

# Raport Rynkowy

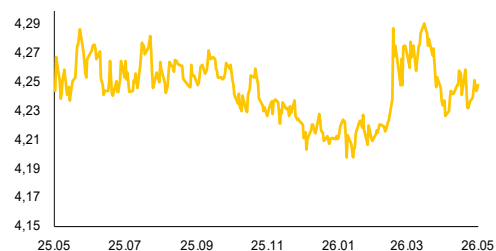
piątek, 15 maja 2026



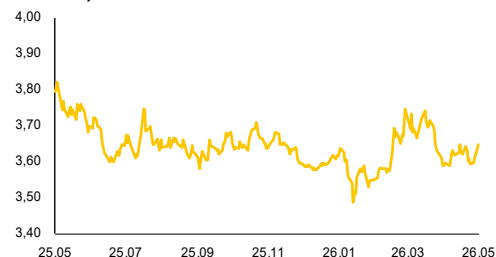
## EUR-USD, dane dzienne



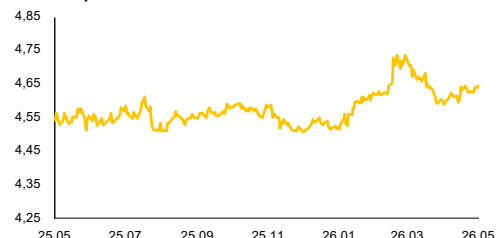
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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.skrzypczyńska@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

PKB Polski w I kw. 2026 r. wzrósł o 3,4 r/r wobec wzrostu o 4,1% r/r w IV kw. 2025 r. - wynika z szybkiego szacunku GUS. W ujęciu kwartał do kwartału PKB w I kw. wzrósł o 0,5%, po wzroście o 1,0% k/k kwartał wcześniej.

Wyniki badań koniunktury gospodarczej w II kwartale wskazują na jej poprawę głównie za sprawą lepszych nastrojów w przemyśle, handlu oraz budownictwie - wynika z badania Instytutu Rozwoju Gospodarczego SGH.

W bazowym scenariuszu zawartym w "Wieloletnich założeniach makroekonomicznych" resort finansów nie uwzględnił skutków wojny na Bliskim Wschodzie, ponieważ przy dużej niepewności trwania konfliktu przeszacowane wskaźniki makro mogłyby mieć duże konsekwencje dla konstrukcji i realizacji budżetu - poinformowała wiceminister finansów, Hanna Majszczyk.

Konflikt w Iranie bardziej dotknie wzrost PKB niż inflację, RPP nie może działać pochopnie - powiedział w wywiadzie dla agencji Bloomberg, członek RPP Henryk Wnorowski.

Wskaźnik Przyszłej Inflacji rośnie, oczekiwania inflacyjne rozlewają się na różne obszary gospodarki - wynika z raportu Biura Inwestycji i Cykli Ekonomicznych.

Bank Gospodarstwa Krajowego sprzedał cztery serie obligacji (FPC0229, FPC0231, FPC0332 i FPC0235) za łącznie 835 mln zł, przy popycie na poziomie 1.102 mln zł - podał bank w komunikacie.

Bank Gospodarstwa Krajowego sprzedał na aukcji dodatkowej obligacje serii FPC0231 i FPC0235 za łącznie 153 mln zł - podał bank w komunikacie.

Do 14 maja 2026 r. w ramach Krajowego Planu Odbudowy wypłacono na rzecz firm i samorządów wsparcie na ok. 68 mld zł, w tym ponad 53 mld zł w formie dotacji i ponad 15 mld zł w części pożyczkowej - podało Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej. Dodało, że w tym roku planowana jest wypłata jeszcze 140 mld zł, a w 2027 r. pozostałych 30 mld zł.

### Ze świata

Sprzedaż detaliczna w USA w kwietniu wzrosła o 0,5% miesiąc do miesiąca - poinformowali statystycy Departamentu Handlu. Analitycy oczekiwali, że sprzedaż detaliczna wzrośnie o 0,5%.

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 211 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomści spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 205 tys. wobec 199 tys. poprzednio, po korekcie.

# Raport Rynkowy

piątek, 15 maja 2026



## Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2446	-0,07	0,28
USD-PLN	3,6369	0,27	0,76
CHF-PLN	4,6404	0,04	0,32
EUR-USD	1,1669	-0,36	-0,49

Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3632	1,09	1,07
DAX	24 456	1,32	-0,84
SP500	7 501	0,77	1,38

## Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,77	1	-1
3M WIBOR	3,85	0	1
6M WIBOR	3,90	0	1

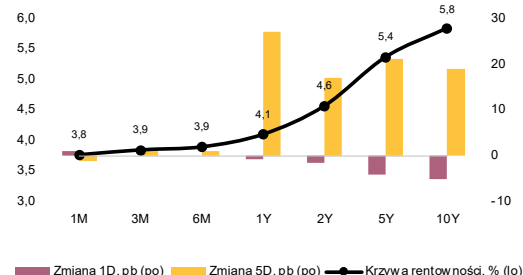
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,57	-1	17
5Y	5,38	-4	21
10Y	5,85	-5	19

poziom zmiana 1D zmiana 5D

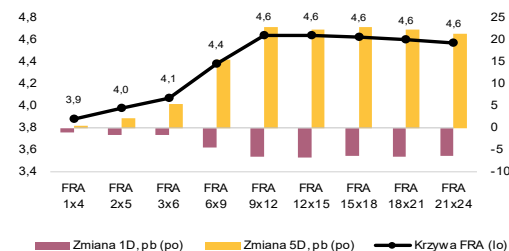
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	192	4	11
DE5Y	262	2	16
DE10Y	281	1	15

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	56	-5	7
US5Y	122	-8	10
US10Y	137	-6	10

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Polski PKB poniżej oczekiwań

Wzrost polskiego PKB w 1Q'26 wyniósł 3,4% r/r wobec 4,1% r/r kwartał wcześniej oraz 3,2% r/r rok wcześniej. Odczyt był niższy od konsensusu rynkowego (3,7% r/r) oraz naszej prognozy (3,5% r/r). W ujęciu kwartalnym gospodarka zwiększyła się o 0,5% k/k po korekcie sezonowej, co wskazuje na utrzymanie dodatniego, choć umiarkowanego momentum wzrostowego na początku roku. Wstępny szacunek GUS potwierdza, że polska gospodarka pozostaje na ścieżce stabilnego wzrostu, choć tempo ekspansji jest nieco słabsze niż oczekiwano. Dane wskazują na kontynuację dodatniej dynamiki zarówno w ujęciu kwartalnym, jak i rocznym, co sugeruje utrzymanie relatywnej odporności aktywności gospodarczej pomimo mniej sprzyjających warunków na początku roku – słabsze wyniki w części sektorów m.in. w przemyśle i budownictwie. Perspektywy krótkoterminowe pozostają umiarkowanie pozytywne. Dodatnia dynamika k/k sugeruje, że gospodarka wciąż rozwija się w stabilnym tempie, a kolejne kwartały powinny przynieść utrzymanie umiarkowanego wzrostu, wspieranego przez popyt krajowy.

**Wyhamowanie sprzedaży w USA po silnym marcu.** Sprzedaż detaliczna w USA w kwietniu wzrosła o 0,5% m/m (wyr. sez.) po silnym wzroście o 1,6% m/m w marcu, wskazując na wyraźne wyhamowanie dynamiki wydatków konsumenckich. W ujęciu rocznym utrzymuje się jednak solidny wzrost (4,9% r/r), co potwierdza relatywną odporność popytu. Wzrost sprzedaży wspierany był najbardziej przez wydatki związane z paliwami. W kierunku hamowania dynamiki sprzedaży oddziaływały spadki w sprzedaży samochodów i części oraz mebli. Dane sugerują, że amerykański konsument pozostaje aktywny, ale tempo wzrostu wydatków m/m znormalizowało się po bardzo silnym marcu.

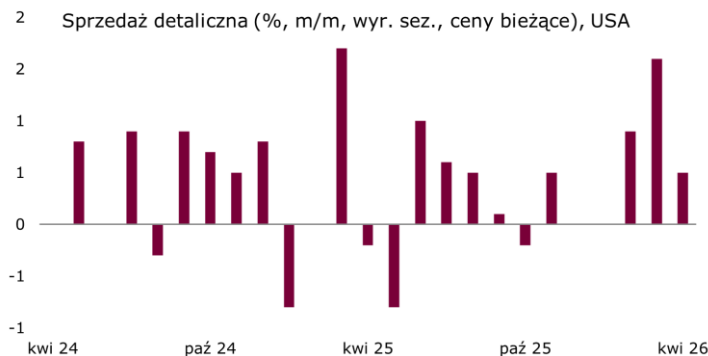
**EUR-USD kontynuuje spadek.** Trzeci dzień z rzędu dolar zyskuje. Kurs głównej pary walutowej zakończył wczorajszy dzień ok. 1,167.

**EUR-PLN nieznacznie dół.** Wczoraj nastąpiło dalsze umocnienie złotego pomimo gorszych od oczekiwań danych o PKB za 1Q'26. Kurs EUR-PLN zakończył dzień nieco ponad 4,24.

**Korekta na polskim długu.** Po serii wzrostów rentowności wczorajszy dzień przyniósł spadki. Krzywa dochodowości polskich SPW obniżyła się, mocniej na dłuższym końcu, o ok. 5 p.b. Krzywa rentowności Bundów o ok. 6 p.b. w dół. Na Treasuries odwrotne tendencje – wzrosty o ok 3-5 p.b. wzdłuż całej krzywej.

**Dziś GUS opublikuje finalny zestaw danych o inflacji CPI za kwiecień, a NBP bilans płatniczy za marzec.** O 14.30 poznamy wyniki kwietniowej produkcji przemysłowej w USA.

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



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

# Raport Rynkowy

piątek, 15 maja 2026



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
3:30	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	kwiecień	1,2	0,9	1,0
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	kwiecień	4,0	4,1	4,0
<b>Wtorek</b>						
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	kwiecień	2,9	2,9	2,9
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	kwiecień	2,9	2,9	2,9
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	maj	-10,2	-19,5	-17,2
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	kwiecień	3,8	3,7	3,3
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	kwiecień	2,8	2,7	2,6
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	kwiecień	215,0	220,0	-164,1
<b>Środa</b>						
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	marzec	0,8	0,8	0,8
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	marzec	-2,1	-1,7	-0,8
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj	1,7		-4
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	kwiecień	6,0	5	4
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj	-4306	-2454	-2313
<b>Czwartek</b>						
9:30	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	marzec	3,4	3,7	4,1
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj	211,0	205,0	200,0
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	kwiecień	0,5	0,5	1,6
14:30	USA	Ceny importu	kwiecień	1,9	1,0	0,9
<b>Piątek</b>						
9:30	Polska	Inflacja CPI r/r, %	kwiecień			3,2
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	marzec		-1263,0	-990,0
14:30	USA	Indeks NY Empire State	maj		7,2	11,0
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	kwiecień		0,3	-0,5

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 błędów. 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.