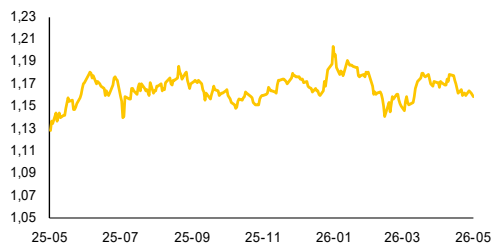


Raport Rynkowy

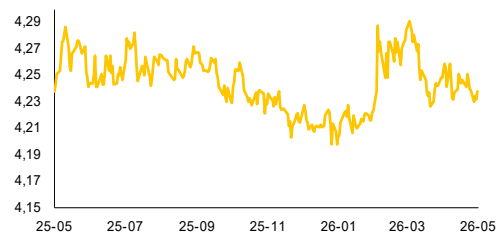
czwartek, 28 maja 2026



EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

W 2025 roku sytuacja gospodarstw domowych poprawiła się, dochód rozporządzalny wzrósł o 6,7 proc. - podała GUS.

Współczynnik Giniego w Polsce w 2025 roku wyniósł 0,307 wobec 0,300 rok wcześniej - podała GUS.

Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje OK0129, NZ0331, PS0731, DS1033, DS0436 i NZ0936 za łącznie 10.117,205 mln zł, przy popycie 12.661,405 mln zł - podała resort w komunikacie.

W przyszłym tygodniu Komisja Europejska wypłaci Polsce czwartą transzę środków z Krajowego Planu Odbudowy, wynoszącą 7,2 mld euro - poinformowały w środę PAP źródła w KE. Wniosek o kolejną płatność z KPO, w wysokości około 8 mld euro, Polska planuje wysłać w drugiej połowie czerwca.

Ze świata

We Francji wskaźnik nastrojów konsumentów wyniósł w maju 82 pkt., wobec 84 pkt. miesiąc wcześniej - poinformował instytut statystyczny Insee.

Prezydent USA Donald Trump oświadczył w środę na posiedzeniu gabinetu, że Stany Zjednoczone nie są jeszcze zadowolone z negocjowanego porozumienia z Iranem. Wyraził też przekonanie, że Teheran bardzo chce zawrzeć umowę.

Amerykańskie wojsko przeprowadziło w środę nowe ataki na obiekt wojskowy w Iranie, który stwarzał zagrożenie dla sił USA i komercyjnej żeglugi w cieśninie Ormuz - wynika z informacji przedstawicieli władz USA.

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

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2326	-0,06	-0,31
USD-PLN	3,6415	0,00	-0,32
CHF-PLN	4,6267	-0,18	-0,30
EUR-USD	1,1626	-0,04	0,02
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3672	-0,28	1,69
DAX	25 178	-0,03	1,78
SP500	7 520	0,02	1,18

Rynek pieniężny i rynek długu

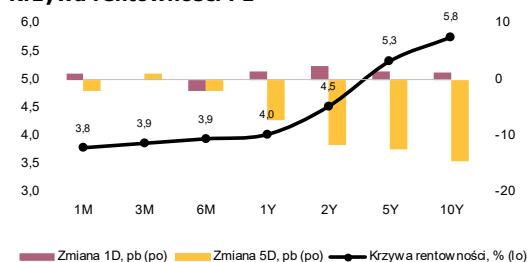
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,78	1	-2
3M WIBOR	3,86	0	1
6M WIBOR	3,94	-2	-2

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,52	2	-12
5Y	5,33	1	-12
10Y	5,76	1	-15

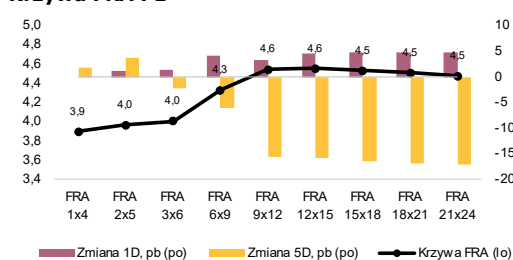
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	194	3	-4
DE5Y	264	1	-2
DE10Y	277	0	-4

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	49	2	-9
US5Y	115	1	-6
US10Y	128	1	-4

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Ceny ropy blisko kryzysowego minimum

W tym tygodniu trwają prace nad porozumieniem pokojowym na linii Iran – USA, które ma doprowadzić m.in. do odblokowania Cieśniny Ormuz. Wg obu stron duża część porozumienia jest już uzgodniona, choć do mediów trafiają informacje, że kluczowe newralgiczne kwestie, np. dotyczące programu nuklearnego Iranu, sankcji USA nałożonych na Iran, czy też ewentualnej kontroli nad Cieśniną Ormuz nie są rozstrzygnięte. Z jednej i drugiej strony padają jednocześnie ostrzeżenia przed możliwością powrotu gorącego konfliktu, co zapewne stanowi element negocjacji, ale też zwraca uwagę na fakt, że perspektywa normalizacji sytuacji w Zatoce Perskiej wciąż jest niepewna. Patrząc się na zachowanie cen ropy widać, że uczestnicy tego rynku, a tu może być sporo graczy z pełniejszym obrazem sytuacji, od przeszło tygodnia coraz wyraźniej doważają scenariusz jakiejś formy porozumienia. Cena ropy Brent obecnie jest blisko dolnych poziomów z okresu konfliktu (marzec – maj) wyznaczanego w drugiej połowie kwietnia na fali wejścia w życie zawieszenia broni. Dla uczestników globalnych rynków perspektywa konfliktu obecnie jest jednym z kluczowych driverów zmienności. W przypadku rynku stopy procentowej wydłużający się impas oznacza nasilenie ryzyk dla wyższej inflacji, a co za tym idzie wyższych oczekiwanych ścieżek stóp procentowych. Zależność tę widać m.in. w silnej korelacji między cenami ropy, a rentownościami polskich benchmarków obligacji, w tym 10-latek. Przed końcem tygodnia wątpliwość co do rychłego porozumienia nieco wzrosła. D. Trump wczoraj stwierdził, że wyniki dotychczasowych pertraktacji nie są jeszcze satysfakcjonujące, a dziś rano pojawiły się doniesienia, że USA wykonały kolejne w tym tygodniu defensywne ataki powietrzne na irańskie cele. Jednocześnie Waszyngton twierdzi, że uważa zawieszenie broni za wciąż obowiązujące. Tym ciekawiej wygląda obecnie balansowanie cen ropy nad wsparciem w rejonie kryzysowego minimum.

EUR-USD bez przełomu. Wczoraj kurs głównej pary w londyńskiej fazie sesji rósł powyżej 1,1650, ale dzień ostatecznie zakończył neutralnie (ok 1,1630) po wejściu do gry Amerykanów i doniesieniach z USA sugerujących ryzyko odsunięcia w czasie porozumienia z Iranem. Dziś rano ten czynnik wciąż wspiera dolara. W kalendarium wydarzeń makro uwagę dziś przyciągnie kwietniowy odczyt inflacji PCE.

Złoty i SPW nadal w wyczekiwaniu na rozstrzygnięcia na Bliskim Wschodzie. Na przestrzeni przeszło tygodnia zarówno złoty jak i krajowe obligacje umocniły się przy doważeniu scenariuszy normalizacji sytuacji w Zatoce Perskiej. Doniesienia z ostatnich 2 dni wzbudziły jednak nieco wątpliwości w tej kwestii i umocnienie złotego i długu przyhamowało, a nawet pojawiły się lekkie tendencje korekcyjne. Wczoraj EUR-PLN odbił się od 4,23 – to okolice majowego minimum. Z kolei krzywa rentowności przesunęła się o 1-2 p.b. w górę.

Dziś o 11:00 opublikowane zostaną wskaźniki koniunktury ESI. Konsensus dla strefy euro to 92,6 wobec 93 poprzednio.

O 14:30 opublikowane zostaną dane o liczbie wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w USA. Konsensus zakłada 209 tys.

O 14:30 opublikowane zostaną dane o zamówieniach na dobra bez środków transportu w USA za kwiecień. Konsensus zakłada 0,5% m/m wyr. sez.

O 14:30 opublikowane zostaną dane o zamówieniach na dobra trwałe w USA za kwiecień. Konsensus zakłada 4,0% 0,5% m/m wyr. sez.

O 14:30 opublikowane zostaną dane o dochodach Amerykanów za kwiecień. Konsensus zakłada 0,4% m/m wyr. sez.

O 14:30 opublikowane zostaną dane o wydatkach Amerykanów za kwiecień. Konsensus zakłada 0,5% m/m wyr. sez.

O 14:30 opublikowane zostaną dane o inflacji PCE w USA za kwiecień. Konsensus zakłada wzrost PCE z 3,5% r/r do 3,8% r/r oraz PCE bazowej z 3,2% r/r do 3,3% r/r.

O 16:00 opublikowane zostaną dane o sprzedaży nowych domów w USA za kwiecień. Konsensus zakłada 682 tys.

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

czwartek, 28 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						
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	kwiecień		1442,0	1442,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj		210,5	209,0
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	kwiecień	0,5	0,9	0,9
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	kwiecień	4,0	0,8	0,8
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	1Q	2,0	2,0	2,0
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	kwiecień	0,4	0,6	0,6
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	kwiecień	0,5	0,9	0,9
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	kwiecień	660,1	682,0	682,0
18:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj		-3000,0	-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		3,6	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.

Podjętą decyzję inwestycyjną 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.