

Raport Rynkowy

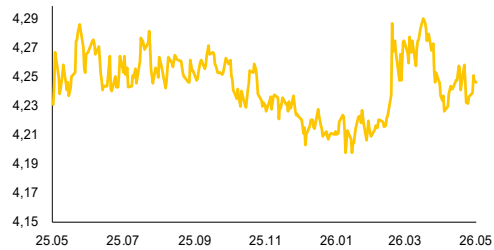
czwartek, 14 maja 2026



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

O obniżkach stóp proc. można zapomnieć nawet do połowy 2027 r., obecnie bardziej prawdopodobna jest stabilizacja stóp, ale przy przedłużającym się konflikcie na Bliskim Wschodzie i jego konsekwencjach możliwe jest rozpoczęcie od lipca dyskusji o podwyżkach stóp - poinformował PAP Biznes członek RPP, Ludwik Kotecki.

W perspektywie końca 2026 r. bardziej prawdopodobnym scenariuszem jest podwyżka stóp procentowych niż ich obniżka - poinformował dziennikarzy członek RPP Przemysław Litwiniuk, w kulisach kongresu Impact'26. Dodał, że nie przewiduje, żeby w lipcu, przy okazji publikacji projekcji inflacji, zostały podjęte decyzje w tym zakresie.

W szerszej perspektywie stabilność makroekonomiczna Polski wymaga zmniejszenia deficytu fiskalnego; choć nie jest to łatwe zadanie, nie należy zbyt długo odkładać dostosowań - oceniła dyrektorka wykonawcza Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) Kristalina Georgiewa, podczas kongresu Impact '26 w Poznaniu.

Produkcja przemysłowa w Polsce, wyrównana dniami roboczymi, wzrosła w marcu o 5,3% r/r, po wzroście o 0,3% r/r miesiąc wcześniej - podał Eurostat.

Zatrudnienie w Polsce, mierzone liczbą osób zatrudnionych, w I kwartale wzrosło o 1,3% r/r oraz wzrosło o 0,2% k/k - podał Eurostat.

W I kwartale 2026 r. odnotowano 108 upadłości podmiotów gospodarczych, tj. o 8 więcej niż w analogicznym okresie ubiegłego roku - podał Główny Urząd Statystyczny.

W II kwartale koniunktura w budownictwie poprawiła się - wynika z badania Instytutu Rozwoju Gospodarczego SGH.

Ustawowa podstawa prawna dla pakietu CPN zagwarantowana jest do końca czerwca, więc w czerwcu zapewne będą decyzje, czy tę podstawę przedłużyć - poinformował minister energii Miłoz Motyka. Potwierdził, że teraz pakiet CPN będzie przedłużony do końca maja, a w niedalekiej przyszłości do Sejmu może trafić projekt ws. podatku od nadmiarowych zysków.

Niższy VAT i akcyza na określone paliwa silnikowe zostały przedłużone do końca maja 2026 r. - poinformował w komunikacie resort finansów.

Ze świata

Produkt Krajowy Brutto w strefie euro w I kwartale wzrósł 0,1% k/k - poinformował w komunikacie urząd statystyczny Eurostat w II wylczeniu. Wstępnie szacowano +0,1% po +0,2% w IV kw.

Produkcja przemysłowa w strefie euro w marcu wzrosła o 0,2%, podczas gdy poprzednio wzrosła o 0,2%, po korekcie z +0,4% - poinformował w komunikacie urząd statystyczny Eurostat. Analitycy spodziewali się wzrostu o 0,2%.

Ceny produkcji sprzedanej przemysłu PPI w USA w kwietniu wzrosły o 1,4% w ujęciu miesiąc do miesiąca, w ujęciu rok do roku wzrosły o 6% - poinformował Departament Pracy w komunikacie.

W USA zanotowano wzrost indeksu wniosków o kredyt hipoteczny MBA - indeks wyrównany sezonowo wzrósł o 1,7% w tygodniu zakończonym 8 maja - podało w komunikacie Stowarzyszenie Banków Hipotecznych (MBA).

Amerykański Senat zatwierdził w środę nominację Kevina Warsha na nowego przewodniczącego Rady Gubernatorów Rezerwy Federalnej. Do głosowania doszło na dwa dni przed końcem kadencji obecnego szefa Fed, Jerome'a Powella.

Raport Rynkowy

czwartek, 14 maja 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2477	-0,09	0,35
USD-PLN	3,6272	0,12	0,67
CHF-PLN	4,6387	-0,04	0,26
EUR-USD	1,1711	-0,24	-0,31

Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3592	2,09	-1,03
DAX	24 137	0,76	-3,14
SP500	7 444	0,58	1,46

Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,76	-3	-2
3M WIBOR	3,85	0	1
6M WIBOR	3,90	0	0

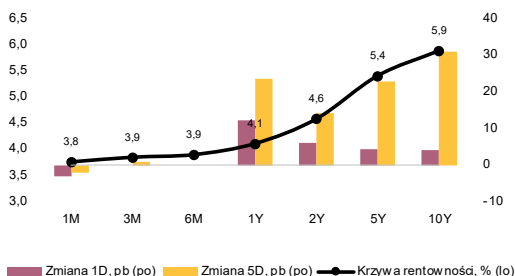
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,59	6	14
5Y	5,42	4	23
10Y	5,90	4	31

poziom zmiana 1D zmiana 5D

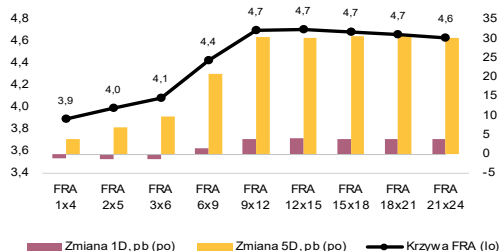
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	188	6	0
DE5Y	260	4	11
DE10Y	280	4	21

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	61	7	3
US5Y	130	5	11
US10Y	143	4	19

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Słaby przemysł strefy euro

Marcowe dane Eurostatu wskazują na bardzo ograniczoną poprawę aktywności przemysłowej w strefie euro. Produkcja wzrosła o 0,2% m/m (drugi miesiąc z rzędu), jednak w ujęciu rocznym spadła o 2,1% wobec -0,8% r/r w lutym, co pokazuje utrzymującą się słabość sektora mimo niewielkiego odbicia m/m w krótkim okresie. Struktura danych pozostaje wyraźnie zróżnicowana. Wzrosty odnotowano w produkcji dóbr inwestycyjnych, pośrednich i trwałych, podczas gdy spadki dotyczyły energii oraz w szczególności dóbr konsumpcyjnych nietrwałych (-4,5% m/m). Głęboki spadek produkcji dóbr konsumpcyjnych nietrwałych może wskazywać na utrzymującą się słabość popytu gospodarstw domowych oraz ograniczoną siłę nabywczą konsumentów, mimo stopniowej poprawy w pozostałych segmentach przemysłu. Całość danych sugeruje jednak, że poprawa w przemyśle ma na razie charakter kruchy i nierównomierny, a presja spadkowa w ujęciu rocznym nadal dominuje.

Wzrost presji kosztowej w amerykańskim PPI. Indeks cen producentów w USA wzrósł w kwietniu o 1,4% m/m, a w ujęciu rocznym przyspieszył do 6,0% r/r, co wskazuje na wyraźne nasilenie presji cenowej. Wzrost był szeroki, choć w dużej mierze napędzany przez komponent energetyczny. Ceny dóbr wzrosły o 2,0% m/m (z silnym impulsem ze strony energii), przy jednocześnie wyraźnym wzroście cen usług (+1,2%), odpowiadających za znaczną część miesięcznego odczytu. Podwyższona dynamika miar bazowych (+0,6% m/m) sygnalizuje, że presja kosztowa nie ogranicza się wyłącznie do energii, lecz ma coraz bardziej uporczywy charakter. Dane mają wyraźnie jastrzębi wydzwięk dla polityki monetarnej.

Rewizja danych PKB dla strefy euro za 1Q'26 nie przyniosła zmian względem wstępnego szacunku. Wzrost gospodarczy został potwierdzony na poziomie 0,1% kw/kw oraz 0,8% r/r. Oznacza to widoczne spowolnienie względem 4Q'25 (0,2% kw/kw i 1,3% r/r) i słabą dynamikę aktywności na początku roku. Dane wskazują, że mimo dodatniego wzrostu gospodarka pozostaje w fazie niskiej ekspansji, a brak korekty w górę potwierdza utrzymującą się słabość koniunktury w strefie euro.

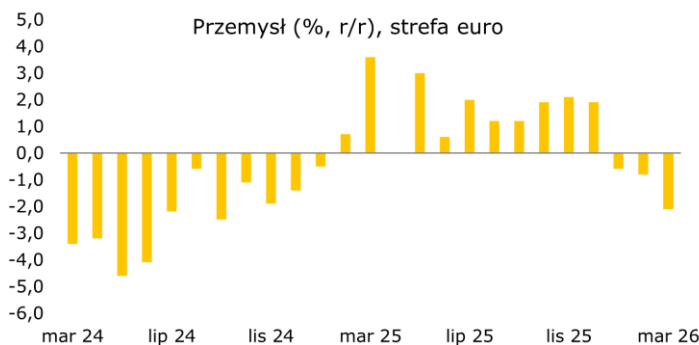
EUR-USD ponownie w dół. Dane o PPI w USA były wyraźnie wyższe od oczekiwania, co wzmocniło dolara, a kurs EUR-USD przesunął się w dół do blisko 1,17 na koniec dnia.

EUR-PLN w dół. Po trzech dniach wzrostów na EUR-PLN wczorajszy dzień przyniósł umocnienie złotego. Kurs EUR-PLN obniżył się o ponad 0,5 figury, do poniżej 4,25 na koniec dnia.

Polski dług dalej słabnie. Wczoraj krzywa dochodowości polskich SPW czwarty dzień z rzędu w górę, o ok. 4-6 p.b. Rentowności Bundów bez zmian. Treasuries dość stabilnie.

Dziś GUS opublikuje wstępny szacunek PKB za 1Q'26, a o 14.30 poznamy wyniki kwietniowej sprzedaży detalicznej 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

czwartek, 14 maja 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
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
Wtorek						
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
Środa						
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
Czwartek						
9:30	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	1Q		3,7	4,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj		205,0	200,0
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	kwiecień		0,5	1,7
14:30	USA	Ceny importu	kwiecień		1,0	0,8
Piątek						
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		7,3	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.