

Codziennik

Wzrost sprzedaży detalicznej pozostał solidny

Dziś Biuletyn Statystyczny, a w nim dane BAEL za IV kw. 2025 r.

Sprzedaż detaliczna zaskoczyła w górę, w styczniu wzrosła o 4,4% r/r

Parlament Europejski wstrzymał ratyfikację umowy handlowej z USA

Mocniejszy złoty, niewielka reakcja rynku na unieważnienie części cęt wprowadzonych przez D. Trumpa

Dziś GUS opublikuje nowy Biuletyn Statystyczny, a w nim dane BAEL za IV kw. ub.r. oraz ostateczny pomiar styczniowej stopy bezrobocia rejestrowanego. Dane Eurostatu z rachunków narodowych sugerują, że liczba pracujących w polskiej gospodarce zanotowała w końcówce roku zbliżony wzrost jak kwartał wcześniej, czyli ok. 0,5% r/r. Bank Węgier podejmie decyzję o stopach procentowych. Zdecydowana większość analityków przewiduje obniżkę o 25pb do 6,25%.

W styczniu sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła o 4,4% r/r. To wynik słabszy niż w grudniu (5,3% r/r), ale równocześnie zdecydowanie lepszy od oczekiwań – rynek zakładał wyhamowanie do 3,1% r/r, my do 2,0% r/r. Po oczyszczeniu z efektów sezonowych, dane pokazały wzrost o 5,1% r/r oraz czwarty z rzędu dodatni wzrost w ujęciu m/m, 0,5%, po 0,2% m/m w grudniu. W przeciwieństwie do produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej, nietypowo mroźna i śnieżna pogoda w styczniu nie miała jednoznacznie negatywnego wpływu na sprzedaż detaliczną. Sprzedaż dóbr trwałych w cenach stałych wyhamowała do 2,4% r/r, sprzedaż pozostałych towarów przyspieszyła do 4,8% r/r. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Wzrost podaży pieniądza M3 spowolnił do 10,0% r/r w styczniu br. z 10,4% r/r w grudniu ub.r., poniżej prognoz (naszej 10,5% r/r i rynkowej 10,4% r/r). Tempo wzrostu gotówki w obiegu w styczniu przyspieszyło do 14,6% r/r z 14,1% r/r w grudniu, natomiast spowolniła łączna wartość depozytów do 8,9% r/r z 9,7% r/r miesiąc wcześniej. Tempo wzrostu depozytów terminowych spadło do 4,9% r/r z 6,9% r/r, natomiast depozytów na żądanie do 10,5% r/r z 10,9% r/r. Z kolei wzrost kredytów ogółem skorygowany o zmiany kursowe przyspieszył do 6,1% r/r z 5,5% r/r miesiąc wcześniej. Kredyty dla gospodarstw domowych przyspieszyły do 5,1% r/r z 4,9% r/r, a kredyty dla firm do 10,6% r/r z 9,2% r/r. Solidnie rosty złotowe kredyty konsumenckie (8,7% r/r, po 8,6% r/r w grudniu), najszybciej od stycznia 2020 r. Kredyty hipoteczne złotowe wzrosły o 8,2% r/r (poprzednio 8,0% r/r), co stanowi najsilniejszy wzrost odnotowany od grudnia 2024 r. Spodziewamy się, że w 2026 r. łączna wartość kredytów dla firm wzrośnie o 7–8%, a dla osób fizycznych o 6–7%, na co wpływ będą miały m.in. napływające fundusze UE, wzrost inwestycji oraz niższe stopy procentowe.

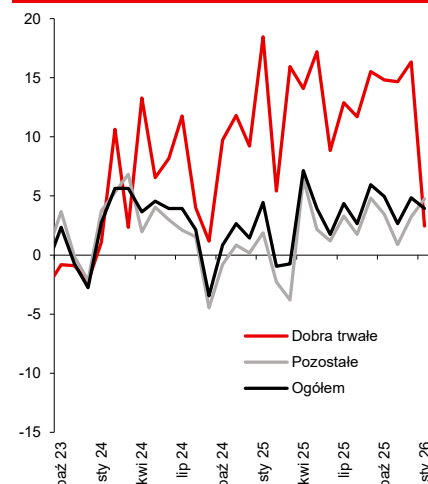
Parlament Europejski wstrzymał ratyfikację porozumienia handlowego z USA uzgodnionego w połowie ubiegłego roku (tzw. porozumienia z Turnberry). Zgodnie z oświadczeniem przewodniczącego komitetu handlu międzynarodowego PE, decyzja była motywowana unieważnieniem przez Sąd Najwyższy USA cęt wprowadzonych na podstawie International Emergency Economic Powers Act (ich pobieranie zostało dziś wstrzymane przez amerykański urząd celny), a także następnym nałożeniem przez Donalda Trumpa nowych globalnych cęt w wysokości 15%. Jak podano w oświadczeniu, wprowadzenie nowych cęt oznacza, że całkowita wysokość cęt nałożonych na towary z UE przekroczy 15%, co stanowi odstępstwo od warunków porozumienia z Turnberry. Ratyfikacja porozumienia ma być wstrzymana do czasu przywrócenia „przejrzystości, stabilności i prawnej pewności” warunków handlu między UE a USA. Jak podaje Reuters, członkowie PE mają zebrać się 4 marca, aby ocenić, czy Waszyngton udzielił wystarczających wyjaśnień ws. warunków handlu. Po opublikowaniu informacji o wstrzymaniu ratyfikacji porozumienia przez UE, Donald Trump zapowiedział, że każdy kraj, który chce „pogrywać z USA” w związku z decyzją Sądu Najwyższego, otrzyma znacznie wyższe cta. Ponadto, jak podał Wall Street Journal, **administracja Trumpa rozważa nałożenie nowych cęt na kilka branż przemysłowych**.

Zgodnie z indeksem Ifo, nastroje wśród firm w Niemczech w lutym poprawiły się względem stycznia, nieco powyżej oczekiwań rynkowych. Wskaźnik ten wyniósł 88,6 pkt, czyli o 1 pkt więcej niż miesiąc wcześniej, a poprawę odnotowano zarówno w składowej diagnostycznej, jak i prognostycznej. **Ostateczne dane o zamówieniach dóbr trwałych w USA potwierdziły spadek w grudniu o 1,4% m/m**, wobec wzrostu o 5,4% miesiąc wcześniej. Po wyłączeniu dóbr transportowych zamówienia wzrosły o 1,0% wobec 0,4% m/m w listopadzie.

Początek tygodnia nie przyniósł dużych zmian na rynku walutowym. **Polski złoty rozpoczął poniedziałek przy kursie EURPLN ok. 0,1% poniżej piątkowego zamknięcia.** W ciągu dnia zszedł do 4,215, jednak pod koniec dnia wrócił do 4,22. Kursy EURHUF i EURCZK nie uległy istotnym zmianom względem piątkowego zamknięcia. Dolar był wczoraj słabszy niż w piątek. EURUSD w pierwszej części dnia obniżył się do 1,177, natomiast pod koniec europejskiej sesji wzrósł do 1,18.

Rentowności na rynkach bazowych mały wczoraj o 1-3pb, a w przypadku polskiego długu spadek wyniósł 1-2pb. Rynkowe stopy IRS i FRA osunęły się delikatnie o 1pb. Wygląda na to, że początkowa reakcja rynku na piątkowe unieważnienie cęt Donalda Trumpa przez Sąd Najwyższy jest niezbyt silna, a rynkowe komentarze są utrzymane w duchu poprawy nastrojów z powodu obniżenia globalnej niepewności. Kolejne dni mogą jeszcze przynieść korektę w tej kwestii, zważywszy na nowe napływające informacje zarówno ze strony USA, jak i innych krajów, w tym UE, dotyczące dalszego kształtu warunków handlowych USA z resztą świata. Otwarta pozostaje też kwestia ewentualnych działań militarnych USA przeciw Iranowi.

Sprzedaż detaliczna w głównych kategoriach, % r/r



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
[www: santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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	4,2207	CZKPLN	0,1720
USDPLN	3,5836	HUFPLN*	1,1010
EURUSD	1,1777	RONPLN	0,8287
CHFPLN	4,6214	NOKPLN	0,3758
GBPPLN	4,8336	DKKPLN	0,5627
USDCNY	6,8960	SEKPLN	0,3956

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

23.02.2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,2140	4,2248	4,2242	4,2180	4,2173
USDPLN	3,5666	3,5817	3,5740	3,5737	3,5737
EURUSD	1,1774	1,1833	1,1819	1,1803	-

Rynek stopy procentowej

23.02.2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	3,55	7
PS0131 (5L)	4,32	-1
DS1035 (10L)	5,00	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3,56	-1	3,71	-2	2,16	0
2L	3,53	-1	3,52	-4	2,19	-1
3L	3,58	-1	3,48	-6	2,25	-3
4L	3,66	-1	3,51	-7	2,33	-2
5L	3,75	-1	3,57	-7	2,40	-3
8L	3,99	-2	3,78	-6	2,61	-3
10L	4,16	-1	3,89	-6	2,73	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3,97	-5
SW	4,06	0
1M	3,93	-3
3M	3,81	-1
6M	3,72	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3,72	0
3x6	3,53	-1
6x9	3,38	-2
9x12	3,35	-1
3x9	3,49	0
6x12	3,39	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

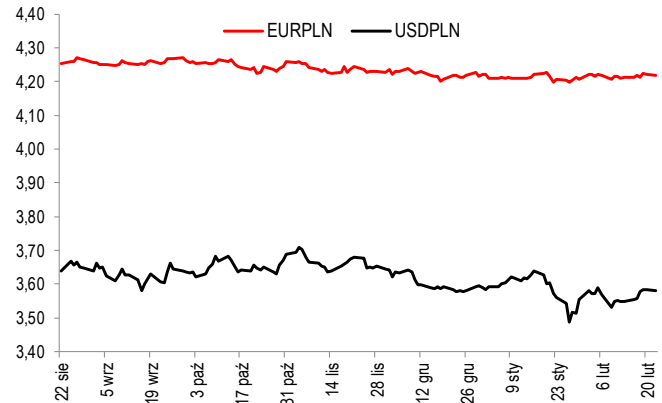
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	54	0	228	1
Francja	12	0	57	0
Węgry	92	0	384	3
Hiszpania	16	0	42	0
Włochy	10	0	62	1
Portugalia	9	0	36	1
Irlandia	9	0	26	0
Niemcy	3	0	-	-

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

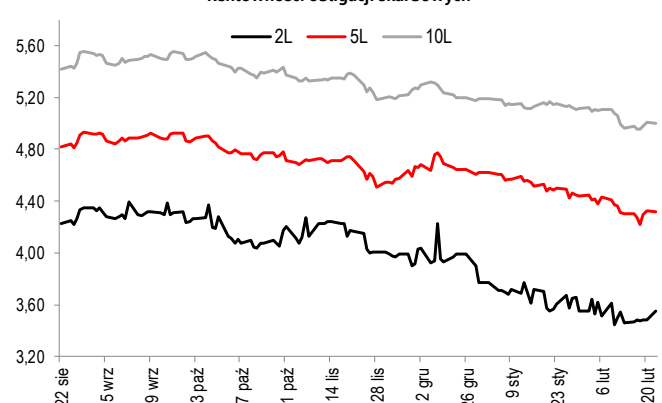
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

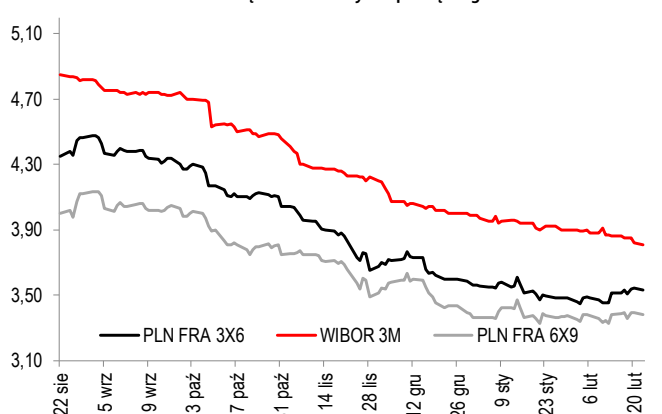
Kurs złotego



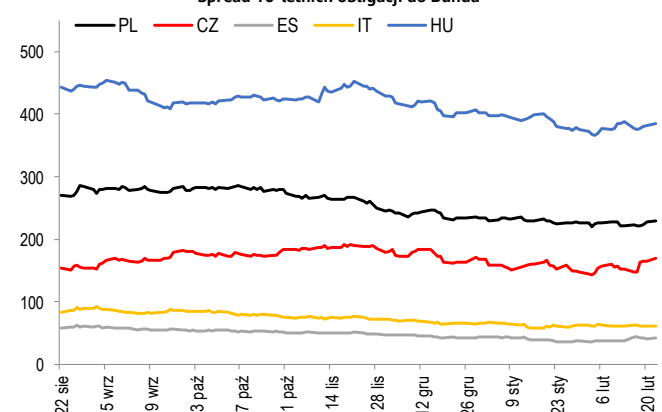
Rentowności obligacji skarbowych



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 (20 lutego)								
09:30	DE	PMI przemysł	II	pkt	49,5	50,7	49,1	
09:30	DE	PMI usługi	II	pkt	52,4	53,4	52,4	
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	50,0	50,8	49,5	
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	51,9	51,8	51,6	
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2,8	1,4	4,4	
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	0,3	0,4	0,5	
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,3	0,3	0,3	
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0,3	0,4	0,2	
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	57,3	56,6	56,4	
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	0,0	-1,7	-0,1	
PONIEDZIAŁEK (23 lutego)								
10:00	DE	Ifo	II	pkt	88,3	88,6	87,6	
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	I	% r/r	3,1	2,0	5,3	
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	I	% r/r	10,4	10,5	10,4	
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	-2,0	-1,4	5,4	
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	-0,6	-0,7	2,7	
WTOREK (24 lutego)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	I	%	6,0	6,0	-	5,7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	II	%	6,25	-	6,50	
16:00	US	Conference Board Konsumenci	II	pkt	88,0	-	84,5	
ŚRODA (25 lutego)								
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	0,4	-	0,4	
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	1,7	-	1,7	
CZWARTEK (26 lutego)								
11:00	EZ	ESI	II	pkt	99,8	-	99,4	
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	206	
PIĄTEK (27 lutego)								
	DE	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	-0,1	-	0,1	
14:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,5	-	-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