

Tygodnik ekonomiczny

Drugie w tym roku posiedzenie RPP

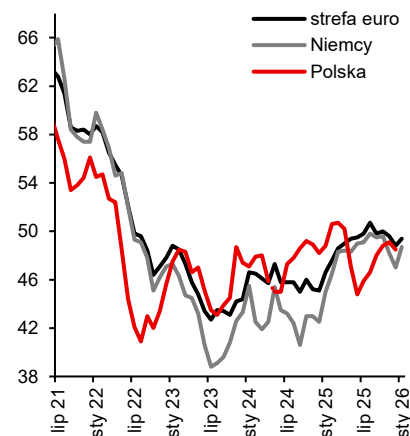
Co w gospodarce:

- Ten tydzień kończymy pozytywną informacją z polskiej gospodarki – zgodnie z naszą prognozą PKB Polski urosł w 2025 r. o 3,6%, co wskazuje, że w końcówce roku tempo wzrostu było w okolicy 4%. Zbliżający się tydzień będzie ubogi w dane lokalne – jedynie w poniedziałek poznamy styczniowy odczyt PMI polskiego przemysłu. **We wtorek natomiast rozpoczyna się lutowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej, której decyzję poznamy w środowe popołudnie.** Dzień później standardowo odbędzie się konferencja prasowa Adama Glapińskiego z komentarzem do podjętej przez Radę decyzji. Podobnie jak znaczna część rynku spodziewamy się, że stopy procentowe pozostaną niezmienione. Dobre dane z gospodarki, które napłynęły w ostatnich dwóch tygodniach silnie wspierają nasze przekonanie w tej kwestii, aczkolwiek niektórzy członkowie Rady wygłaszali w tym miesiącu opinie, że mimo wszystko obniżka stóp w lutym nie jest wykluczona.
- Za granicą pojawi się seria wskaźników koniunktury PMI przemysłu i sektora usług dla poszczególnych krajów europejskich, a też podobny wskaźnik ISM w USA. W środę w USA poznamy też raport ADP z rynku pracy, a Eurostat opublikuje pierwszy szacunek styczniowej inflacji dla strefy euro – po raz pierwszy liczony wg nieco zmienionej metodologii i po uwzględnieniu nowej klasyfikacji towarów i usług, tzw. COICOP 2018. W Polsce dane styczniowe, które poznamy w połowie lutego, także będą opierały się o nową klasyfikację. Wg analiz Eurostatu, wpływ tej zmiany na ogólny wskaźnik cen powinien być minimalny na 2 lub 3 miejscu po przecinku – zasadnicze różnice będą występować wewnątrz wskaźnika, na poziomie poszczególnych kategorii towarów lub usług.
- W czwartek dojdą dane o sprzedaży detalicznej strefy euro, inflacja w Czechach, zamówienia przemysłowe w Niemczech. Decyzje o stopach procentowych podejmą banki EBC oraz CNB – w obydwu przypadkach prawdopodobne jest utrzymanie stóp bez zmian. W piątek pojawiają się dane o produkcji przemysłowej w Niemczech, na Węgrzech, w Czechach, natomiast **w USA kluczowe będą dane o zatrudnieniu pozarolniczym i stopie bezrobocia.**
- Zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami **Donald Trump wskazał dziś kandydata na nowego szefa Fed – został nim Kevin Warsh.** Zmiana nie nastąpi od razu, bowiem kadencja ustępującego Jerome'a Powella kończy się dopiero 15 maja. Warsh jest byłym członkiem Fed, w którego zarządzie zasiadał w latach 2006-2011, obecnie jest wykładowcą na Uniwersytecie Stanforda, pracuje też w biznesie doradczającym organom zarządczym kilku przedsiębiorstw. Jego poglądy na politykę monetarną są określane bardziej jako jastrzębie niż gołębie, znany jest z krytyki działań Fed, choć wg stów Trumpa jest on obecnie zwolennikiem dalszego obniżania poziomu stóp procentowych w USA.
- W minionym tygodniu tematy geopolityczne nieco przycichły, choć planowane jest cały czas na dniach kolejne spotkanie Ukraina-Rosja-USA w celu wypracowywania kształtu porozumienia pokojowego. Cały czas nie opada też napięcie polityczne w Iranie, w którego kierunku prezydent USA kierował kilkakrotnie groźby interwencji – w reakcji władze Iranu zapewniają o swojej gotowości do kontrofensywy.

Co na rynkach:

- Polskiemu złotemu udało się utrzymać mocną pozycję przez cały tydzień, a **EURPLN podlegał tylko niewielkim wahanom w paśmie 4,20-4,21**, w zależności od przejściowych wzrostów lub spadków dolara. Wydarzenia zeszłego weekendu w Minneapolis w USA skutkujące licznymi zamieszkami i protestami mieszkańców zwiększyły niepewność inwestorów, a EURUSD osiągał w tym tygodniu poziomy niewidywane od kilku lat dochodząc do 1,20. Dobre dane o polskim PKB dają fundament pod utrzymanie silnego złotego w nadchodzącym tygodniu, a ewentualna zmiana tego stanu rzeczy możliwa jest albo w przypadku pojawienia się nowych zwrotów akcji na arenie geopolitycznej, albo jeśli RPP zaskoczy rynek i jednak zdecyduje się na cięcie stóp.
- Rentowności polskich obligacji przez cały tydzień zmieniały się w bardzo niewielkim stopniu, a tuż przed weekendem są o 3-6pb niższe niż tydzień wcześniej. Z kolei stopy IRS i FRA poszły minimalnie w górę o 1-2pb. W pierwszej połowie nowego tygodnia nic się zapewne w ich notowaniach nie zmieni w oczekiwaniu na środowy ruch Rady. Zważywszy jak bardzo rentowności polskich SPW obniżyły się przez cały styczeń (ok. 20pb w przypadku papierów 2- i 5-letnich), **nie widzimy już dużej przestrzeni do dalszych spadków.**

Wskaźniki PMI dla przemysłu, pkt

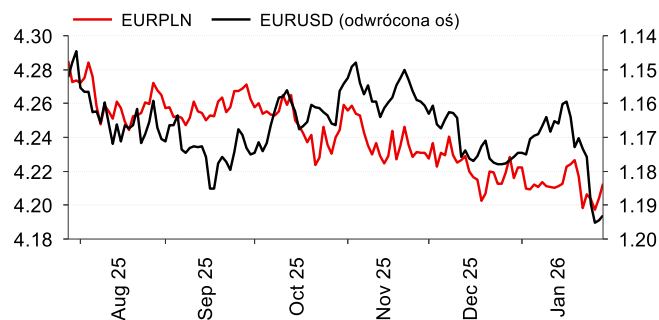


Źródło: S&P Global, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

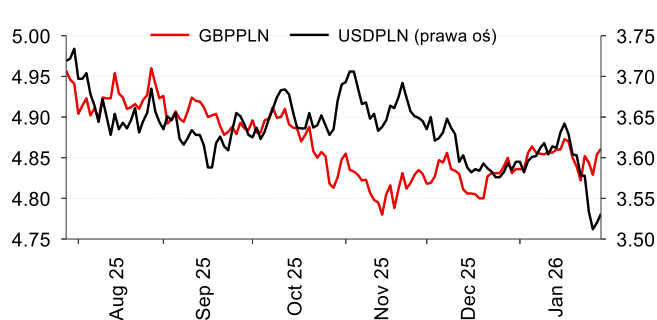
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



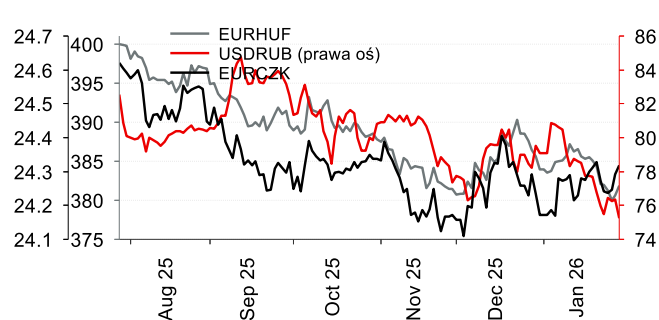
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



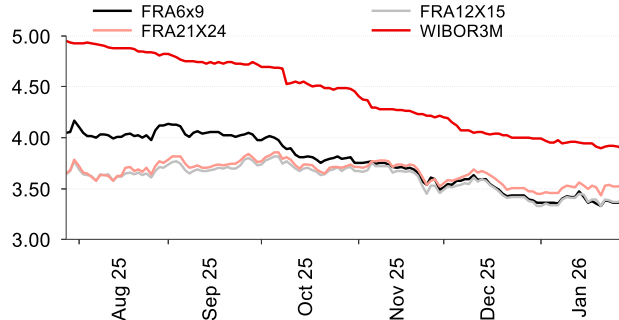
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



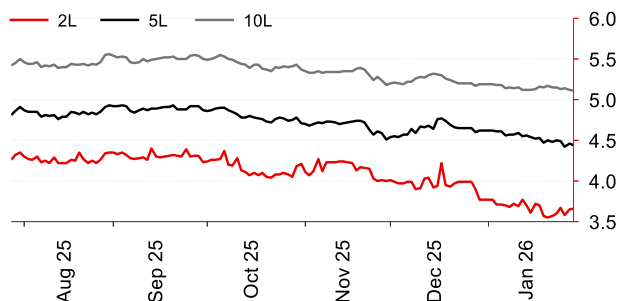
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



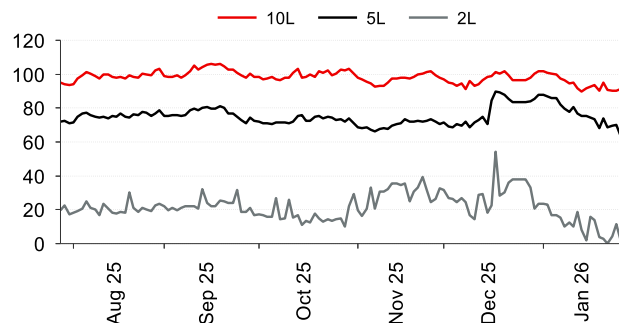
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



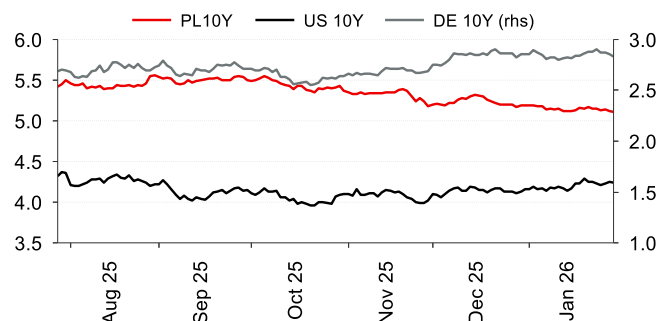
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



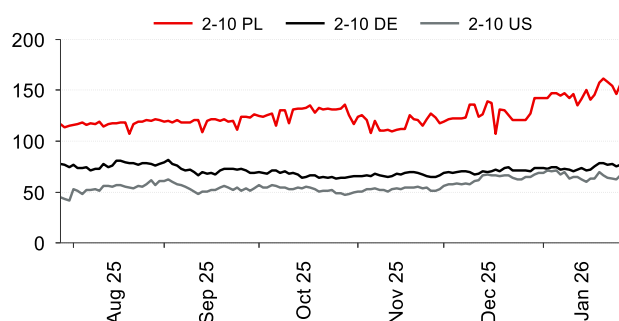
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ
				RYNEK	SANTANDER	
PONIEDZIAŁEK (2 lutego)						
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-0,2	-0,3
09:00	PL	PMI przemysł	I	pkt	49,2	48,9
09:55	DE	PMI przemysł	I	pkt	48,7	48,7
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	-49,4	49,4
16:00	US	ISM przemysł	I	pkt	48,5	47,9
ŚRODA (4 lutego)						
	PL	Decyzja RPP		%	4,00	4,00
02:45	CN	PMI usługi	I	pkt	51,9	52,0
09:55	DE	PMI usługi	I	pkt	53,3	53,3
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	51,9	51,9
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	I	% r/r	1,7	2,0
14:15	US	Raport ADP	I	tys.	45	41,0
16:00	US	ISM usługi	I	pkt	53,5	53,8
CZWARTEK (5 lutego)						
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	-2,5	5,6
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	1,6	2,1
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-0,1	0,2
14:15	EZ	Decyzja EBC	05.02.2026	%	2,15	2,15
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	31.01.2026	tys.	215	209
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	05.02.2026	%	3,50	3,50
PIĄTEK (6 lutego)						
08:00	DE	Eksport	XII	% m/m	1,3	-2,5
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	-0,3	0,8
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	-1,1	-5,4
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	-5,2	-0,3
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	65,0	50,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	4,4	4,4
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	55,0	56,4

Źródło: Santander, Reuters, Parkiet, Bloomberg

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych. W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl