

Codziennik

Stabilne ceny mieszkań

Dziś dane z USA z sektora przemysłowego i mieszkaniowego, styczniowe minutes FOMC
Dąbrowski z RPP wołałby obniżyć stóp w kwietniu niż marcu, docelowo widzi 3,50%
Ceny nieruchomości w IV kw. pozostały stabilne
Nieznacznie słabsze waluty regionu CEE, rentowności obligacji w dół

Dzisiaj w kalendarzu ekonomicznym zestaw publikacji z USA: grudniowe dane dotyczące zamówień dóbr trwałych oraz rozpoczętych budów domów, a także styczniowe dane o produkcji przemysłowej. Fed opublikuje również minutes z ostatniego posiedzenia FOMC, które odbyło się pod koniec stycznia. GUS pokaże lutowe wyniki badania koniunktury konsumenckiej.

Członek RPP Ireneusz Dąbrowski powiedział, że jego zdaniem kwiecień będzie lepszą datą do obniżki niż marzec ze względu na dostępność danych za I kw. Oceniał jednak szanse na obniżkę już w marcu jako 50%. Zdaniem Dąbrowskiego stopy mogą spaść w tym roku do 3,50%, choć nie w jednym ruchu, a głębsze cięcia wymagałyby dokładnej analizy.

Wg danych NBP, ceny nieruchomości na rynku pierwotnym w IV kw. 2025 r. zmieniły się tylko nieznacznie. W 7 największych miastach Polski ceny transakcyjne obniżyły się o 0,8% r/r, a w kolejnych badanych 10 miastach wzrosły o 1,7% r/r. Analogiczne dynamiki na rynku wtórnym wyniosły odpowiednio -0,4% r/r i +2,7% r/r. Wg naszych obliczeń, uśrednione ceny dla wszystkich 17 miast minimalnie spadły (o 0,1% r/r) na rynku pierwotnym, a wzrosły o 0,4% r/r na rynku wtórnym. Pomimo dość dużego zróżnicowania zmian cen w poszczególnych miastach, ceny w skali całego kraju były w minionym roku stosunkowo stabilne. Naszym zdaniem w 2026 r. może dojść do nieznacznego przyspieszenia wzrostu cen w wyniku stale rosnącego popytu na kredyty mieszkaniowe.

Po silnym wzroście na początku roku, oczekiwania dotyczące sytuacji gospodarczej Niemiec w lutym wg indeksu ZEW nieznacznie się obniżyły. Indeks oczekiwań wyniósł 58,3 pkt, o 1,3 pkt niżej niż w styczniu (choć to wciąż drugi najwyższy wynik od połowy 2021 r.). Poprawiła się natomiast ocena bieżącej sytuacji gospodarczej, ze wskaźnikiem koniunktury na poziomie -65,9, tj. o 6,8 pkt powyżej poziomu styczniowego. Polepszenie perspektyw odnotowano przede wszystkim w przypadku przemysłu chemicznego i farmaceutycznego, produkcji stali i metali oraz inżynierii mechanicznej. Z kolei sektor bankowy i ubezpieczeniowy oraz branża informatyczna odnotowały pogorszenie prognoz koniunktury.

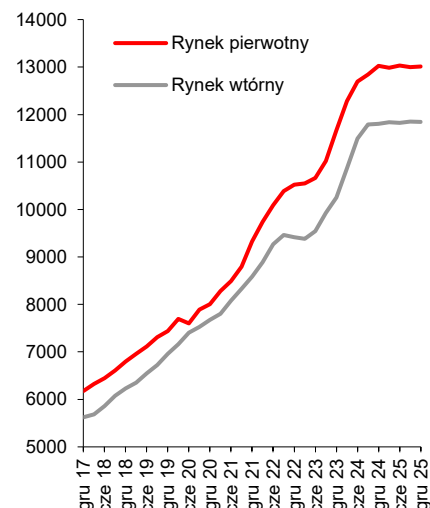
Zgodnie z konsensusem rynkowym bank centralny Rumunii (NBR) zdecydował pozostawić stopy procentowe bez zmian. Stopa referencyjna wynosi zatem nadal 6,50%, bez zmian od sierpnia 2024 r. Dziś NBR opublikuje nowy raport o inflacji, natomiast we wczorajszym komunikacie nie zasygnalizował istotnej rewizji oczekiwanego przebiegu inflacji. Bank centralny przewiduje, że inflacja powróci do przedziału celu (czyli w okolice 2,5%) do połowy 2027 r., tymczasem w styczniu wyniosła 9,6% r/r.

Po raz pierwszy zabrała głos działająca od początku br. Rada Fiskalna – 7-osobowa grupa ekspertów, której celem jest m.in. opiniowanie polityki rządu w obszarze prowadzenia budżetu państwa. **W ocenie Rady stabilizacja długu publicznego Polski wymaga znacznie głębszej konsolidacji fiskalnej niż obecnie planuje rząd.** Punktem wyjścia dla sformułowania tej opinii był dla Rady niedawny raport MFW, w którym zwrócono uwagę na ścieżkę szybkiego przyrostu zadłużenia Polski i konieczność reform przeciwdziałających temu problemowi. Komunikat Rady zawiera jedynie uwagi natury ogólnej i wskazuje pożądany kierunek polityki fiskalnej nastawionej na istotne zwiększenie strony dochodowej i jednocześnie ograniczenie strony wydatkowej budżetu.

We wtorek na rynku walutowym widoczne było nieznaczne osłabienie walut CEE. EURPLN przesunął się w kierunku 4,22, EURHUF minimalnie podszedł do 378,0, a EURCZK do 24,26. W Genewie odbyły się negocjacje USA-Iran. Rozpoczęły się też rozmowy USA-Rosja-Ukraina i będą prowadzone również dziś – strony nie wydały jeszcze komunikatów nt. wyniku. Słabsze globalne nastroje wsparty dolara, który w drugiej połowie dnia umocnił się o 0,2% do euro, a na koniec europejskiej sesji notowania pary EURUSD wynosiły ok. 1,182.

Rentowności polskich obligacji – po lekkim poniedziałkowym wzroście – wczoraj ponownie spadły. Rentowność spadła o 2-3 pb na całej długości krzywej. Stopy IRS spadły o 1-3 pb, bardziej na dłuższym krańcu krzywej, a wyceny kontraktów FRA nie zmieniły się. W tym samym czasie na rynkach bazowych obligacje niemieckie zanotowały lekki ruch rentowności w dół, a amerykańskie w górę – o ok. 1-2 pb. Dziś MF przeprowadzi przetarg obligacji o podaży 8-13 mld zł.

Średnia cena za mkw. w 17 miastach Polski
(nasze wyliczenie na podst. danych NBP), zł



Źródło: NBP, Santander Bank Polska

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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2201	CZKPLN	0.1720
USDPLN	3.5649	HUFPLN*	1.1165
EURUSD	1.1836	RONPLN	0.8284
CHFPLN	4.6209	NOKPLN	0.3731
GBPPLN	4.8328	DKKPLN	0.5627
USDCNY	6.9080	SEKPLN	0.3965

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

17.02.2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2111	4.2207	4.2151	4.2183	4.2182
USDPLN	3.5568	3.5750	3.5596	3.5656	3.5607
EURUSD	1.1804	1.1849	1.1840	1.1830	-

Rynek stopy procentowej

17.02.2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	3.48	2
PS0131 (5L)	4.27	-3
DS1035 (10L)	4.95	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.57	0	3.70	2	2.16	0
2L	3.52	-1	3.53	2	2.19	0
3L	3.55	-1	3.52	2	2.26	0
4L	3.62	-2	3.55	2	2.34	0
5L	3.70	-2	3.61	2	2.42	-1
8L	3.93	-2	3.81	1	2.63	-1
10L	4.09	-2	3.93	0	2.75	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.03	2
SW	4.05	1
1M	3.97	-2
3M	3.85	-1
6M	3.74	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.74	1
3x6	3.53	1
6x9	3.39	1
9x12	3.34	0
3x9	3.49	1
6x12	3.39	-1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

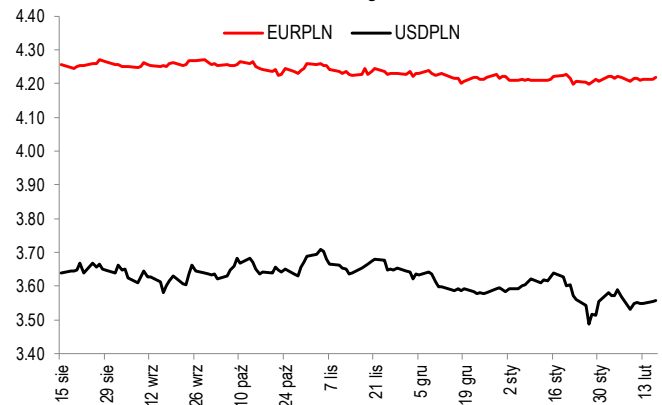
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	55	0	222	2
Francja	12	0	59	0
Węgry	94	0	376	-11
Hiszpania	16	0	44	6
Włochy	11	0	62	1
Portugalia	9	0	37	0
Irlandia	9	0	11	1
Niemcy	4	0	-	-

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

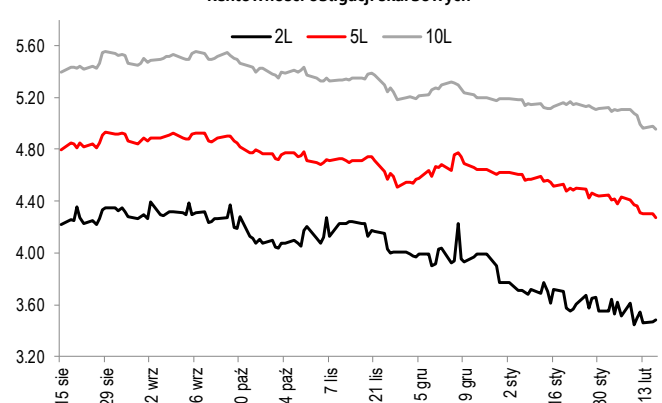
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

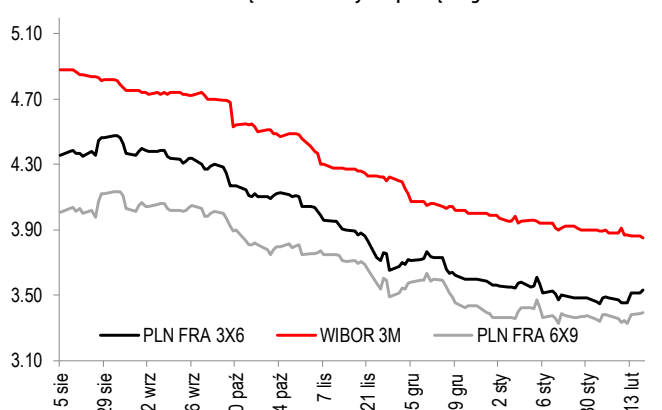
Kurs złotego



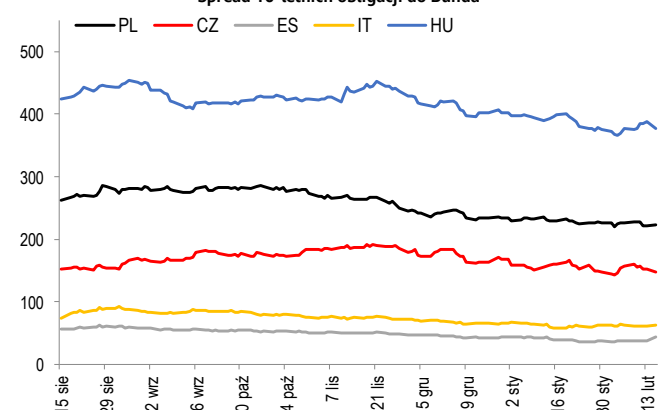
Rentowności obligacji skarbowych



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 (13 lutego)							
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	1,6	1,6	1,6
10:00	PL	Inflacja	I	% r/r	1,9	1,7	2,4
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,3	-	1,3
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XII	mln €	-1137	-2534	-460
14:00	PL	Bilans handlowy	XII	mln €	-1740	-2371	-1087
14:00	PL	Eksport	XII	mln €	27383	26883	29859
14:00	PL	Import	XII	mln €	29238	29254	30946
14:30	US	Inflacja	I	% m/m	0,3	0,2	0,3
PONIEDZIAŁEK (16 lutego)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-1,5	-1,4	0,3
WTOREK (17 lutego)							
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,1	-0,1	0,2
11:00	DE	ZEW	II	pkt	-65,7	-65,9	-72,7
ŚRODA (18 lutego)							
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	-1,7	-	5,3
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XII	% m/m	6,3	-	-4,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0,4	-	0,4
20:00	US	Minutes FOMC	I				
CZWARTEK (19 lutego)							
10:00	PL	Płace	I	% r/r	7,2	7,2	8,6
10:00	PL	Zatrudnienie	I	% r/r	-0,7	-0,7	-0,7
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	1,7	2,8	7,3
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	-5,0	-2,5	4,5
10:00	PL	PPI	I	% r/r	-2,3	-2,5	-2,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	14.02.2026	tys.	223,0	-	227,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	2,5	-	-9,3
PIĄTEK (20 lutego)							
09:30	DE	PMI przemysł	II	pkt	49,6	-	49,1
09:30	DE	PMI usługi	II	pkt	52,5	-	52,4
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	50,0	-	49,5
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	51,9	-	51,6
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2,8	-	4,4
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	0,4	-	0,5
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,3	-	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0,3	-	0,2
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	56,9	-	57,3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	-0,3	-	-0,1

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