

Codziennik

Złoto pozostanie w NBP?

Dziś dane o produkcji przemysłowej w Czechach, bezrobocie i budowa domów w USA
W ramach polskiego SAFE 0% NBP chciał sprzedawać złoto, jednak do tego nie dojdzie
Inflacja CPI w USA zgodna z oczekiwaniami
EURPLN zszedł poniżej 4,25, na rynku długu duże wahania

Dzisiaj w Czechach ukażą się dane o produkcji przemysłowej w styczniu, a w USA dane o rozpoczętych budowlach domów w styczniu oraz tygodniowe dane o bezrobociu.

Prezes NBP Adam Glapiński stwierdził na konferencji prasowej, że propozycja NBP ws. „SAFE 0%” przewidywała stopniową (na przestrzeni kilku lat) sprzedaż części zasobów złota. Prezes NBP poinformował, że niezrealizowane przychody z wyceny złota, tzn. różnica między obecną ceną złota, a średnią ceną, za jaką NBP je kupił, wynosi obecnie 197 mld zł. Dla porównania 3 lata wcześniej było to zaledwie ok. 25 mld zł. Kwota ta nie ma wpływu na zysk NBP, powiększa natomiast księgowy kapitał NBP. Mechanizm finansowania „polskiego SAFE 0%” miałby się opierać na generowaniu zysku ze sprzedaży złota przez NBP na przestrzeni następnych lat. Nie wpłynęłoby to na zmniejszenie rezerw dewizowych, ponieważ złoto byłoby wymieniane na dewizy (dolary). Glapiński zasugerował jednocześnie, że spotkanie z premierem i wicepremierem dzień wcześniej pokazało brak zainteresowania strony rządowej takim rozwiązaniem, w związku z czym NBP nie przystąpi do ww. operacji. Wypowiedź marszałka Sejmu Włodzimierza Czarzastego potwierdza sceptyczny stosunek koalicji rządzącej do pomysłu – zapowiedział on, że Sejm wstrzyma prace nad prezydenckim projektem dotyczącym „polskiego SAFE”, dopóki nie zakończy się proces legislacyjny związany z ustawą o unijnym programie SAFE (brakuje pod nią podpisu prezydenta, który ma na to czas do 20 marca).

PFR poinformował, że **łączna kwota wypłat realizowanych w ramach KPO** wzrosła do 46,3 mld zł wg stanu na 11 marca z 34,4 mld zł w połowie grudnia.

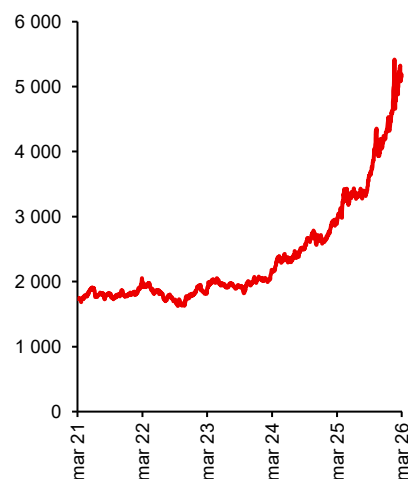
Inflacja CPI w USA w lutym wzrosła o 2,4% r/r oraz o 0,3% m/m, zgodnie z oczekiwaniami rynku. Jednocześnie inflacja bazowa, nieuwzględniająca cen energii i żywności, zwiększyła się o 2,5% r/r i 0,2% m/m, również zgodnie z prognozami.

Wczoraj Donald Trump ponownie zapowiedział, że ataki ze strony USA na Iran niedługo się zakończą. Pomogło to w ustabilizowaniu się rynków. Cena ropy naftowej poruszała się przy poziomie 90\$. Cena gazu ziemnego dostarczanego do Europy nieznacznie wzrosła, choć pozostała poniżej 50€. Pozytywną informacją było też to, że Międzynarodowa Agencja Energetyczna zaproponowała skoordynowane uwolnienie rezerw ropy przez kraje członkowskie na poziomie 400 mln barytek, czyli ponad dwa razy tyle co w ramach interwencji podczas kryzysu energetycznego 2022 r. Dodatkowo w Japonii wprowadzono limit cen paliw. O uwolnienia rezerw będą dziś prowadzone dyskusje na szczelnie Komisji Europejskiej.

Złoty drugi dzień z rzędu się umacniał, EURPLN zszedł wczoraj o ok. 0,2% do poziomu 4,245. Węgierski forint na koniec dnia był słabszy o ok. 0,7% niż dzień wcześniej z EURHUF powyżej 386. Czeska korona minimalnie się umocniła, a EURCZK pod koniec dnia zszedł do ok. 24,37. EURUSD ponownie zszedł poniżej 1,16.

Na rynku długu doszło do odwrócenia wtorkowego umocnienia obligacji. Rentowności 2-letnie wzrosły o 20 pb, a 10-letnie o 13 pb. Rynkowe stopy IRS poszły w górę o 12-16 pb, bardziej na krótkim końcu, natomiast stopy FRA wzrosły o 9-20 pb, bardziej na dłuższym końcu. Wzrosty rentowności mogły być pokłosiem zmian na rynkach bazowych, gdzie zanotowano wzrost rentowności obligacji niemieckich o 10-13 pb i amerykańskich o 5-6 pb. Ministerstwo Finansów poinformowało, że sprzedaż obligacji detalicznych w lutym wyniosła 6,128 mld zł, wobec 5,758 mld zł miesiąc wcześniej, tj. o 6,4% więcej m/m i 9,1% r/r.

Rynkowa cena złota (\$/uncję)



Źródło: Bloomberg, Santander Bank Polska

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](https://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	4.2541	CZKPLN	0.1741
USDPLN	3.6829	HUFPLN*	1.0907
EURUSD	1.1551	RONPLN	0.8358
CHFPLN	4.7120	NOKPLN	0.3808
GBPPLN	4.9291	DKKPLN	0.5692
USDCNY	6.8748	SEKPLN	0.3979

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

11/03/2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2393	4.2756	4.2615	4.2520	4.274
USDPLN	3.6517	3.6886	3.6635	3.6750	3.687
EURUSD	1.1560	1.1645	1.1632	1.1570	-

Rynek stopy procentowej

11/03/2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	3.88	0
PS0131 (5L)	4.71	0
DS1035 (10L)	5.36	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.90	11	3.86	4	2.40	4
2L	4.00	15	3.74	4	2.54	13
3L	4.07	16	3.70	6	2.63	16
4L	4.13	15	3.72	4	2.66	12
5L	4.20	14	3.75	3	2.71	12
8L	4.43	14	3.92	1	2.86	10
10L	4.55	12	4.07	9	2.96	9

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.87	4
SW	3.86	-5
1M	3.82	-4
3M	3.80	3
6M	3.81	-2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.80	5
3x6	3.82	9
6x9	3.87	15
9x12	3.90	18
3x9	3.86	9
6x12	3.91	15

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

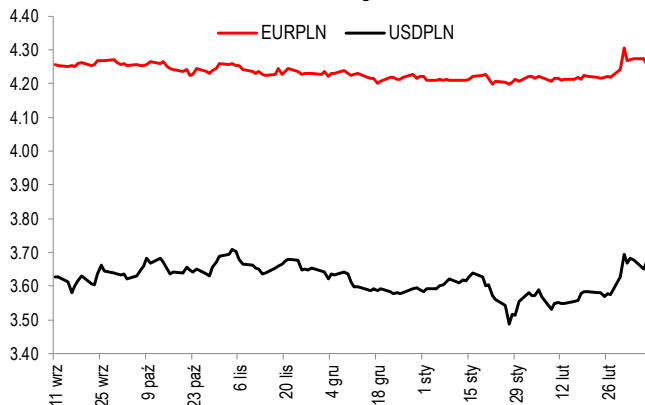
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	0	243	-7
Francja	12	0	64	3
Węgry	96	0	422	6
Hiszpania	17	-1	38	-7
Włochy	12	0	59	-7
Portugalia	8	0	41	4
Irlandia	9	0	31	4
Niemcy	3	0	-	-

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

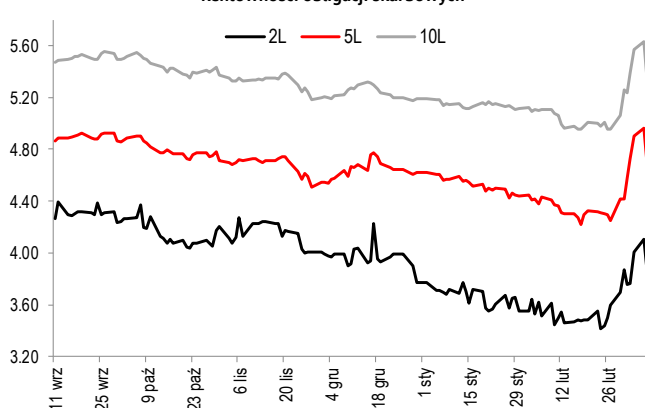
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

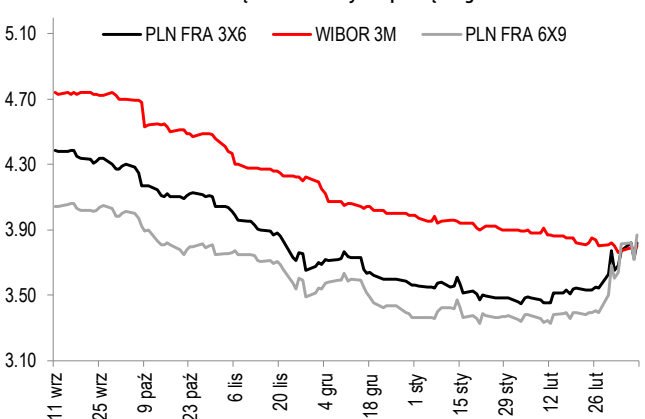
Kurs złotego



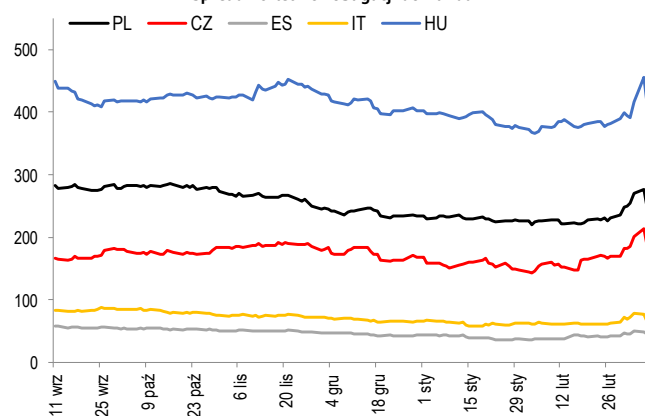
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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		1,4	2,1
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	1,4		1,4	1,6
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	-0,8		1,7	-5,9
ŚRODA (11 marca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,4		0,4	-0,1
13:30	US	Inflacja	II	% m/m	0,3		0,3	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