

Codziennik

Dalszy wzrost cen ropy i gazu, dziś dużo danych

Dzisiaj dane za luty o produkcji, płacach i zatrudnieniu, decyzja ECB o stopach procentowych. Fed nie zmienił stóp ani poglądów na ich dalszą ścieżkę, w projekcji przejściowy efekt wojny w Iranie. Nastroje konsumentów w Polsce pogorszyły się wskutek konfliktu na Bliskim Wschodzie. Skokowy wzrost cen ropy i gazu osłabił złotego i podbił rentowności SPW.

Dzisiaj poznamy zestaw danych z polskiej gospodarki za luty: płace i zatrudnienie, produkcja w przemyśle i budownictwie, indeks cen producenta. Spodziewamy się, że w lutym, podobnie jak w styczniu, zimowa pogoda zaważyła na wynikach produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej, przez co ich dynamiki pozostaną na niskich poziomach (przemysł niespełna 1% r/r, budowlanka niemal -8% r/r). W płacach oczekujemy lekkiego odbicia (do 6,6% r/r) po wyjątkowo słabym odczycie styczniowym. Indeks PPI będzie zapewne kontynuował spadki rzędu 2,5% r/r. Ponadto – decyzję o stopach procentowych podejmą dziś banki centralne: strefy euro, Czech, Japonii, Szwecji, Szwajcarii, Wielkiej Brytanii i Ukrainy.

Fed nie zmienił stóp procentowych. Nie zmieniła się też mediana opinii członków FOMC nt. właściwego poziomu stóp na koniec tego i dwóch kolejnych lat (wskazanie na jedną obniżkę o 25pb w 2026, jedną w 2027 i brak zmian w 2028 r.). Nowa projekcja pokazała ścieżkę wzrostu PKB wyższą o 0,1-0,3pp oraz przejściowy efekt na inflację konfliktu na Bliskim Wschodzie: średnią inflację PCE w br. przesunęto o +0,3pp do 2,7%, w przyszłym o +0,1pp do 2,2%, a w 2028 r. pozostawiono na 2,0% (cel inflacyjny). Komunikat oraz konferencja szefa Fed nie dały jasných wskazówek co dalej ze stopami – trzeba śledzić rozwój konfliktu oraz transmisję wyższych cen na inflację. Powell powiedział, że możliwość podwyżki stóp w następnym kroku jest odrzucana przez większość komitetu, możliwość wpadnięcia gospodarki w stagflację nie jest obecnie brana pod uwagę, a polityka monetarna powinna pozostać umiarkowanie restrykcyjna. Stóp nie zmienił też wczoraj bank centralny Japonii.

Ireneusz Dąbrowski z RPP powiedział PAP, że uwaga Rady jest teraz skupiona na tym jak trwały okaże się konflikt na Bliskim Wschodzie i czy wywoła efekty drugiej rundy w polskiej inflacji. Wg niego na razie trudno przewidywać kiedy i czy w ogóle dojdzie do kolejnych obniżek, choć zasadniczo uznaje 3-3,5% za przedział, gdzie docelowo powinna trafić stopa NBP.

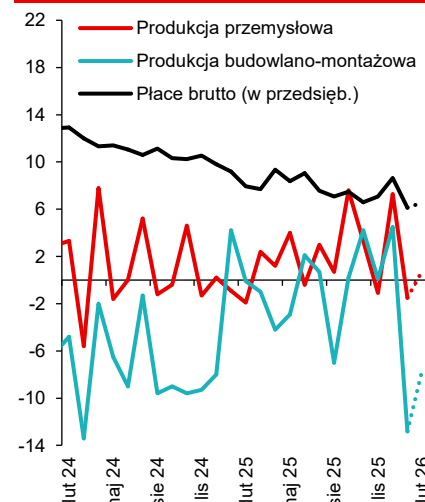
Wg badania GUS, w marcu nastroje konsumentów uległy wyraźnemu pogorszeniu. Okres zbierania odpowiedzi wypadł już po ataku Izraela i USA na Iran, a badani mogli szybko odczuć jego pierwsze konsekwencje, w postaci wyższych cen paliw. Główny wskaźnik bieżącej oceny sytuacji spadł o 3,1 pkt do -12,2 (najniżej od lipca ub.r.), a wskaźnik oczekiwań spadł o 2,5 pkt do 9,5 (najniżej od kwietnia ub.r.). Najbardziej pogorszyły się wyniki w zakresie postrzegania przyszłej sytuacji gospodarczej (spadek o 10,2 pkt). Z kolei wskaźnik oczekiwań inflacyjnych podskoczył o 13,5 pkt do najwyższego poziomu od listopada 2022 r. W dużo mniejszym stopniu zareagował negatywnie miernik otwarcia konsumentów na podejmowanie dużych wydatków (spadek o 1,6 pkt). Ocena sytuacji finansowej w ostatnich 12 miesiącach była w marcu lepsza niż w lutym, dzięki czemu osiągnęła trzeci najwyższy poziom od wybuchu pandemii. Zaniepokojenie gospodarstw domowych uwidoczniło się we wskaźnikach koniunktury konsumenckiej, gdyby się przedłużało, mogłoby odbić się na sprzedaży detalicznej i konsumpcji usług. W scenariuszu bazowym zakładamy jednak, że dojdzie do relatywnie szybkiej deeskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie, co pozwoli konsumpcji prywatnej nadal rosnąć w tempie ok. 3,5% r/r.

Inflacja HICP w strefie euro za luty wyniosła 1,9% r/r wobec 1,7% miesiąc wcześniej, czyli tyle samo co wg wstępnego szacunku podanego na początku miesiąca. W ujęciu miesięcznym ceny wzrosły o 0,6%, o 0,1 pkt proc. mniej niż podano w danych wstępnych. Inflacja bazowa strefy euro wzrosła o 2,4% r/r po 2,2% r/r w styczniu. **Z kolei zamówienia przemysłowe w USA za styczeń** pokazały wzrost o 0,1% m/m, zgodnie z konsensusem rynkowym. Bank Kanady pozostawił stopy procentowe bez zmian na poziomie 2,25%.

Skierowanie ataków na pola gazowe i infrastrukturę petrochemiczną w Iranie i Katarze sprawiły, że **cena ropy Brent przeszła powyżej 110\$ za baryłkę, a cena gazu ziemnego TTF skoczyła w okolice 70€/MWh, najwyższej od początku wojny.** Równocześnie kilkuprocentowe spadki notowały rynki metali, w tym złoto, srebro i miedź, zaczęły też spadać indeksy giełdowe. Iran, w reakcji na ten atak, poinformował, że wstrzymuje dostawy gazu do Iraku. Wskutek wywołanego tym umocnienia dolara EURUSD przesunął zszedł poniżej 1,15. EURPLN dotarł do górnego krańca przedziału 4,26-4,28, w którym pozostaje od ub. czwartku. EURHUF przeszedł powyżej 394, a EURCZK powyżej 24,5.

Na krajowym rynku długu obligacje trąciły. Ich rentowności wzrosły o 4-10pb, silniej przy dłuższym tenorze. Wzrosty obserwowane były też na rynkach bazowych, o 5-7pb w przypadku obligacji niemieckich i 3-4pb w przypadku papierów USA. Wzrosły też wyceny rynkowych stóp procentowych w Polsce: IRS o 7-8pb, a FRA o 6-13pb. W ciągu dnia Ministerstwo Finansów przeprowadziło przetarg zamiany obligacji, w którym sprzedało obligacje za 9,5 mld zł, a odkupiło obligacje za 9,2 mld zł.

Wybrane dane z sektora przedsiębiorstw (% r/r, z prognozą)



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](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	4.2775	CZKPLN	0.1744
USDPLN	3.7345	HUFPLN*	1.0793
EURUSD	1.1453	RONPLN	0.8401
CHFPLN	4.7157	NOKPLN	0.3901
GBPPLN	4.9544	DKKPLN	0.5725
USDCNY	6.9011	SEKPLN	0.3967

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

18.03.2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2547	4.2730	4.2590	4.2690	4.2613
USDPLN	3.6853	3.7178	3.6875	3.7083	3.693
EURUSD	1.1490	1.1555	1.1544	1.1510	-

Rynek stopy procentowej

18.03.2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	4.40	6
PS0131 (5L)	5.16	10
DS1035 (10L)	5.67	10

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.10	8	3.95	7	2.56	7
2L	4.25	9	3.85	9	2.70	11
3L	4.32	9	3.80	9	2.73	11
4L	4.38	8	3.80	9	2.71	6
5L	4.45	8	3.82	7	2.74	5
8L	4.62	8	3.96	6	2.88	4
10L	4.73	7	4.05	4	3.00	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.77	0
SW	3.82	-2
1M	3.84	2
3M	3.83	2
6M	3.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.86	4
3x6	3.96	6
6x9	4.13	11
9x12	4.23	12
3x9	4.01	6
6x12	4.19	10

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

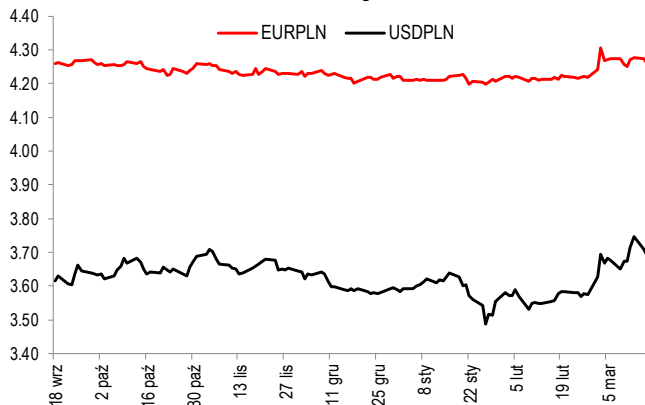
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	58	0	273	6
Francja	14	0	66	1
Węgry	103	0	427	-4
Hiszpania	17	-1	50	1
Włochy	14	0	80	4
Portugalia	8	0	44	2
Irlandia	9	0	28	0
Niemcy	4	0	-	-

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

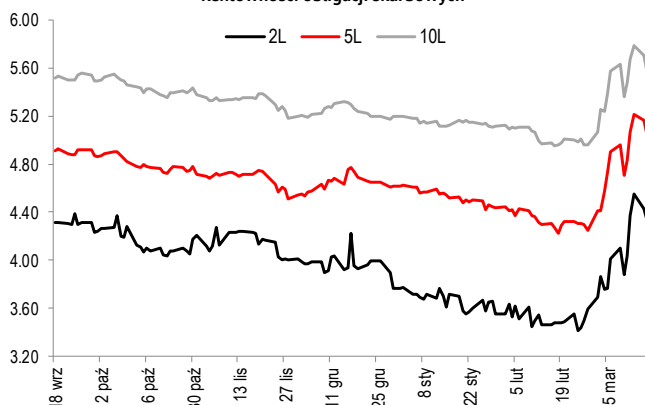
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

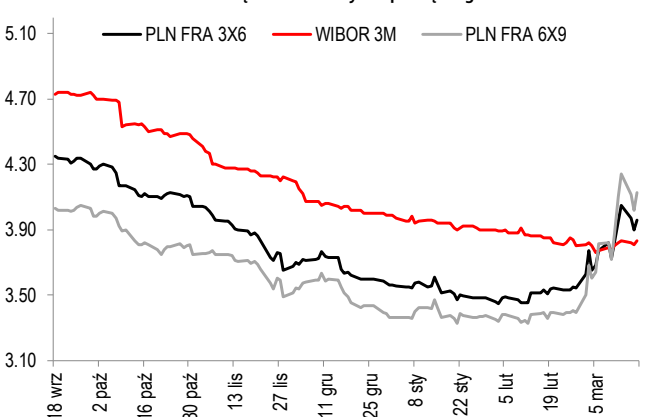
Kurs złotego



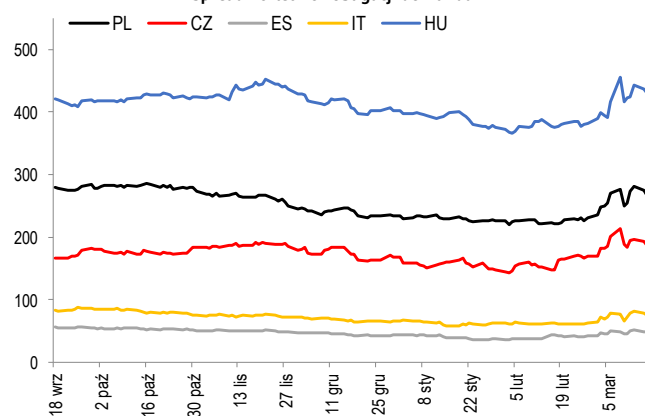
Rentowności obligacji skarbowych



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 marca)							
10:00	PL	Inflacja	II	% r/r	2,1	2,0	2,1
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,6	-1,5	-1,4
13:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	1,1	0,0	-1,4
13:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	1,4	0,7	1,4
13:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	0,3	0,4	0,4
13:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	0,5	0,4	0,3
13:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0,3	0,3	0,4
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	54,8	55,5	56,6
PONIEDZIAŁEK (16 marca)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	II	% r/r	2,6	2,7	2,7
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	-330	-470	-1698
14:00	PL	Bilans handlowy	I	mln €	-1013	-1 155	-2298
14:00	PL	Eksport	I	mln €	27485	28 382	27706
14:00	PL	Import	I	mln €	28652	29 537	27328
14:15	US	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,1	0,2	0,7
WTOREK (17 marca)							
11:00	DE	ZEW	III	pkt	-67,0	-62,9	-65,9
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	II	% m/m	-0,6	1,8	-1,0
ŚRODA (18 marca)							
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	1,9	1,9	1,9
15:00	US	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	0,1	0,1	-0,7
19:00	US	Decyzja FOMC	III		3,75	3,75	3,75
CZWARTEK (19 marca)							
09:30	PL	Zatrudnienie	II	% r/r	-0,8	-0,8	-0,8
09:30	PL	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	1,3	0,8	-1,5
09:30	PL	Produkcja budowlana	II	% r/r	-7,5	-7,7	-12,8
09:30	PL	PPI	II	% r/r	-2,4	-2,5	-2,6
09:30	PL	Płace	II	% r/r	6,4	6,6	6,1
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215,0	-	213,0
14:15	EZ	Decyzja EBC	III	%	2,15	-	2,15
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	III		3,50	-	3,50
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	% m/m	-2,7	-	15,5
PIĄTEK (20 marca)							
brak publikacji danych							

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 którymkolwiek 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 którymkolwiek 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