

Raport Rynkowy

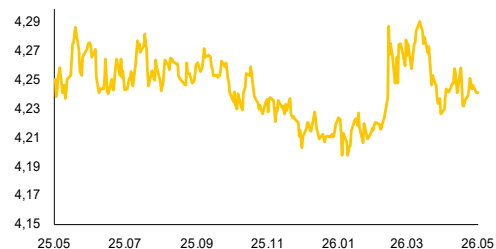
wtorek, 19 maja 2026



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

Według wstępnych danych w lutym 2026 r. produkcja usług wzrosła o 7,0% r/r, a w ujęciu miesiąc do miesiąca wzrosła o 4,5% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Inflacja bazowa w kwietniu 2026 r. wyniosła 3,0% r/r i 0,9% m/m, wobec 2,7% r/r i 0,5% m/m w poprzednim miesiącu - podał Narodowy Bank Polski.

Barometr Ofert Pracy w Polsce w kwietniu wzrósł - podało Biuro Inwestycji i Cykli Ekonomicznych oraz Katedra Makroekonomii Wyższej Szkoły Informatyki i Zarządzania w Rzeszowie.

Rada Polityki Pieniężnej nie zobowiązuje do żadnych działań; gospodarka wykazuje odporność, a inflacja utrzymuje się w przedziale tolerancji banku centralnego - ocenił prezes NBP Adam Glapiński, cytowany przez agencję Bloomberg.

Agencja Scope Ratings potwierdziła długoterminowy rating Polski na poziomie "A"; agencja zmieniła jednocześnie perspektywę na negatywną ze stabilnej - wynika z komunikatu agencji.

Wydatki majątkowe budżetu państwa po marcu wyniosły 9,77 mld zł i obecnie wykorzystanie stanowi 13,4% kwoty planowanej na 2026 rok - podał resort finansów.

Wydatki dotacji KPO wzrosły w marcu o ok. 4,365 mld zł - podał resort finansów w sprawozdaniu operatywnym budżetu.

Wpływy z podatku od kopalin po marcu wyniosły 1,8 mld zł, co stanowi 56,5% planu na 2026 r. - podał resort finansów w wykonaniu operatywnym budżetu państwa.

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.

Raport Rynkowy

wtorek, 19 maja 2026



Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

| Rynek walutowy | | % | % |
|----------------|--------|-------|-------|
| EUR-PLN | 4,2419 | -0,12 | 0,04 |
| USD-PLN | 3,6387 | -0,37 | 1,14 |
| CHF-PLN | 4,6389 | -0,05 | 0,30 |
| EUR-USD | 1,1656 | 0,27 | -1,08 |

| Rynek akcji | pkt | % | % |
|-------------|--------|-------|-------|
| WIG20 | 3610 | 1,83 | 0,66 |
| DAX | 24 308 | 1,49 | -0,17 |
| SP500 | 7 403 | -0,07 | 0,03 |

Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

| Rynek pieniężny PL | % | p.b. | p.b. |
|--------------------|------|------|------|
| 1M WIBOR | 3,78 | -2 | -3 |
| 3M WIBOR | 3,85 | -1 | 0 |
| 6M WIBOR | 3,97 | 7 | 8 |

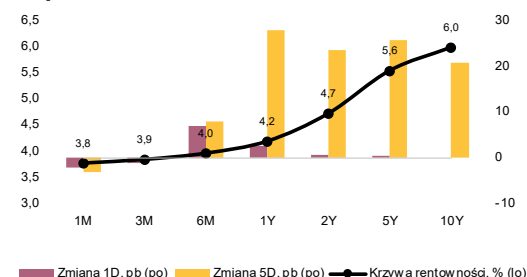
| SPW PL | % | p.b. | p.b. |
|--------|------|------|------|
| 2Y | 4,73 | 1 | 24 |
| 5Y | 5,55 | 0 | 26 |
| 10Y | 6,00 | 0 | 21 |

poziom zmiana 1D zmiana 5D

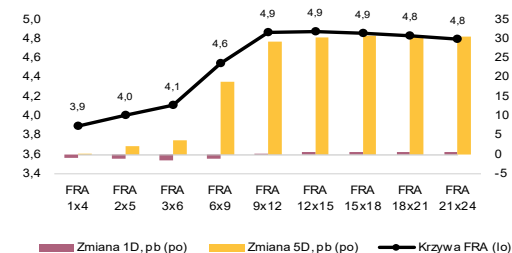
| Spread PL vs DE | p.b. | p.b. | p.b. |
|-----------------|------|------|------|
| DE2Y | 203 | 4 | 17 |
| DE5Y | 271 | 3 | 16 |
| DE10Y | 285 | 2 | 10 |

| Spread PL vs US | p.b. | p.b. | p.b. |
|-----------------|------|------|------|
| US2Y | 69 | 3 | 15 |
| US5Y | 132 | 3 | 10 |
| US10Y | 141 | 1 | 4 |

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja bazowa wyraźnie przyspiesza

W kwietniu inflacja bazowa (po wyłączeniu żywności i energii) wzrosła do 3,0% r/r z 2,7% r/r, lekko powyżej oczekiwań, a CPI ogółem wzrósł do 3,2% r/r. Miesięczna dynamika pozostaje wysoka. Ceny (inflacja bazowa) wzrosły o 0,9% m/m, co wskazuje na odbicie presji inflacyjnej po słabszym początku roku. Również inne miary inflacji bazowej pogorszyły się: wskaźnik bez cen administrowanych (2,9% r/r), średnia obciąża (3,0% r/r) oraz miara bez najbardziej zmiennych cen (3,0% r/r). W większości przypadków oznacza to przerwanie wcześniejszego trendu spadkowego. Dane sugerują stopniowe poszerzenie presji cenowej w gospodarce i przenoszenie wcześniejszych szoków kosztowych na kolejne kategorie. Inflacja bazowa zbliża się do górnej granicy pasma celu NBP (3,5%). W najbliższych miesiącach kluczowe będzie, czy obecne przyspieszenie okaże się przejściowe, czy zapoczątkuje trwalsze odbicie inflacji.

Popyt hamulcowym wzrostu w Chinach. Według najnowszych danych z chińskiej gospodarki dynamika aktywności w przemyśle, konsumpcji i na rynku pracy w pierwszych miesiącach 2026 pozostaje zróżnicowana. Produkcja przemysłowa w okresie styczeń-kwiecień wzrosła o 5,6% r/r, przy czym w samym kwietniu dynamika obniżyła się do 4,1% r/r (poniżej oczekiwań), co może sygnalizować stopniowe wygasanie wcześniejszego impetu. Jednocześnie sprzedaż detaliczna wzrosła w okresie styczeń-kwiecień 2026 o 1,9% r/r, wskazując na jedynie umiarkowaną poprawę popytu krajowego. A ostatnie dane miesięczne pokazują wyraźne osłabienie. W kwietniu sprzedaż wzrosła jedynie o 0,2% r/r, co było najniższą dynamiką od dłuższego czasu, choć częściowo wynika z wysokiej bazy rok wcześniej. Na tym tle relatywnie stabilnie prezentuje się rynek pracy. Stopa bezrobocia w miastach wyniosła w kwietniu 5,2%, nieznacznie obniżając się względem poprzedniego miesiąca, a średnio w pierwszych czterech miesiącach roku utrzymywała się na poziomie 5,3%. Zestawienie tych danych wskazuje na utrzymywanie się znanej nierównowagi chińskiej gospodarki - relatywnie stabilnej podaży przemysłowej przy wciąż słabszym popycie konsumpcyjnym. Spowolnienie dynamiki sprzedaży detalicznej przy jednoczesnej stabilizacji rynku pracy sugeruje, że ograniczenia popytu wynikają raczej z niskiej skłonności do konsumpcji niż z pogorszenia sytuacji dochodowej gospodarstw domowych.

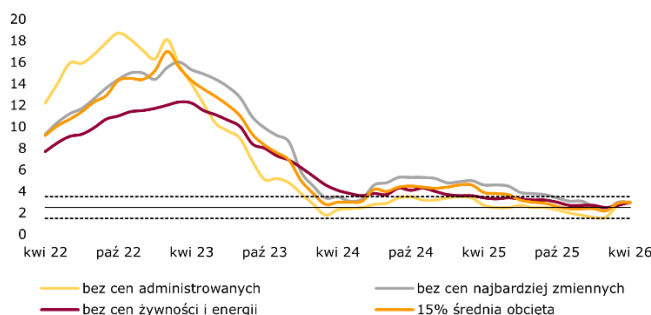
EUR-USD w górę. Po czterech dniach umacniania dolara wczorajszy dzień sprzyjał euro. Kurs EUR-USD odbił się od ponad miesięcznego minimum do ok. 1,166 na koniec dnia. Umocnieniu euro sprzyjał optymizm dotyczący możliwości rozwiązania konfliktu na Bliskim Wschodzie, m.in. USA zgodziły się tymczasowo znieść sankcje na eksport irańskiej ropy naftowej.

EUR-PLN w dół. Kurs EUR-PLN obniżył się wczoraj o blisko 1 figurę do 4,24 na koniec dnia. Wyższa od oczekiwań inflacja bazowa przesuwająca ryzyka w kierunku jastrzębiego spojrzenia na politykę monetarną.

Uspokojenie na długu. Po wyraźnych wzrostach rentowności w ostatnich dniach wczorajszy dzień przyniósł stabilizację na krajowym rynku długu. Na Bundach lekka korekta w dół, o ok. 2-3 p.b. wzdłuż całej krzywej. O podobnej skali spadek dla amerykańskich 2-latek, 10-latek stabilnie.

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

Miary inflacji bazowej, Polska (% r/r)



Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Rynkowy

wtorek, 19 maja 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

| Godz. | 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), % | 1Q | 2,1 | 1,7 | 0,8 |
| 6:30 | Japonia | Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, % | marzec | 2,4 | | 2,3 |
| 11:00 | strefa euro | Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR | marzec | | | 7,0 |
| 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 | | | -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 | | 1384,0 | 1363,0 |
| 14:30 | USA | Rozpoczęte budowy domów, tys. | kwiecień | | 1419,0 | 1502,0 |
| 14:30 | USA | Indeks Fed z Filadelfii | maj | | 18,0 | 26,7 |
| 15:45 | USA | Indeks PMI dla usług | maj | | 51,2 | 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 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.

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.