

Codziennik

Kolejna pauza w obniżkach stóp NBP?

Dziś RPP podejmie decyzję ws. stóp procentowych
Produkcja usług w Polsce wzrosła w listopadzie o 5,8% r/r
EURPLN stabilny na 4,22, stopy rynkowe znowu poszły w dół

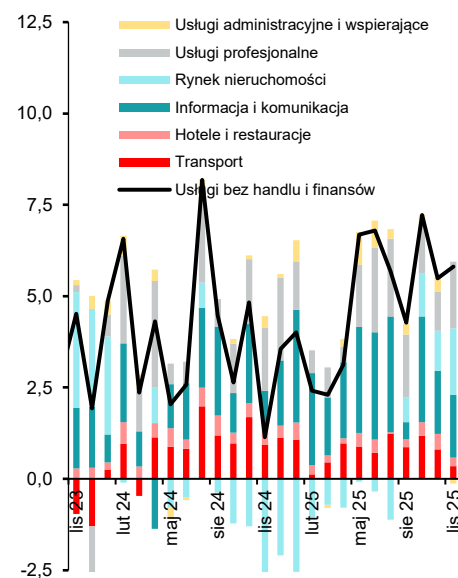
Dzisiaj po południu poznamy decyzję Rady Polityki Pieniężnej, po której oczekujemy utrzymania stóp procentowych bez zmian, w tym stopy referencyjnej na 4,00%. W USA ukaże się styczniowy raport ADP z rynku pracy, a w strefie euro zostanie opublikowany pierwszy szacunek styczniowej inflacji HICP – po raz pierwszy liczony wg nieco zmienionej metodyki i po uwzględnieniu nowej klasyfikacji towarów i usług, tzw. COICOP 2018. W Polsce dane styczniowe o inflacji, które poznamy w połowie lutego, też będą opierać się na nowej klasyfikacji. Wg analiz Eurostatu, wpływ tej zmiany na ogólny wskaźnik cen powinien być minimalny, na drugim lub trzecim miejscu po przecinku – zasadnicze różnice będą występować wewnątrz wskaźnika, na poziomie poszczególnych kategorii towarów lub usług. Oprócz tego S&P Global opublikuje dziś finalne odczyty usługowych wskaźników PMI dla Niemiec i strefy euro, a z USA naptynie analogiczny wskaźnik ISM. Opublikowany rano indeks PMI sektora usług w Chinach wyniósł 52,3 pkt, nieco powyżej prognoz i poprzedniego miesiąca.

Według danych Eurostatu, **krajowa produkcja usług zwiększyła się w listopadzie o 5,8% r/r** wobec wzrostu o 5,5% r/r w październiku. W kierunku wzrostu dynamiki produkcji usług w największym stopniu oddziaływało przyspieszenie odnotowane w usługach związanych z rynkiem nieruchomości oraz w usługach profesjonalnych i technicznych, które rosły w tempie odpowiednio 17,1% r/r i 8,6% r/r. Wolniejszy wzrost produkcji usług niż miesiąc wcześniej odnotowano w sektorze transportu i magazynowania, hotelarsko-gastronomicznym oraz w sektorze administracyjno-wspierającym. Dane te są nieco gorsze niż oczekiwaliśmy, a wysokie odczyty w III kw. ub.r. przekraczające 7% okazały się dość chwiejne. W związku z tym produkcja usług w całym IV kw. zanotuje prawdopodobnie wzrost bliższy 6% niż 7–8% prognozowane przez nas dotychczas.

Środa na rynku walutowym przebiegła dość spokojnie, a notowania polskiego złotego nie zmieniły się względem wtorku. EURPLN wahał się w wąskim przedziale w pobliżu poziomu 4,22. Kurs EURUSD ustabilizował się przy 1,18, a w rezultacie USDPLN wynosił 3,58. Węgierski forint umocnił się o 0,2%, sprowadzając kurs EURHUF w pobliże 380,2. Z kolei czeska korona drgnęła lekko w górę o 0,1%, po czym EURCZK na koniec europejskiej sesji osiągnął 24,33. Na rynkach akcji w Europie dominowały wzrosty, przy odbijających w górę po mocnej korekcie cenach metali, co sugerowało powrót apetytu na ryzyko. Jednak giełdy w USA zamknęły się wieczorem na minusach po mocnych przecenach m.in. niektórych spółek technologicznych, a napięcie w relacjach USA-Iran wzrosło po zestrzeleniu irańskiego drona nad Morzem Arabskim, więc dzisiaj nastroje inwestorów mogą być chwiejne. Zakładamy, że brak obniżki stóp przez RPP pozwoli na dalszą stabilizację EURPLN w pobliżu 4,22.

Rentowności polskich obligacji obniżyły się wczoraj o 3-4pb, bardziej na dłuższym końcu krzywej. Na rynkach bazowych rentowności wzrosły o 1-2pb. Krajowe stopy IRS i FRA spadły o 2pb na całej długości krzywej. Do momentu decyzji RPP nie spodziewamy się dziś istotnych ruchów na rynku. W przypadku braku zmian poziomu stóp prawdopodobna jest lekka korekta w górę rynkowych wycen kontraktów terminowych i swap.

Produkcja usług (% r/r)



Źródło: Eurostat, 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 Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,2227	CZKPLN	0,1721
USDPLN	3,5694	HUFPLN*	1,0971
EURUSD	1,1829	RONPLN	0,8289
CHFPLN	4,5236	NOKPLN	0,3695
GBPPLN	4,8928	DKKPLN	0,5625
USDCNY	6,9364	SEKPLN	0,3996

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

03.02.2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,2155	4,2234	4,2190	4,2223	4,2198
USDPLN	3,5658	3,5834	3,5727	3,5722	3,5785
EURUSD	1,1779	1,1824	1,1808	1,1817	-

Rynek stopy procentowej

03.02.2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	3,64	9
PS0131 (5L)	4,41	-4
DS1035 (10L)	5,09	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3,54	-1	3,77	0	2,19	1
2L	3,53	-2	3,67	-1	2,26	1
3L	3,58	-2	3,70	-1	2,36	1
4L	3,67	-2	3,75	-1	2,46	1
5L	3,76	-2	3,82	-1	2,55	1
8L	4,03	-2	4,03	-2	2,78	2
10L	4,20	-2	4,14	-2	2,89	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3,96	6
SW	4,04	1
1M	4,03	1
3M	3,89	-1
6M	3,78	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3,73	-2
3x6	3,45	-1
6x9	3,34	-2
9x12	3,32	-2
3x9	3,42	-3
6x12	3,35	-2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

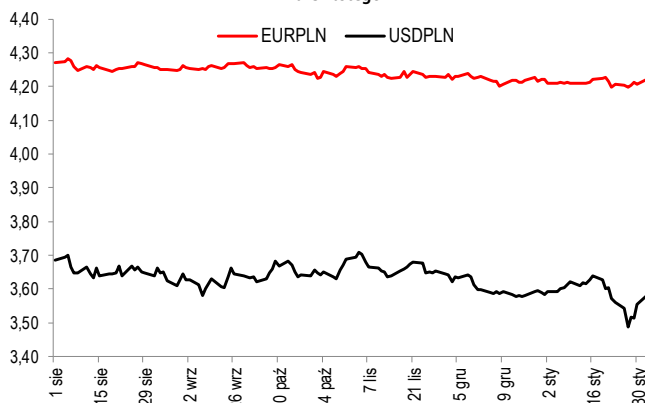
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	0	221	-5
Francja	12	0	58	-1
Węgry	97	0	367	-5
Hiszpania	17	0	37	0
Włochy	11	0	61	-1
Portugalia	8	0	35	0
Irlandia	9	0	9	-1
Niemcy	3	0	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

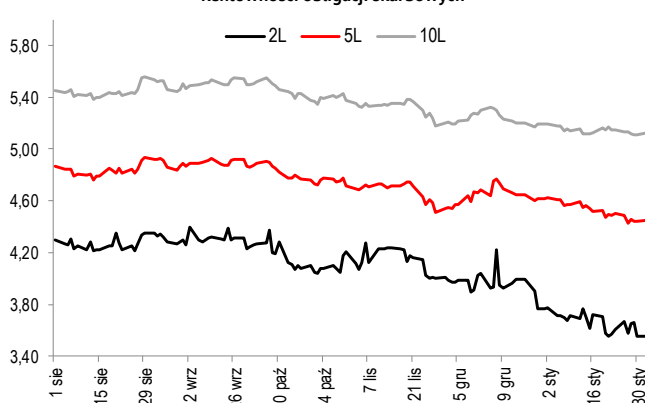
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

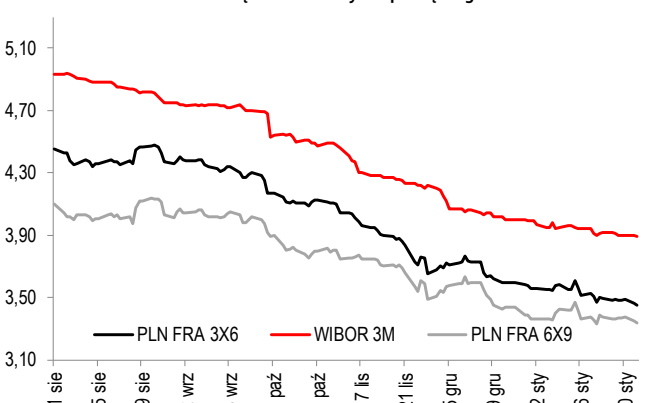
Kurs złotego



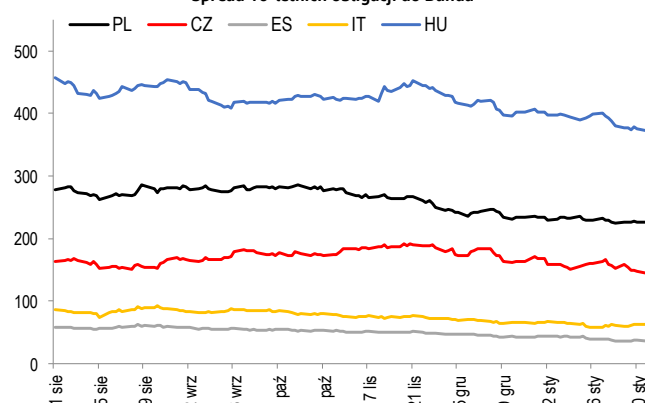
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
PIĄTEK (30 stycznia)								
08:30	HU	PKB	IV kw.	% r/r	0,8	0,7	0,6	
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	2,5	2,4	2,8	
10:00	PL	PKB	2025	% r/r	3,5	3,6	2,9	
10:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	0,3	0,4	0,3	
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,3	1,3	1,4	
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XII	%	6,3	6,2	6,3	
14:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,2	-0,1	0,2	
PONIEDZIAŁEK (2 lutego)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	0,1	-	-0,5	
09:00	PL	PMI przemysł	I	pkt	49,1	48,9	48,5	
09:55	DE	PMI przemysł	I	pkt	48,7	49,1	47,0	
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	49,4	49,5	48,8	
16:00	US	ISM przemysł	I	pkt	48,5	52,6	47,9	
WTOREK (3 lutego)								
brak publikacji								
ŚRODA (4 lutego)								
	PL	Decyzja RPP		%	4,00	4,00	-	4,00
02:45	CN	PMI usługi	I	pkt	51,9	52,3	52,0	
09:55	DE	PMI usługi	I	pkt	53,3	-	52,7	
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	51,9	-	52,4	
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	-	54,4	
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	-	209,0	
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	05.02.2026		3,50	-	3,5	
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 Michiqan	II	pkt	55,0	-	56,4	

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

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