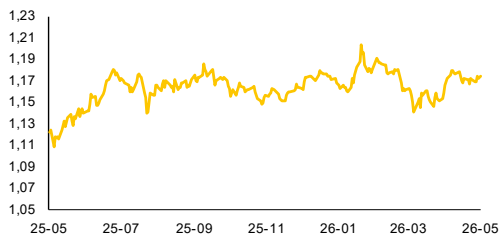
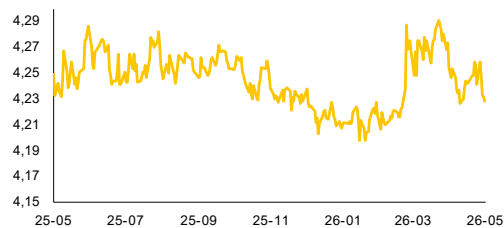


piątek, 8 maja 2026

## 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

Prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych wzrosło od ostatniego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej - ocenił na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński. Jak wskazał, podwyżki stóp są możliwe, a perspektywa obniżki mało prawdopodobna. NBP obserwuje pewien wzrost inflacji bazowej, ale istnieje szereg czynników ograniczających silniejszy wzrost CPI.

Oficjalne aktywa rezerwowe w kwietniu wzrosły do 254,77 mld euro z 253,53 mld euro miesiąc wcześniej - podał Narodowy Bank Polski.

Sprzedaż detaliczna w Polsce w marcu wzrosła o 6,8% r/r - podał Eurostat. W ujęciu miesięcznym sprzedaż wzrosła o 1,9%.

Dziś Podpisanie umowy ws. programu SAFE, z udziałem premiera Donalda Tuska.

### Ze świata

Prezydent Donald Trump ogłosił w czwartek po rozmowie z przewodniczącą Komisji Europejskiej Ursulą von der Leyen, że daje Unii Europejskiej czas do 4 lipca, by wdrożyła porozumienie handlowe z USA. Zapowiedział, że w przeciwnym razie podniesie cła na towary z UE.

Zamówienia w niemieckim przemyśle w marcu m/m wzrosły o 5,0% - podał Federalny Urząd Statystyczny w komunikacie.

Światowy dług w I kwartale wzrósł o 4,4 bln USD i osiągnął ok. 353 bln USD - wynika z raportu IIF.

Sprzedaż detaliczna w strefie euro w marcu spadła o 0,1% w ujęciu miesiąc do miesiąca, a miesiąc wcześniej spadła o 0,3%, po korekcie z -0,2% - poinformował w komunikacie Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej. Analitycy spodziewali się m/m -0,3% m/m.

W Szwecji bank centralny Riksbank utrzymał stopy procentowe bez zmian - na poziomie 1,75% - podał bank w komunikacie. Decyzja była zgodna z ocenami analityków ankietowanych przez agencję Bloomberg - spodziewali się oni utrzymania 1,75%.

Bank centralny Norwegii (Norges Bank) podniósł benchmarkową stopę depozytową o 25 p.b. do poziomu 4,25% - podał bank w komunikacie.

Narodowy Bank Czeski (CNB) utrzymał główną stopę procentową na poziomie 3,50% - podał bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.

Liczba zapowiadanych zwolnień pracowników w USA w kwietniu spadła o 20,9% w ujęciu rok do roku, po spadku o 78% miesiąc wcześniej - wynika z raportu firmy Challenger, Gray & Christmas Inc.

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 200 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomiści spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 205 tys. wobec 190 tys. poprzednio, po korekcie.

## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,2326	-0,01	-0,56
USD-PLN	3,6095	0,18	-0,51
CHF-PLN	4,6255	-0,03	-0,38
EUR-USD	1,1726	-0,19	-0,04
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	3561	-0,88	2,10
DAX	24 664	-1,02	2,96
SP500	7 337	-0,38	1,48

## Rynek pieniężny i rynek długu

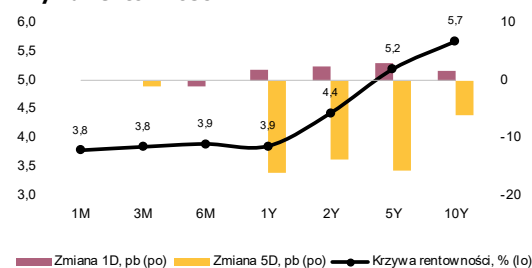
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,78	0	0
3M WIBOR	3,84	0	-1
6M WIBOR	3,89	-1	0

<b>SPW PL</b>	%	p.b.	p.b.
2Y	4,43	3	-14
5Y	5,19	3	-16
10Y	5,67	2	-6

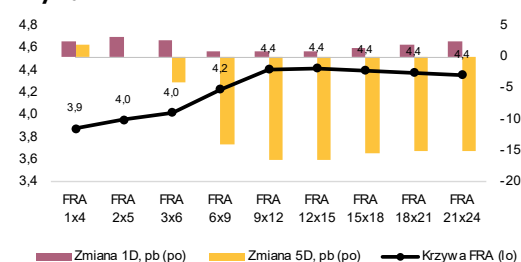
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	182	0	-10
DE5Y	247	1	-13
DE10Y	266	0	-4

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	52	3	-16
US5Y	116	4	-17
US10Y	129	2	-7

### Krzywa rentowności PL



### Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### RPP coraz ostrożniejsza

Na majowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe bez zmian, pozostawiając stopę referencyjną na poziomie 3,75%. Podczas konferencji prezes NBP podkreślał, że wzrost inflacji do 3,2% r/r wynika głównie z droższych paliw związanych z konfliktem na Bliskim Wschodzie, a obecny szok ma charakter zewnętrzny i podaży. Jednocześnie przyznał, że widoczny jest już wzrost inflacji bazowej, choć skala obecnych zaburzeń pozostaje wyraźnie mniejsza niż podczas kryzysu energetycznego z lat 2021-2022. Prawdopodobieństwo podwyżek stóp procentowych wzrosło względem kwietnia, choć nadal nie jest to scenariusz przesądzony. Prezes NBP zaznaczył, że do zacieśnienia polityki mogłoby dojść w przypadku trwałego przekroczenia górnego pasma odchyłeń od celu inflacyjnego lub wyraźnego pogorszenia projekcji inflacyjnych. Jednocześnie ocenił, że powrót do obniżek stóp jest obecnie „bardzo mało prawdopodobny”. Wskazywał, że kluczowe dla dalszej ścieżki inflacji będą ceny surowców energetycznych, sytuacja geopolityczna oraz krajowe decyzje regulacyjne i fiskalne, szczególnie dotyczące VAT i akcyzy na paliwa. Podkreślał również dużą niepewność co do trwałości obecnego szoku oraz skali jego przełożenia na ceny innych dóbr i usług. Jednocześnie zwracał uwagę, że gospodarka spowalnia, gdyż słabnie dynamika płac, obniża się zatrudnienie, a wzrost PKB w 1Q'26 mógł być niższy niż pod koniec ubiegłego roku. W efekcie RPP pozostaje w trybie „wait-and-see”, uzależniając kolejne decyzje od napływających danych i rozwoju sytuacji zewnętrznej.

**Europejski konsument wyhamowuje.** Popyt konsumencki w Europie wyraźnie słabnie. Sprzedaż detaliczna w strefie euro w marcu spadła o 0,1% m/m wyr. sez. po obniżce o 0,3% m/m miesiąc wcześniej, co wskazuje na utrzymującą się słabość popytu konsumpcyjnego na początku roku. W ujęciu rocznym dynamika sprzedaży obniżyła się do 1,2% r/r z 1,3% r/r w lutym. Struktura danych pozostaje mieszana. Wzrost sprzedaży dóbr nieżywnościowych nie zdołał zrównoważyć spadków w kategorii paliw oraz żywności. Na tle strefy euro negatywnie wyróżniają się Niemcy, gdzie sprzedaż detaliczna spadła o 2,1% m/m i 2,0% r/r, co potwierdza utrzymującą się ostrożność niemieckiego konsumenta. Z kolei w Polsce konsumpcja pozostaje relatywnie mocna. Dane za marzec wskazują na przyspieszenie dodatniej dynamiki sprzedaży detalicznej (do 6,8% r/r), choć rosnące ceny paliw i pogorszenie nastrojów mogą w kolejnych miesiącach ograniczać skłonność gospodarstw domowych do wydatków.

**Niemiecki przemysł pozytywnie zaskoczył w marcu bardzo mocnym wzrostem nowych zamówień.** Ich wolumen zwiększył się o 5,0% m/m wyr. sez. wobec 1,4% m/m miesiąc wcześniej, wyraźnie powyżej oczekiwań rynkowych oscylujących w okolicach 1%. Co istotne, po wyłączeniu dużych kontraktów zamówienia wzrosły jeszcze mocniej (+5,1% m/m), osiągając najwyższy poziom od początku 2023, co sugeruje poprawę także w bardziej „bazowej” części przemysłu. Jednocześnie szerszy obraz pozostaje ostrożny. W ujęciu kwartalnym zamówienia nadal pozostają niższe niż pod koniec 2025, a część marcowego odbicia mogła wynikać z przyspieszania zamówień w obawie przed wzrostem kosztów i zakłóceniami dostaw związanymi z napięciami geopolitycznymi. Dane wskazują więc na poprawę krótkoterminowego momentum, ale nie przesądzają jeszcze o trwałym ożywieniu niemieckiego przemysłu.

**EUR-USD w dół.** Wczoraj dolar lekko się umocnił, a kurs EUR-USD zakończył dzień blisko 1,173. Dolara mógł wesprzeć lepszy od oczekiwań odczyt o liczbie nowych wniosków o zasiłki dla bezrobotnych.

**EUR-PLN stabilnie.** Wczoraj kurs EUR-PLN pozostał bez zmian, kończąc dzień w okolicach 4,23.

**Uspokojenie na długu.** Wczoraj obserwowaliśmy dużo mniejsze ruchy na rentownościach. Krzywa dochodowości polskich SPW w górę o 2-3 p.b. Podobne zmiany na Bundach, podczas gdy amerykańskie Treasuries bez większych zmian.

Dziś decyzja S&P ws. ratingu dla Polski. Z zagranicy, marcowa produkcja przemysłowa dla Niemiec, kwietniowy raport z amerykańskiego rynku pracy oraz raport uniwersytetu Michigan.

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

piątek, 8 maja 2026



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
	Wlk Brytania	Dzień wolny				
	Japonia, Chiny	Dzień wolny				
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień	48,8	49,1	48,7
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień	52,8	50,2	50,0
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień	51,4	51,7	52,2
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień	52,2	52,2	51,6
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	maj	-16,4	-22,0	-19,2
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	marzec	0,9	0,9	0,9
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	marzec	0,8	0,8	0,8
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	marzec	1,5	0,6	0,3
<b>Wtorek</b>						
	Japonia, Chiny	Dzień wolny				
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	marzec	1363	1390	1363
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	marzec	-60,3	-61,0	-57,8
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	kwiecień	51,0	51,3	51,0
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	kwiecień	53,6	53,7	54,0
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	marzec	682,0	652,0	587,0
<b>Środa</b>						
	Japonia	Dzień wolny				
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	maj	3,75	3,75	3,75
3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	kwiecień	52,6	52,0	52,1
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	kwiecień	46,5	46,5	48,8
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	kwiecień	46,9	46,9	50,9
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	kwiecień	47,6	47,4	50,2
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	marzec	2,1	1,8	-3,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj	-4,4		-1,6
14:15	USA	Raport ADP, tys.	kwiecień	109,0	120,0	61,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj	-2313	-3419	-6234
<b>Czwartek</b>						
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	marzec	6,3	1,7	3,5
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	marzec	1,2	1,2	1,3
13:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	kwiecień	-20,9		-78,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj	200,0	205,0	189,0
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	1Q	2,3	2,5	4,6
14:30	USA	Wydajność pracy k/k	1Q	0,8	0,6	1,6
<b>Piątek</b>						
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	marzec	-2,8	-1,9	-0,2
14:00	Polska	Publikacja minutes z posiedzenia RPP	kwiecień			
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	kwiecień		4,3	4,3
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	kwiecień		65,0	178,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	kwiecień		75,0	186,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	maj		49,5	49,8

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 inwestycyjnej 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.