

Codziennik

Dziś inflacja za styczeń i luty

Dziś poznamy dane GUS o inflacji w styczniu (zrewidowane) i lutym
 Janczyk i Kotecki z RPP: stopy są na właściwym poziomie pomimo turbulencji na rynkach
 Prezydent Nawrocki zawetuje ustawę o SAFE
 Sytuacja rynkowa pozostaje bardzo zmienna, cena ropy powróciła do 100\$
 Ostabienie na krajowym rynku walutowym i długu

Dzisiaj GUS opublikuje dane o inflacji za styczeń i luty w oparciu o nowe wagi koszyka konsumpcyjnego. Wpływ zmiany wag na styczniowy wynik (2,2% r/r przy starych wagach) jest niepewny, choć w ostatnich latach częściej przesuwaliśmy CPI w dół niż w górę. Nasza prognoza CPI na luty to 2,0% r/r, mediana w Bloombergu to 2,1% r/r. Eurostat opublikuje dane o produkcji przemysłowej strefy euro, a w USA ukaże się, m.in. zrewidowany PKB za IV kw., inflacja PCE, wyniki badania Uniwersytetu Michigan nastrojów konsumentów – pierwsze po rozpoczęciu ataku na Iran.

Wiestaw Janczyk z RPP powiedział PAP, że w Radzie w najbliższych miesiącach będzie dominować podejście „wait and see”. Wg niego stopy NBP są teraz na właściwym poziomie. Oceniał, że trudno dziś oszacować wpływ konfliktu w Zatoce Perskiej na gospodarkę regionu CEE, ale mimo turbulencji na rynku energii widzi możliwość utrzymywania stóp bez zmian. Wyraził też nadzieję, że inflacja w kolejnych miesiącach pozostanie w celu NBP. Z perspektywy krajowej dezinflację może wspierać możliwy słabszy popyt konsumpcyjny i dalsze hamowanie dynamiki płac. **Ludwik Kotecki** w wypowiedzi dla Pulsu Biznesu stwierdził, że przestrzeń do obniżek się zamknęła, ale nie ma też potrzeby podwyższania stóp. Opinie te są zbieżne z wypowiedziami innych członków RPP w ostatnim tygodniu, w związku z czym coraz więcej argumentów przemawia za scenariuszem zachowania status quo w polityce pieniężnej. Nie wydaje nam się, żeby dzisiejsze dane o CPI mogły to zmienić.

Prezydent Karol Nawrocki zapowiedział **zawetowanie ustawy w sprawie SAFE**. Według wypowiedzi przedstawicieli rządu, w tym wicepremiera Krzysztofa Gawłowskiego, rząd będzie mógł skorzystać z tych środków, ale część z nich, rzędu kilkudziesięciu miliardów złotych, przepadnie. Wg Gawłowskiego brak ustawy nie zablokuje pożyczek z SAFE na cele stricte wojskowe, natomiast zablokuje planowane zwiększenie nakładów w pozostałych obszarach, takich jak policja, straż graniczna i cyberbezpieczeństwo. Z konkretnych kwot wskazał jedynie 7 mld zł potencjalnych strat w finansowaniu policji.

Agencja Fitch podniosła prognozę wzrostu PKB Polski na 2026 r. do 3,6% r/r z 3,2% r/r prognozowanego w grudniu ub.r. Argumentami agencji za tą zmianą jest większy niż wcześniej zakładano wpływ inwestycji z KPO i niższy poziom stóp procentowych. W 2027 r. tempo wzrostu ma spowolnić do 2,9% r/r z powodu konsolidacji fiskalnej i wygasania impulsu z KPO. Agencja oczekuje też, że inflacja w średnim terminie będzie oscylować wokół 3% r/r, a stopy procentowe zostaną jeszcze obniżone w tym roku o 25 pb i nie zmienią się do końca 2027 r. Komunikat agencji nie zawiera wzmianki o obecnej wojnie w Iranie, co każe zachować dystans do jej prognoz, prawdopodobnie opracowanych przed wybuchem konfliktu zbrojnego.

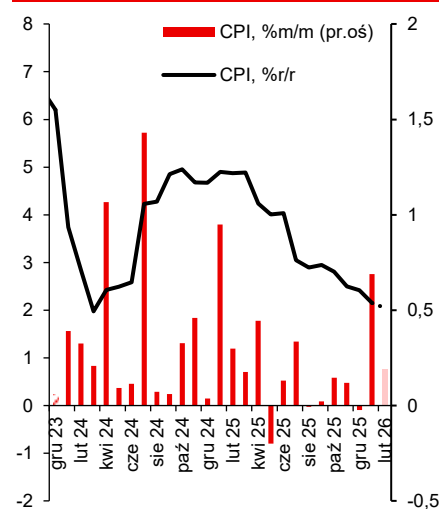
Ropa naftowa była wczoraj droższa, jej cena wahała się od ok. 97 do 100\$ za baryłkę. W szczególności odbiła ponownie po wypowiedzi Modżtaby Chameneia o tym, że „zamknięcie cieśniny Ormuz musi być z pewnością nadal utrzymane”. Polska giełda zniżkowała o 1,5-2%. Minister energii Miłosz Motyka stwierdził wczoraj, że rząd rozważa obniżenie podatku VAT na paliwa w sytuacji przedłużającego się kryzysu cen ropy.

Produkcja przemysłowa w Czechach w styczniu spadła o 0,1% r/r, poniżej oczekiwań rynkowych (+2,6% r/r). Poprzedni odczyt, za grudzień, został zrewidowany w górę z 6,8% na 7,9% r/r. **Bank centralny Turcji** podjął wczoraj decyzję o pozostawieniu głównej stopy procentowej bez zmian na poziomie 37%, jak oczekiwano.

Dolar wczoraj umacniał się, EURUSD zszedł w okolice 1,15. **Ponownie osłabł złoty, z EURPLN przebijającym pod koniec dnia 4,27.** EURHUF został podbity do 390, a EURCZK wzrósł tylko nieznacznie powyżej 24,4.

Na krajowym rynku długu przeważały wczoraj obawy o wyższe stopy procentowe. Rentowności obligacji podeszły o 15-30 pb, przy stopach IRS rosnących o 17-22 pb. Wyceny stóp FRA na dłuższym końcu wzrosły nawet bardziej, o prawie 40 pb. Wg nas, po tak silnych wzrostach, dane o CPI, w przypadku niskiego odczytu, mogłyby przyczynić się do korekty wczorajszych dużych zmian na rynku, o ile pozwolą na to globalne nastroje.

Inflacja CPI z prognozą na luty br.



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
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	4.2740	CZKPLN	0.1746
USDPLN	3.7241	HUFPLN*	1.0839
EURUSD	1.1474	RONPLN	0.8393
CHFPLN	4.7244	NOKPLN	0.3819
GBPPLN	4.9511	DKKPLN	0.5719
USDCNY	6.8894	SEKPLN	0.3960

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

12/03/2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2528	4.2731	4.2585	4.2664	4.2629
USDPLN	3.6804	3.7112	3.6906	3.7038	3.6878
EURUSD	1.1510	1.1566	1.1538	1.1521	-

Rynek stopy procentowej

12/03/2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	4.37	33
PS0131 (5L)	5.07	24
DS1035 (10L)	5.68	20

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.09	19	3.91	6	2.46	5
2L	4.27	27	3.83	10	2.60	6
3L	4.32	25	3.79	9	2.65	2
4L	4.38	25	3.79	7	2.69	4
5L	4.44	24	3.81	6	2.74	3
8L	4.60	17	3.95	3	2.88	3
10L	4.74	19	4.03	-4	2.97	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.84	-3
SW	3.85	-1
1M	3.83	1
3M	3.82	2
6M	3.82	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.83	3
3x6	3.96	14
6x9	4.11	24
9x12	4.23	34
3x9	4.01	15
6x12	4.18	27

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

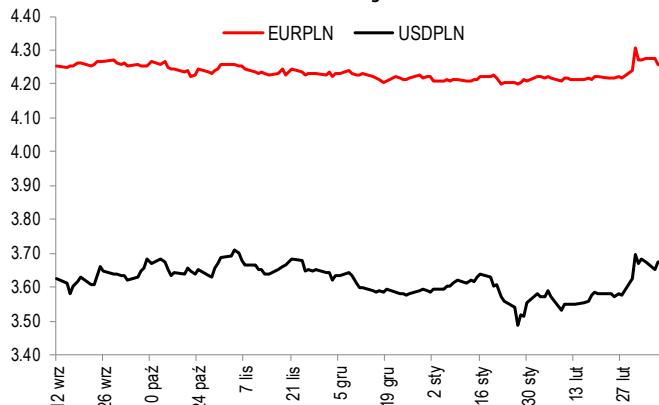
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	0	273	19
Francja	13	0	67	3
Węgry	97	0	425	3
Hiszpania	17	1	50	4
Włochy	12	0	79	8
Portugalia	8	0	46	4
Irlandia	9	0	31	0
Niemcy	3	0	-	-

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

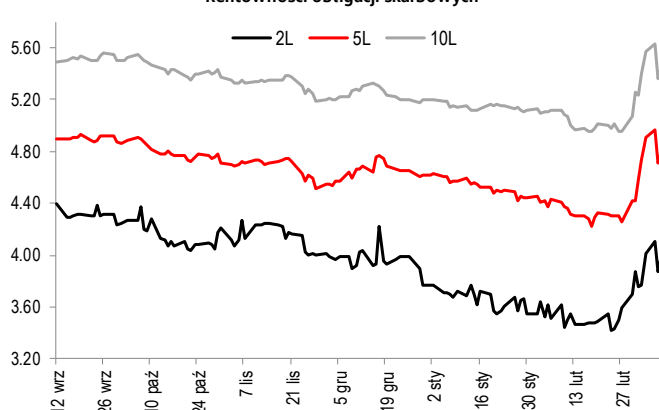
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

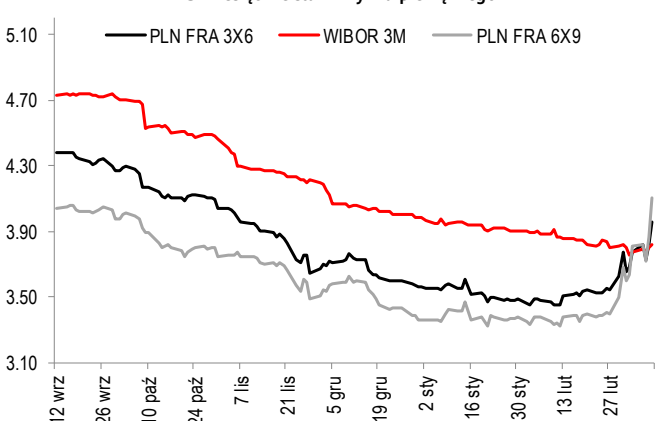
Kurs złotego



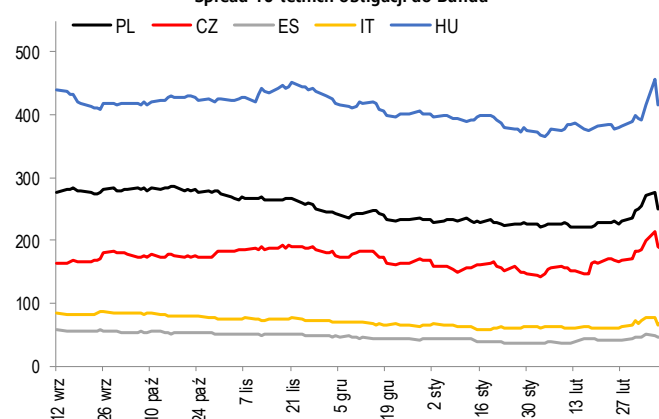
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	-0,1	7,9	
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	213	214	
13:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	% m/m	-4,5	7,2	4,8	
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 obowiązują 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