

Codziennik

Trump sugeruje szybszy koniec konfliktu

Dziś dane o lutowej inflacji na Węgrzech i w Czechach
Nerwowy poniedziałkowy poranek na rynkach, w dalszej części dnia stabilizacja
Trump: atak niemalże osiągnął swoje cele, działania niedługo się skończą
Rząd rozważa działania ostonne w przypadku silnych wzrostów cen paliw
EURPLN przy 4,25, rentowności obligacji lekko w górę

Dzisiaj poznamy dane o inflacji w lutym na Węgrzech, gdzie rynek spodziewa się spadku CPI do 1,7% r/r po 2,1% r/r w styczniu. W Czechach tydzień temu pojawił się już wstępny szacunek inflacji, który pokazał jej spadek o 0,2 pkt proc. do 1,4% r/r – dziś będzie podany jej ostateczny pomiar. Opublikowane rano dane o eksporcie Niemiec wskazały, że po niezłym wzroście w grudniu, w styczniu nastąpił spadek o 2,3% m/m. Po południu w USA poznamy dane o sprzedaży nieruchomości. Ponadto, dziś ma się odbyć zapowiedziane przed weekendem i organizowane przez Kancelarię Prezydenta spotkanie ws. tzw. polskiego SAFE 0%, w którym udział weźmie prezydent Karol Nawrocki, prezes NBP Adam Glapiński, premier Donald Tusk i wicepremier Władysław Kosiniak-Kamysz.

Donald Trump powiedział wczoraj, że **amerykańsko-izraelski atak niemalże osiągnął swoje cele oraz, że działania wojskowe niedługo się zakończą**. Złagodziło to nieco obawy rynku o długotrwałość konfliktu.

Ropa naftowa w poniedziałkowy poranek dochodziła do prawie 120\$ za baryłkę, a w ciągu dnia zeszła do 100\$. Cena gazu ziemnego dostarczanego do Europy również rozpoczęła tydzień gwałtownym wzrostem do prawie 70€/MWh, po czym obniżyła się do ok. 57€, o kilka euro wyżej niż przed weekendem. Wieczorem cena ropy spadła chwilowo do ok. 85\$ po deklaracji Donalda Trumpa, że wojna z Iranem jest bliska końca, ale dziś rano jest znów powyżej 90\$. Polska giełda na początku sesji spadła o ok. 1,5%, a przed końcem dnia powróciła do piątkowego poziomu.

Pomimo sygnałów ze strony prezydenta USA o bliskim końcu wojny, oceniamy, że **rozkład ryzyk dla ścieżki inflacji i stóp procentowych NBP zdecydowanie się zmienił. Jeżeli scenariusz szybkiej deeskalacji faktycznie się zrealizuje, a ceny surowców wrócą w pobliże wcześniejszych poziomów, zaburzenie ścieżki inflacji może być na tyle małe, że nie przeszkodzi w jeszcze jednej obniżce stóp procentowych w tym roku**. Na razie nie zmieniamy istotnie bazowego scenariusza ekonomicznego, czekając na rozwój wypadków. Zachowanie inflacji w kolejnych miesiącach będzie uzależnione od: (1) skali i długości zaburzeń na rynkach surowców, w globalnych przepływach towarów i łańcuchach dostaw; (2) skali działań ostonowych ze strony rządu. Przyjęcie arbitralnego założenia o utrzymaniu cen ropy i gazu na obecnych poziomach do końca br. z łatwością mogłoby pchnąć prognozę CPI powyżej 5%, nawet bez uwzględnienia ewentualnych efektów wtórnych na innych rynkach niż żywności. W tabeli obok pokazujemy nasze szacunki dot. wrażliwości krajowej inflacji na poszczególne czynniki.

Orlen ogłosił promocję na benzynę i olej napędowy oraz niemal całkowitą redukcję marży detalicznej na tym drugim (ok. 25 groszy).

Waluty regionu CEE rozpoczęły poniedziałkową sesję wyraźnie słabsze niż przed weekendem, jednak w ciągu dnia odrobiły większość strat. EURPLN przez chwilę notowany był po 4,30, EURHUF po prawie 400, a EURCZK po 24,45. Towarzyszył im silny dolar przy kursie EURUSD 1,152. Dość szybko jednak dolar zaczął się ostatecznie w kierunku 1,16 za euro, co pociągnęło wartość lokalnych walut w górę. Dzisiaj rano EURPLN jest przy 4,25, EURHUF 396, a EURCZK przy 24,4.

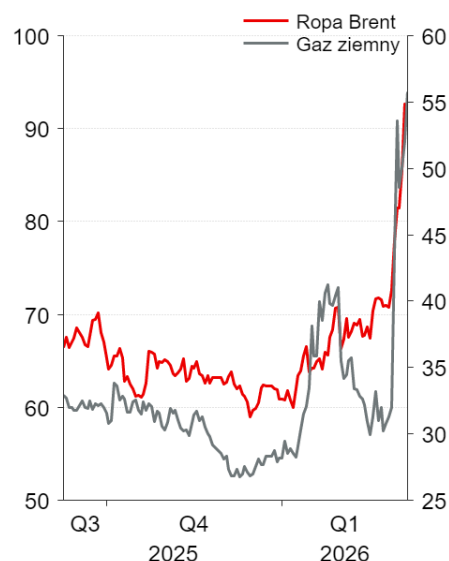
W poniedziałek nastąpił dalszy, choć już stosunkowo niewielki, wzrost rentowności obligacji i rynkowych stóp. Rentowności dwuletnich obligacji wzrosły o 12 pb do prawie 4%, a w porównaniu z poprzednim poniedziałkiem były o 40 pb wyższe. Papiery 5- i 10-letnie zanotowały wczoraj wzrost rentowności o 4-5 pb, co w skali tygodnia dało wzrost o 50-55 pb. Stopy IRS wzrosły o 1-3 pb, a stopy FRA o 1-5 pb. Na rynkach bazowych rentowności nie doszło do wyraźnych zmian rentowności, w dalszym ciągu spadała natomiast wycena kolejnych obniżek stóp przez Fed w tym roku. Ministerstwo Finansów odwołało zaplanowany na jutro przetarg zamiany obligacji.

Szacunkowy wpływ trwałej zmiany cen na wybranych rynkach na stopę inflacji CPI na koniec br., w pkt. proc.

Rodzaj zaburzenia	Wpływ na CPI
Cena ropy Brent +10%	0,2
Taryfy gazowe +10%	0,3
Kurs PLN -10%	0,6-0,8
Ceny żywności +10%	2,4

Źródło: Santander Bank Polska

Ceny ropy naftowej (USD za baryłkę, lewa oś) i gazu ziemnego (EUR za MWh, prawa oś)



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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2499	CZKPLN	0.1744
USDPLN	3.6533	HUFPLN*	1.0735
EURUSD	1.1633	RONPLN	0.8344
CHFPLN	4.7008	NOKPLN	0.3803
GBPPLN	4.9168	DKKPLN	0.5688
USDCNY	6.8791	SEKPLN	0.3998

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

09/03/2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2703	4.3055	4.2899	4.2740	4.2836
USDPLN	3.6824	3.7372	3.7094	3.6877	3.7075
EURUSD	1.1513	1.1599	1.1566	1.1587	-

Rynek stopy procentowej

09/03/2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	4.10	9
PS0131 (5L)	4.96	6
DS1035 (10L)	5.63	6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.90	5	3.77	0	2.38	5
2L	4.01	5	3.63	-1	2.51	4
3L	4.11	5	3.60	-1	2.49	-5
4L	4.19	4	3.62	-2	2.60	1
5L	4.27	3	3.66	-3	2.65	0
8L	4.48	1	3.85	1	2.79	0
10L	4.63	2	3.92	-6	2.85	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.83	-7
SW	3.85	-9
1M	3.86	-2
3M	3.79	2
6M	3.77	7

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.81	4
3x6	3.82	5
6x9	3.82	1
9x12	3.92	5
3x9	3.83	5
6x12	3.91	4

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

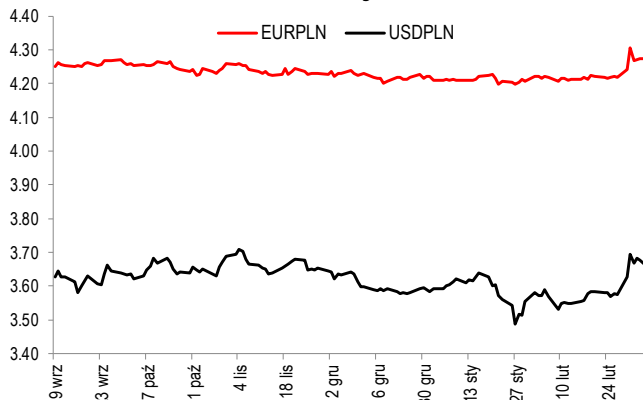
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	0	277	6
Francja	13	0	65	0
Węgry	97	0	456	40
Hiszpania	17	0	49	-1
Włochy	12	0	76	-1
Portugalia	8	0	44	0
Irlandia	8	0	31	2
Niemcy	4	0	-	-

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

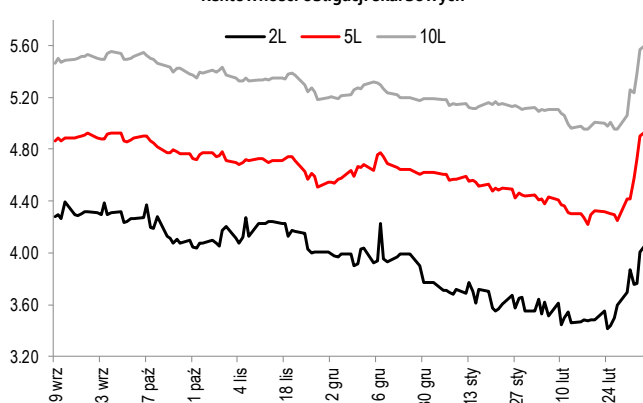
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

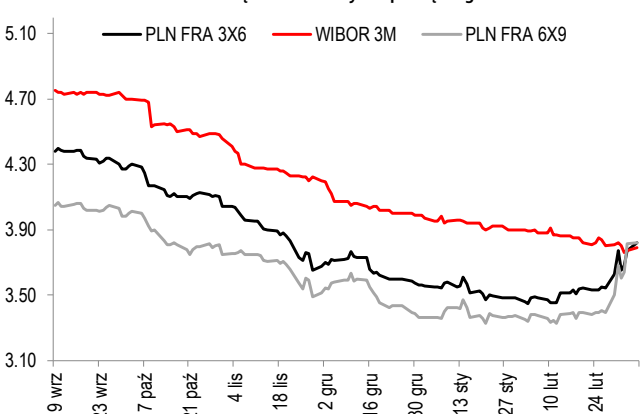
Kurs złotego



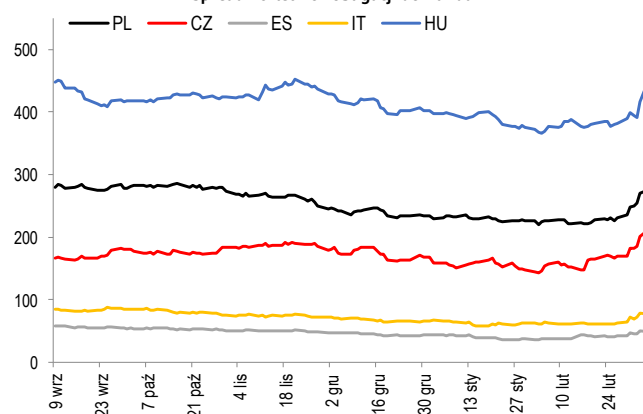
Rentowności obligacji skarbowych



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 (6 marca)								
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-2,2	0,3	-1,0	
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,3	1,2	1,4	
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	55	-92	126	
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	-0,3	-0,2	0,0	
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	4,3	4,4	4,3	
PONIEDZIAŁEK (9 marca)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-4,5	-11,1	6,4	
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	1,0	-0,5	-1,0	
WTOREK (10 marca)								
08:00	DE	Eksport	I	% m/m	-2,0	-2,3	4,0	
08:30	HU	Inflacja	II	% r/r	1,7	1,7	2,1	
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	1,4	-	1,6	
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	-1,1	-	-8,4	
ŚRODA (11 marca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,4	-	0,4	
13:30	US	Inflacja	II	% m/m	0,2	-	0,2	
CZWARTEK (12 marca)								
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	2,6	-	6,8	
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215,0	-	213,0	
13:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	% m/m	-4,6	-	6,2	
PIĄTEK (13 marca)								
10:00	PL	Inflacja	II	% r/r	2,1	2,0	-	2,2
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,6	-	-1,4	
13:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	0,4	-	-1,4	
13:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	1,4	-	1,4	
13:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	0,3	-	0,4	
13:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	0,5	-	0,3	
13:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0,3	-	0,4	
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	56,3	-	56,6	

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