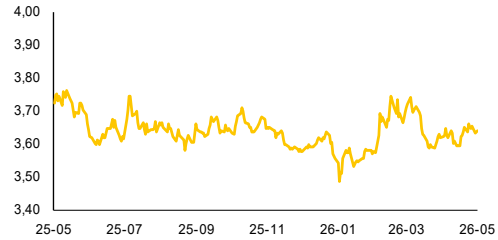
EUR-USD, dane dzienne



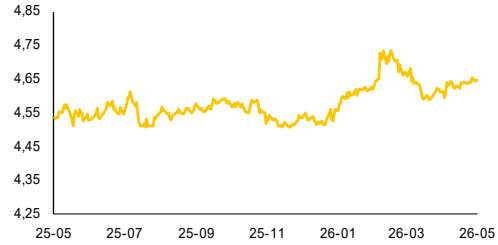
EUR-PLN, dane dzienne



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

Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw w I kw. wzrosły o 8,7 proc. rdr i wyniosły 42,4 mld zł - podał w poniedziałek GUS.

Wynik finansowy netto przedsiębiorstw w I kwartale wzrósł do 50,8 mld zł - podał w poniedziałek GUS.

Niezależna polityka monetarna jest korzystna dla Polski; polityka Rady Polityki Pieniężnej jest lepiej dostosowana do cyklu gospodarczego, niż gdyby stopy procentowe określał Europejski Bank Centralny - ocenił minister finansów i gospodarki Andrzej Domański.

Napływ BIZ do Polski w '25 wyniósł 13,9 mld USD vs 13,7 mld USD w 2024 - wynika z szacunków OECD.

Ministerstwo Finansów zaoferuje do sprzedaży 27 maja obligacje o łącznej wartości 7-11 mld zł serii: OK0129, NZ0331, PS0731, DS1033, DS0436 i NZ0936 - podał resort w komunikacie.

Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto 2026 r. wg ustawy budżetowej wynosi obecnie ok. 54 proc. - poinformował PAP Biznes resort finansów.

Do 24 maja podpisano 27.657 umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 64,2 proc. dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027 - poinformowało na stronie internetowej Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej.

Zakończenie trwającej aktualnie V rewizji KPO warunkuje wysłanie kolejnego, ósmego wniosku o płatność z KPO o wartości refundacji ok. 8 mld euro, co jest planowane w II połowie czerwca - poinformował resort funduszy i polityki regionalnej.

Ze świata

Rzecznik MSZ Iranu, Esmail Baghei powiedział w poniedziałek dziennikarzom, że choć w rozmowach Teheran - USA osiągnięto porozumienie w wielu kwestiach, nie oznacza to, że Iran jest bliski podpisania umowy ze Stanami Zjednoczonymi - przekazała agencja Reutera.

Sekretarz stanu USA Marco Rubio powiedział we wtorek, że porozumienie z Iranem nadal jest możliwe, mimo iż wojsko amerykańskie przeprowadziło w poniedziałek uderzenia na południu Iranu. Rubio podtrzymał także gotowość USA do mediacji między Ukrainą i Rosją.

Wielka Brytania, Francja, Hiszpania, Włochy i Kanada odrzuciły propozycję sekretarza generalnego NATO Marka Ruttego, by kraje Sojuszu przeznaczały 0,25 proc. PKB na pomoc wojskową dla Ukrainy - przekazał dziennik „Telegraph".

Objaśnienia, szczegółowe informacje prawne, jak i wyłączenia odpowiedzialności znajdują się na ostatniej stronie raportu. Infolinia Alior Bank: z telefonów komórkowych i stacjonarnych: 19 503; z zagranicy: +48 12 19 503, +48 12 370 74 00. Informacja dot. produktów skarbowych dla klientów z segmentu korporacyjnego: tel. 22 531 93 20. Informacja dot. produktów skarbowych dla klientów z segmentu małych i średnich przedsiębiorstw: tel. 22 531 99 40.

Raport Rynkowy

wtorek, 26 maja 2026

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2303	-0,21	-0,27
USD-PLN	3,6337	-0,55	-0,14
CHF-PLN	4,6440	-0,23	0,11
EUR-USD	1,1644	0,35	-0,10
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3720	2,16	3,04
DAX	25 389	2,01	4,45
SP500	7 473	0,37	0,95

Rynek pieniężny i rynek długu

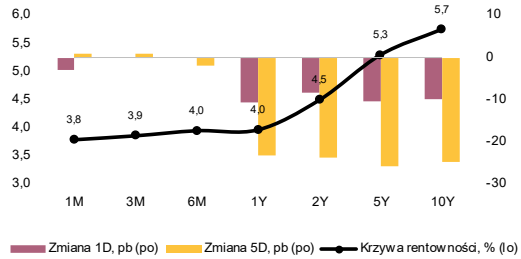
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,79	-3	1
3M WIBOR	3,86	0	1
6M WIBOR	3,95	0	-2

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,49	-8	-24
5Y	5,29	-10	-26
10Y	5,75	-10	-25

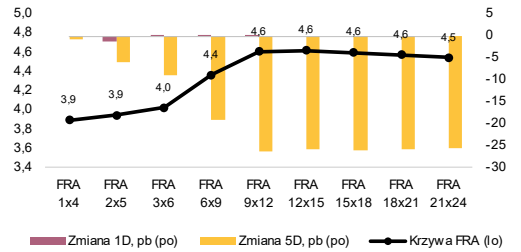
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	196	3	-6
DE5Y	265	0	-6
DE10Y	280	-1	-5

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	45	0	-23
US5Y	114	0	-18
US10Y	129	0	-12

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Konsumpcja przygasła

W kwietniu sprzedaż detaliczna wzrosła o 1,3% r/r w cenach stałych wobec 8,7% r/r w marcu. Marcowe wyniki były nad wyraz mocne i napędzane dodatkowo zakupami przezornościowymi po wybuchu wojny na Bliskim Wschodzie. W kwietniu natomiast najwyraźniej do głosu doszło już pogorszenie nastrojów konsumenckich i negatywny wpływ pogorszenia realnej dynamiki płac. Do tego można dodać efekty podwyższonej bazy z 2025, gdy sprzedaży detaliczna wsparta była zakupami wielkanocnymi, podczas gdy w tym roku efekt Wielkanocy rozłożony był na marzec i kwiecień. Patrząc się na strukturę wnioskujemy, że za znacznym hamowaniem wzrostu w sprzedaży detalicznej stało przede wszystkim pogorszenie nastrojów konsumenckich związane z obawami o skutki szoku naftowego. W kwietniu jeszcze mocniej niż w marcu rosła sprzedaż paliw (25,6% r/r vs 16,2% r/r), co wskazuje na zabezpieczanie się przed ewentualnymi dalszymi zwyżkami cen w tym obszarze. Z kolei w dobrach trwałych, w segmencie modowym czy też w zakupach żywnościowych widać było wyraźne pogorszenie dotychczasowych tendencji. Wolniej niż dotychczas rosła też sprzedaż w motoryzacji. Per saldo dostajemy obraz, który sugeruje bardzo ostrożne nastawienie konsumenta, niepewnego dalszego rozwoju sytuacji gospodarczej w związku z szokiem naftowym. W kwietniowych danych dostaliśmy zatem wstępne potwierdzenie osłabienia popytu konsumenckiego w odpowiedzi na wzrost cen, co w szerokiej palecie argumentów, które rozważa RPP, powinno być elementem, który przemawia za ostrożnym podejściem do ewentualnych podwyżek stóp.

Ożywienie w wydatkach inwestycyjnych firm jest kontynuowane. Wczoraj GUS opublikował wyniki większych przedsiębiorstw (od 50 zatrudnionych) za 1Q'26. Te generalnie rzecz biorąc pokazały lekką poprawę sytuacji firm, które od ub. roku powoli poprawiają rentowność po okresie znacznej kompresji marż w 2024. W 1Q'26 było to możliwe dzięki wzrostowi przychodów o 5,7% r/r i jednoczesnym wolniejszym wzroście kosztów o 4,9% r/r. Wynik finansowy netto wzrósł o solidne 20,5% r/r. Warto odznaczyć lekką poprawę rentowności obrotu netto w przetwórstwie przemysłowym, do 4%, co jest poziomem najwyższym od połowy 2024. W inwestycjach zaznaczyło się umiarkowane przyhamowanie dynamiki z 11,9% r/r w 4Q'25 do 8,7% r/r, ale ożywienie, które na dobre rozkręciło się w drugiej połowie ub. roku, jest kontynuowane. Najwolniejsze wzrosty obejmują segment wznoszenia budynków (5,4% r/r wobec 6,3% r/r w poprzednim kwartale), mocniejsze dotyczą maszyn i urządzeń (7,8% r/r vs 10,4% r/r) i najmocniejsze wciąż środków transportu (17,1% r/r) pomimo wyraźnego przyhamowania względem 4Q'25 (33,4% r/r). Sytuacja przedsiębiorstw w przeddzień szoku naftowego była we wczesnej fazie poprawy. Wzrost kosztów i zaburzenia w łańcuchach dostaw rodzą ryzyka dla przyhamowania popytu inwestycyjnego ze strony przedsiębiorstw, ale nie powinny całkowicie wykoleić ożywienia, które będzie wspierane szerokimi planami transformacji i zastrzykiem środków unijnych.

Podaż pieniądza z kontynuacją solidnego wzrostu. Wg publikowanych wczoraj danych NBP dynamika agregatu M3 w kwietniu wyniosła 11,3% r/r, a więc była zbliżona do marcowej (11,5% r/r). Wzrost depozytów gospodarstw domowych to utrzymujące się solidne 8,9% r/r, a depozytów przedsiębiorstw mocne 14,5% r/r. Po stronie kredytowej widać utrzymujące się umiarkowane ożywienie w kredycie gospodarstw domowych (5,3% r/r), które niezmiennie oddłużają się w ramach kredytów hipotecznych CHF, przy jednoczesnym nabieraniu masy w kredytach hipotecznych PLN (9,2% r/r) oraz kredycie konsumpcyjnym (8,8% r/r). Solidne ożywienie kontynuowane jest w przypadku firm (11,9% r/r), przy równie silnym wzroście w kredycie obrotowym i inwestycyjnym. Wyraźny wzrost podaży pieniądza wspiera scenariusz kontynuacji ożywienia gospodarczego.

EUR-USD wyżej przy doważeniu scenariuszy pokoju na Bliskim Wschodzie. Wczoraj na rynkach dominował podwyższony apetyt na ryzyko, przy doniesieniach sugerujących znaczne zaawansowanie w rozmowach pokojowych pomiędzy USA i Iranem. W rezultacie kurs EUR-USD rósł w okolice 1,1640. Po wczorajszym ataku powietrznym USA na Iran, wkradło się nieco więcej wątpliwości co do możliwości szybkiego zawarcia porozumienia, choć głosy ze strony administracji USA są w tej kwestii uspokajające. Tak czy inaczej wzrosty EUR-USD wyhamowały, a dziś zaznaczają się nawet lekkie tendencje spadkowe.

Risk-on wczoraj sprzyjał złotemu i SPW. W poniedziałek kontynuowane było umocnienie złotego i SPW przy globalnie doważanym scenariuszu rychłej normalizacji sytuacji w regionie Zatoki Perskiej. EUR-PLN cofnął się w okolice 4,23 (-0,2%), a USD-PLN poniżej 3,64 (-0,5%). Rentowności krajowych benchmarków spadały z kolei o ok. 10 p.b. Dziś na rynkach optymizm co do rozwoju sytuacji na Bliskim Wschodzie nieco przygasł, co może wspierać tendencje korekcyjne względem wczorajszych ruchów.

Dziś o 9:30 opublikowany zostanie najnowszy biuletyn statystyczny GUS oraz kwietniowe dane o stopie bezrobocia rejestrowanego (oczekujemy spadku do 6% z 6,1%).
O 16:00 opublikowany zostanie majowy indeks zaufania konsumentów w USA wg Conference Board. Konsensus zakłada spadek z 92,8 do 92.

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

Objaśnienia, szczegółowe informacje prawne, jak i wyłączenia odpowiedzialności znajdują się na ostatniej stronie raportu. Infolinia Alior Bank: z telefonów komórkowych i stacjonarnych: 19 503; z zagranicy: +48 12 19 503, +48 12 370 74 00. Informacja dot. produktów skarbowych dla klientów z segmentu korporacyjnego: tel. 22 531 93 20. Informacja dot. produktów skarbowych dla klientów z segmentu małych i średnich przedsiębiorstw: tel. 22 531 99 40.

Raport Rynkowy

wtorek, 26 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	6,1
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	marzec		0,9	0,9
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	maj		92,0	92,8
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj			-2,3
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	maj		4,0	3,0
Czwartek						
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	kwiecień		1442,0	1442,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj		211,0	209,0
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	kwiecień		0,5	0,9
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	kwiecień		3,9	0,8
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	1Q		2,0	2,0
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	kwiecień		0,4	0,6
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	kwiecień		0,5	0,9
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	kwiecień		660,0	682,0
18:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj			-7863,0
Piątek						
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	kwiecień		2,7	2,7
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	kwiecień		0,7	2,4
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	kwiecień		1,3	1,4
9:30	Polska	Inflacja CPI r/r, %	maj		3,7	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 obaczone 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.