

# Raport Rynkowy

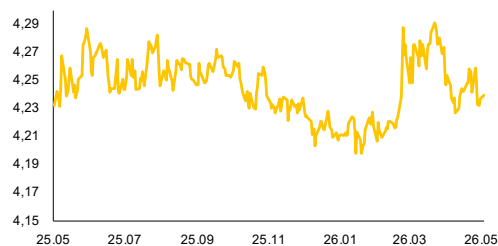
poniedziałek, 11 maja 2026



## EUR-USD, dane dzienne



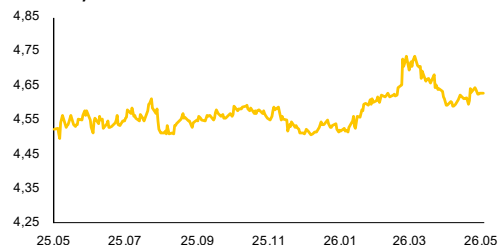
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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

Stopa bezrobocia w kwietniu 2026 r. wyniosła według wstępnych danych 6,0% wobec 6,1% miesiąc wcześniej - poinformowało Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej. Ekonomiści ankietowani przez PAP Biznes szacowali, że w kwietniu stopa bezrobocia w Polsce obniżyła się do 6,0%.

Prognozy wskazują, że inflacja pozostanie w celu - poinformował, członek RPP Ludwik Kotecki.

Podczas posiedzenia w kwietniu większość członków Rady Polityki Pieniężnej zaznaczała, że choć szok podaży związany z wybuchem wojny na Bliskim Wschodzie w krótkim okresie podnosi CPI, to jednocześnie negatywnie wpływa na aktywność gospodarczą, co może hamować presję inflacyjną w średnim okresie - podano w opisie dyskusji z posiedzenia Rady.

Eksport z Polski do Niemiec w marcu wzrósł o 4,2% r/r - poinformował Federalny Urząd Statystyczny Niemiec w komunikacie.

Polska podpisała umowę z KE dotyczącą pożyczki w ramach programu SAFE na zakupy zbrojeniowe. Premier Donald Tusk ocenił, że to przełomowy moment dla Polski i dla UE.

Dzięki programowi SAFE oszczędności dla finansów publicznych mogą sięgać 80 mld zł - powiedział minister finansów i gospodarki Andrzej Domański.

Sprzedaż obligacji detalicznych w kwietniu 2026 r. wyniosła 5.609,1 mln zł wobec 7.274,0 mln zł miesiąc wcześniej - podał resort finansów w komunikacie.

### Ze świata

Eksport Niemiec w marcu wzrósł o 0,5% m/m, po uwzględnieniu dni roboczych i zmian sezonowych, po +3,6% miesiąc wcześniej - poinformował Federalny Urząd Statystyczny. Analitycy spodziewali się -1,5%.

W Niemczech produkcja przemysłowa w marcu spadła o 0,7% m/m, podczas gdy w poprzednim miesiącu spadła o 0,5%, po korekcie z -0,3% - poinformował w komunikacie Federalny Urząd Statystyczny. Analitycy spodziewali się +0,4%.

Liczba nowych miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych wzrosła w kwietniu o 115 tys. Oczekiwano przyrostu o 65 tys. Miesiąc wcześniej liczba nowych miejsc pracy wzrosła o 185 tys., po korekcie z +178 tys. - podał amerykański Departament Pracy.

Indeks sentymentu wśród konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, w maju wyniósł 48,2 pkt. wobec 49,8 pkt. w poprzednim miesiącu - podano we wstępnym wyliczeniu. Rynek oczekiwał 49,5 pkt.

## Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2371	0,11	-0,11
USD-PLN	3,5952	-0,40	-0,70
CHF-PLN	4,6294	0,08	-0,04
EUR-USD	1,1787	0,52	0,56
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3536	-1,59	1,37
DAX	24 339	-1,32	0,19
SP500	7 399	0,84	2,75

## Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,80	2	4
3M WIBOR	3,84	0	0
6M WIBOR	3,89	0	1

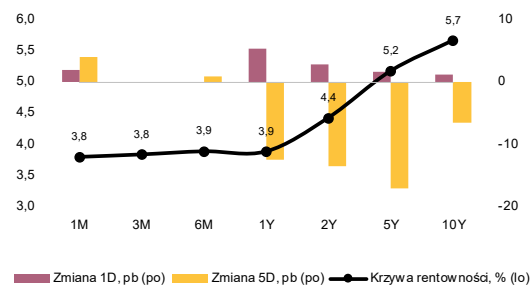
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,43	3	-13
5Y	5,18	2	-17
10Y	5,67	1	-6

poziom zmiana 1D zmiana 5D

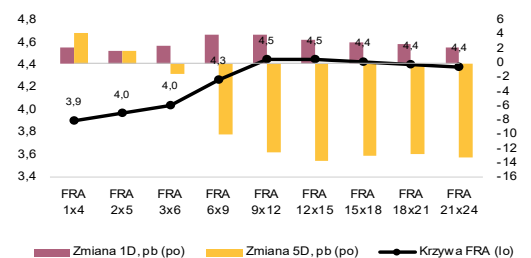
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	184	2	-9
DE5Y	247	1	-13
DE10Y	266	1	-3

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	55	6	-14
US5Y	118	6	-16
US10Y	131	4	-5

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Lepsze dane z amerykańskiego rynku pracy

W kwietniu zatrudnienie w sektorze pozarolniczym w USA wzrosło o 115 tys., wyraźnie powyżej oczekiwań rynkowych, choć słabiej niż po solidnym odczycie marcowym. Stopa bezrobocia utrzymała się na poziomie 4,3%, natomiast aktywność zawodowa ponownie lekko spadła, co częściowo ograniczało wzrost bezrobocia. Dynamika płac przyspieszyła do 3,6% r/r, ale nadal pozostaje umiarkowana. Struktura raportu pozostaje mieszana. Wzrost zatrudnienia koncentrował się głównie w usługach, szczególnie w ochronie zdrowia, handlu oraz transporcie, podczas gdy sektor przemysłowy i administracja federalna nadal ograniczały zatrudnienie. Jednocześnie widoczne są sygnały słabnięcia rynku pracy, m.in. w postaci niższej aktywności zawodowej i słabszego momentum zatrudnienia poza sektorem usług. Dane sugerują więc, że rynek pracy pozostaje schłodzony, przy czym relatywnie stabilny. W takim otoczeniu Fed może skupić się bardziej na monitorowaniu ryzyk dla wyższej ścieżki inflacji.

**Rozczarowujące dane z niemieckiego przemysłu.** Mimo bardzo mocnego odbicia nowych zamówień w marcu, produkcja przemysłowa spadła o 0,7% m/m, podczas gdy rynek oczekiwał wzrostu. W ujęciu rocznym spadek pogłębił się do 2,8% r/r, co pokazuje, że poprawa po stronie zamówień wciąż nie przekłada się na realną aktywność sektora. Negatywnie na wyniku odbiły się przede wszystkim niższa produkcja energii oraz utrzymująca się niepewność związana z wysokimi cenami surowców i napięciami geopolitycznymi. Całość potwierdza, że ożywienie w niemieckim przemyśle pozostaje kruche i podatne na czynniki zewnętrzne.

**Nastroje amerykańskich konsumentów w maju ponownie się pogorszyły.** Wstępny indeks Uniwersytetu Michigan obniżył się do 48,2 z 49,8 miesiąc wcześniej, osiągając jeden z najniższych poziomów w historii badania. Pogorszenie sentymentu związane jest przede wszystkim z obawami o wzrost kosztów utrzymania, w tym cen paliw i energii, w otoczeniu utrzymującej się niepewności geopolitycznej. Słabiej oceniana jest zarówno bieżąca sytuacja gospodarstw domowych, jak i perspektywy gospodarcze na kolejne miesiące. Dane wskazują, że konsumenci pozostają ostrożni, co może ograniczać tempo wzrostu konsumpcji w kolejnych kwartałach.

**Agencja S&P Global Ratings potwierdziła rating Polski na poziomie „A-” ze stabilną perspektywą,** wskazując na odporność gospodarki i solidne perspektywy wzrostu wspierane inwestycjami oraz środkami unijnymi. Jednocześnie agencja zwróciła uwagę na rosnące ryzyka dla finansów publicznych związane z wysokim deficytem, wzrostem długu oraz niepewnością geopolityczną i wyższymi cenami energii.

**EUR-USD w górę.** Początek ubiegłego tygodnia pozostawał pod znakiem konsolidacji głównej pary walutowej w okolicach 1,17. W drugiej połowie tygodnia doszła do głosu poprawa globalnego sentymentu i nadzieje na zakończenie konfliktu na linii USA-Iran, co wzmocniło euro i przełożyło się na wzrostu kursu EUR-USD do blisko 1,18 na koniec tygodnia.

**EUR-PLN dość zmienny.** W pierwszej połowie zeszłego tygodnia kurs EUR-USD pozostawał w okolicach 4,25-4,26, a w drugiej połowie złoty umocnił się, oscylując wokół 4,23-4,24. Inwestorzy wyceniali ostrożną, bardziej jastrzębią komunikację RPP.

**Korekta na długiu.** Po okresie solidnych wzrostów rentowności polskich SPW druga połowa ubiegłego tygodnia przyniosła spadki rentowności. 2-latkę obniżyły się do 4,43%, a 10-latkę do 5,67% na koniec tygodnia.

W tym tygodniu dla Polski, w czwartek GUS opublikuje wstępny szacunek PKB za 1Q'26. W piątek poznamy finalny zestaw danych o inflacji CPI za kwiecień, a NBP opublikuje bilans płatniczy za marzec. Z zagranicy, dziś kwietniowe dane o inflacji CPI i PPI dla Chin. We wtorek o 11:00 majowy indeks instytutu ZEW, a o 14.30 inflacja CPI w USA za kwiecień. W środę o 11:00 Eurostat opublikuje rewizję PKB dla strefy euro za 1Q'26 oraz marcowe dane o produkcji w przemyśle. O 14.30 publikacja kwietniowej inflacji PPI w USA. W czwartek o 14.30 poznamy wyniki kwietniowej sprzedaży detalicznej w USA, a w piątek o produkcji przemysłowej.

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

poniedziałek, 11 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		4,1	4,0
<b>Wtorek</b>						
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	kwiecień		2,9	2,9
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	kwiecień		2,9	2,9
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	maj		-19,8	-17,2
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	kwiecień		3,7	3,3
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	kwiecień		2,7	2,6
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	kwiecień		220,0	-164,1
<b>Środa</b>						
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	1Q		0,8	0,8
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	marzec		-1,6	-0,6
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj			-4
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	kwiecień		5	4
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj			-2313
<b>Czwartek</b>						
9:30	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	1Q		3,7	4,1
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
<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		7,5	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 błędu.

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.