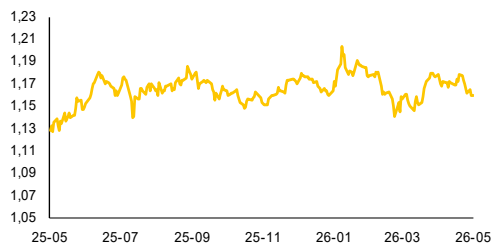


Raport Rynkowy

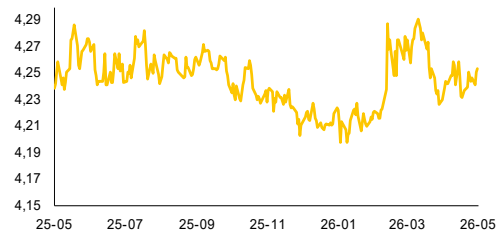
środa, 20 maja 2026



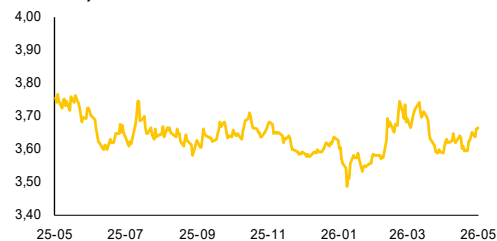
EUR-USD, dane dzienne



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

Polska wykorzysta całą część grantową Krajowego Planu Odbudowy, czyli 110 mld zł - poinformował wiceminister funduszy i polityki regionalnej Jan Szyszko.

Regulacje unijne i rozbieżność prawa między krajami strefy euro i tymi, które nie należą do unii walutowej, będą w najbliższych latach dużym wyzwaniem dla polskiego rynku - ocenił wiceminister finansów Jurand Drop, podczas posiedzenia senackiej Komisji Gospodarki Narodowej i Innowacyjności.

Gospodarka strefy euro jest w fazie spowolnienia - wynika z opublikowanego przez Eurostat zegara koniunktury.

Rząd chce w II kw. przyjąć projekt ustawy o podatku od nadzwyczajnych zysków z tytułu wytwarzania niektórych paliw ciekłych i ich obrotu osiągniętych w 2026 r. - wynika z wykazu prac legislacyjnych Rady Ministrów.

Ministerstwo Finansów zaoferuje do sprzedaży 21 maja obligacje o łącznej wartości 6-10 mld zł serii: OK0129, NZ0331, PS0731, DS1034, DS0436 i NZ0936 - podał resort w komunikacie.

BGK zarejestrował na giełdzie w Luksemburgu w ramach programu MTN prospekt obligacji wart do 35 mld euro - podano na stronie LSE.

Wartość gwarancji udzielonych przez Bank Gospodarstwa Krajowego w ramach programu de minimis, według stanu na 30 kwietnia 2026 r., wyniosła 278,586 mld zł, więcej o ok. 3,19 mld zł m/m - wynika z danych BGK.

Ze świata

Sprzedaż detaliczna w Chinach wzrosła w kwietniu o 0,2% r/r - podało biuro statystyczne w Pekinie. Analitycy prognozowali r/r +2,0%, po +1,7% miesiąc wcześniej.

Produkcja przemysłowa Chin w ujęciu r/r wzrosła w kwietniu o 4,1% - poinformowało w komunikacie biuro statystyczne w Pekinie.

środa, 20 maja 2026

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2516	0,23	0,00
USD-PLN	3,6625	0,65	1,10
CHF-PLN	4,6424	0,08	0,04
EUR-USD	1,1605	-0,44	-1,14
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3552	-1,60	0,96
DAX	24 401	0,38	1,86
SP500	7 354	-0,67	-1,22

Rynek pieniężny i rynek długu

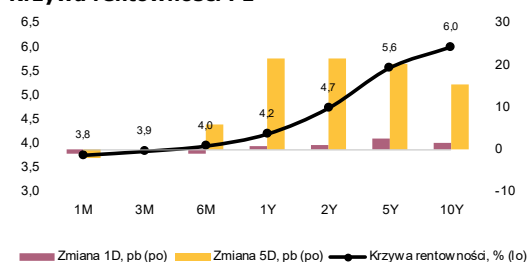
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,77	-1	-2
3M WIBOR	3,85	0	0
6M WIBOR	3,96	-1	6

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,74	1	22
5Y	5,58	3	20
10Y	6,01	2	16

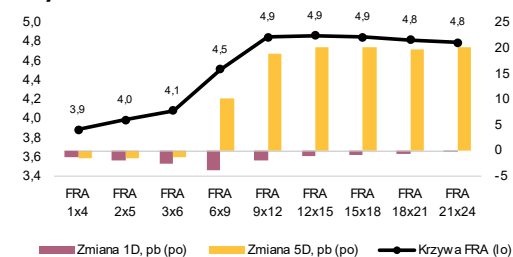
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	199	-4	17
DE5Y	269	-2	13
DE10Y	282	-3	6

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	62	-6	9
US5Y	125	-7	0
US10Y	134	-6	-5

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Energia obniża nadwyżkę handlową

Dane o handlu zagranicznym strefy euro za marzec wskazują na wyraźne pogorszenie salda obrotów towarowych. W marcu nadwyżka handlowa wyniosła 7,8 mld EUR wobec ok. 34 mld EUR rok wcześniej oraz ok. 11 mld EUR w lutym br. Głównym czynnikiem był wzrost wartości importu, szczególnie w obszarze surowców energetycznych, przy jednocześnie słabszej dynamice eksportu. Wysokie ceny energii oraz napięcia geopolityczne zwiększają koszty importu, pogarszając warunki wymiany handlowej.

USA dają Iranowi bardzo krótkie „okno negocjacyjne” (2–3 dni). W konflikcie USA-Iran zapadła wczoraj decyzja USA o krótkim odroczeniu ataku, co daje przestrzeń na dyplomację, ale jest jednocześnie elementem presji negocjacyjnej wobec Iranu. Z jednej strony rosną sygnały o postępach w rozmowach i realnej szansie na porozumienie, z drugiej gotowość do natychmiastowej eskalacji pozostaje w pełni aktualna. Taki układ utrzymuje wysoką niepewność geopolityczną i ryzyko dla rynków, zwłaszcza energii.

EUR-USD dół. Po poniedziałkowym odbiciu w górę kursu głównej pary walutowej wczorajszy dzień przyniósł spadek do 1,16 na koniec dnia. Rynek przygotowywał się na przedłużające się wysokie ceny energii. Dodatkowo słabsze od oczekiwań dane o bilansie handlowym strefy euro mogły działać w kierunku osłabienia wspólnej waluty.

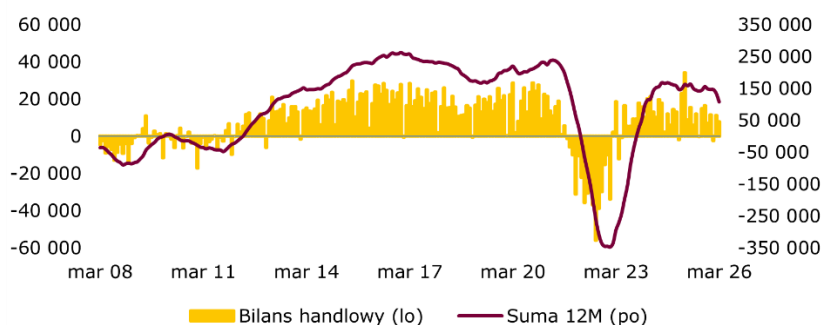
EUR-PLN w górę. Wczoraj złoty osłabił się zarówno wobec euro, jak i dolara. Kurs EUR-PLN wzrósł o blisko 1 figure, do 4,25 na koniec dnia.

Lekkie osłabienie długu. Wczoraj rentowności polskich SPW nieznacznie w górę, o ok. 1-3 wzdłuż całej krzywej. Na Bundach większe wzrosty o ok. 4-5 p.b., a na amerykańskich Treasuries o ok. 7 p.b. wobec trwającej niepewności związanej z konfliktem na linii USA-Iran.

Dziś raport o majowych nastrojach konsumenckich w Polsce, a wieczorem publikacja „minutek” z ostatniego posiedzenia Fed.

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

Bilans handlowy, strefa euro (mln EUR)



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

środa, 20 maja 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	kwiecień	0,2	2,0	1,7
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	kwiecień	4,1	6,0	5,7
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	kwiecień	3,0	2,9	2,7
Wtorek						
1:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	marzec	2,1	1,7	0,8
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	marzec	2,4	2,2	2,4
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mln EUR	marzec	3500,0		6500,0
Środa						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	kwiecień		1,5	-0,2
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	kwiecień		3,0	3,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj			1,7
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj		-2500,0	-4306,0
Czwartek						
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	maj		52,1	52,8
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	maj		46,7	46,5
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	maj		47,0	46,9
9:30	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	kwiecień		4,2	9,4
9:30	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	kwiecień		-0,1	-0,8
9:30	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	kwiecień		6,0	6,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	maj		51,0	52,2
9:30	Polska	Zatrudnienie r/r, %	kwiecień		-0,9	-0,9
9:30	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	kwiecień		3,7	0,4
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	maj		51,8	52,2
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	maj		47,8	47,6
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	marzec			24,9
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj		210,0	211,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	kwiecień		1383,0	1363,0
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	kwiecień		1419,0	1502,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	maj		17,6	26,7
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	maj		51,1	51,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	maj		53,8	54,5
Piątek						
8:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	1Q		0,5	0,5
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	maj		84,2	84,4
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	maj		48,2	48,2

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 błędu.

Podjęciem decyzji inwestycyjnych 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.