

## Codziennik

### Dziś dane o inflacji w marcu

Dziś poznamy pierwsze szacunki marcowej inflacji w Polsce i strefie euro  
Według wskaźników ESI nastroje w Polsce nie uległy w marcu mocnemu pogorszeniu  
Ostabilnienie złotego i krajowych obligacji, dalszy wzrost cen ropy

**Dzisiaj** zostanie opublikowany szybki szacunek inflacji CPI w marcu, który dostarczy pierwszych informacji o tym, jak wojna na Bliskim Wschodzie i wywołany nią wzrost cen surowców wpłynęły na poziom cen w Polsce. Powszechnie oczekuje się, że inflacja wzrosła z 2,1% r/r w lutym w okolice 3% r/r, lecz na rynku brakuje zgody co do dokładnej skali wzrostu. Rozkład prognoz zebranych przez agencję Bloomberg obejmuje wartości od 2,9% r/r do 3,5% r/r, z medianą na poziomie 3,2% r/r. Nasze szacunki wskazują na 3,1% r/r. Pierwsze informacje o marcowej inflacji ukażą się także w strefie euro, gdzie wg mediany prognoz powinny wskazać na wzrost dynamiki cen do 2,6% r/r. W Czechach zostanie opublikowany nowy szacunek wzrostu PKB w IV kw. ub.r., a w USA – marcowa koniunktura konsumencka Conference Board.

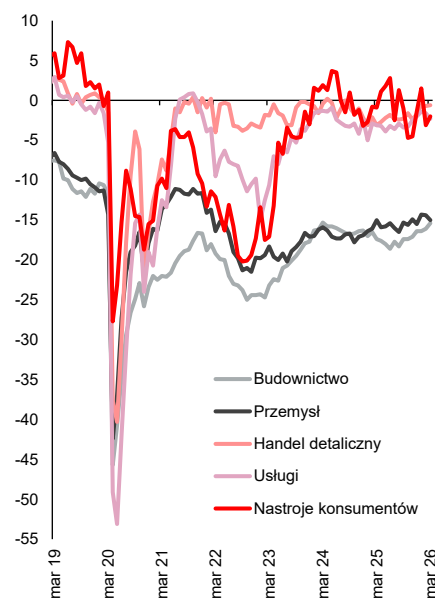
**Pomimo wojny w Iranie i wzrostów cen surowców główne wskaźniki ESI nie zasygnalizowały pogorszenia nastrojów polskich przedsiębiorstw i konsumentów.** Ogólny wskaźnik ESI obliczany dla Polski osunął się w marcu jedynie o 0,3 pkt do 100,8 pkt. Spadek wskaźnika wynikał wyłącznie z lekkiego ostabilnienia koniunktury w sektorze przemysłowym i sektorze usług, przy spadkach ich wskaźników o odpowiednio 0,6 i 0,7 pkt. Pozostałe wskaźniki sektorowe uległy lekkim wzrostom, w tym wskaźnik nastrojów konsumentów o 1,1 pkt do -2,0 pkt. Szczegółowe wyniki badania konsumentów wskazały, że poprawie uległy m.in. oczekiwania względem przyszłej sytuacji gospodarczej i własnej sytuacji finansowej. Z drugiej strony, badanie wskazało jednocześnie, że wyraźnie wzrosły oczekiwania inflacyjne (do najwyższego poziomu od sierpnia 2024 r.), a w trochę mniejszej skali także oczekiwania co do przyszłego poziomu bezrobocia. Pogorszeniu uległy też oceny możliwości dokonywania dużych zakupów i oszczędzania (pomimo wspomnianej poprawy oczekiwań względem własnej sytuacji finansowej). Jeżeli w kwietniu nie dojdzie do wyraźnego, pozytywnego przetomu na Bliskim Wschodzie, nie można wykluczyć, że kolejne badania nastrojów w Polsce będą wyraźniej wskazywały na ich pogorszenie.

**Choć notowania ropy naftowej rozpoczęły nowy tydzień powyżej poziomu, na którym znajdowały się w ubiegły piątek, to przez większość dnia pozostawały relatywnie stabilne.** Wyraźnej reakcji rynkowej nie wywołał m.in. nowy post prezydenta USA Donalda Trumpa, zawierający z jednej strony ponowne zapewnienia o znacznych postępach w rozmowach z Iranem, a z drugiej – kolejne obietnice bombardowań irańskich elektrowni, jeśli ten nie otworzy cieśniny Ormuz. Informacja o tym, że Donald Trump powiedział doradcom, że jest gotowy zakończyć wojnę z Iranem, nawet jeśli cieśnina Ormuz pozostanie zamknięta, opublikowana w nocy przez Wall Street Journal, nie wywołała poprawy nastrojów rynkowych, jako że nagłe wycofanie USA, pozostawiające kontrolę nad cieśniną Iranowi, mogłoby oznaczać, że ponowne otwarcie szlaków transportowych nie będzie szybkie. Poza tym, wcześniejsze sygnały nt. możliwej deeskalacji okazywały się mylące. Dodatkowo, rano pojawiła się informacja o trafieniu kuwejckiego tankowca irańskim dronem w pobliżu Dubaju. W efekcie, cena ropy Brent dziś rano wynosiła ok. 113\$ za baryłkę.

**Po spadku poniżej 4,28 w piątek wieczorem, kurs EURPLN wzrósł w poniedziałek z powrotem pod granicę 4,29.** Podobnie zachowywał się kurs EURCZK, który pod koniec sesji europejskiej znajdował się powyżej 24,5. Kurs EURHUF pozostawał względnie stabilny w pobliżu poziomu 389. Relatywnie niewielkie ruchy walut regionu obserwowano równoległe do dalszego umocnienia dolara względem euro, które sprowadziło kurs EURUSD do około 1,146.

**Polskie obligacje uległy dalszemu ostabilnieniu, które przełożyło się na wzrost ich rentowności o 6-7 pb,** przy jednoczesnym wystromieniu krzywej o niecałe 2 pb. Wzrosty, choć trochę mniejsze, zarejestrowały także krajowe stawki IRS i stopy FRA, o odpowiednio 4-7 pb i 0-4 pb. Obligacje notowane na rynkach bazowych zyskiwały, w wyniku czego rentowności niemieckich bundów spadły o 4-5 pb, a rentowności amerykańskich treasuries skurczyły się o 8-9 pb. Obligacje USA dodatkowo umocniły się wieczorem po wypowiedzi J.Powella którą zinterpretowano jako dość gotębią.

#### Polskie wskaźniki ESI, pkt



Źródło: Eurostat, Santander Bank Polska

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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	4,2851	CZKPLN	0,1743
USDPLN	3,7380	HUFPLN*	1,0911
EURUSD	1,1462	RONPLN	0,8407
CHFPLN	4,6756	NOKPLN	0,3830
GBPPLN	4,9338	DKKPLN	0,5733
USDCNY	6,9073	SEKPLN	0,3909

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 30.03.2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,2755	4,2938	4,2814	4,2891	4,2832
USDPLN	3,7118	3,7522	3,7190	3,7451	3,7257
EURUSD	1,1442	1,1519	1,1513	1,1453	-

### Rynek stopy procentowej 30.03.2026

#### Obbligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	4,60	7
PS0131 (5L)	5,41	5
DS1035 (10L)	5,97	9

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,31	0	4,00	-5	2,76	-2
2L	4,47	2	3,92	-8	2,86	-6
3L	4,52	2	3,88	-7	2,89	-6
4L	4,57	3	3,89	-8	2,89	-6
5L	4,62	4	3,95	-5	2,91	-6
8L	4,78	7	4,06	-8	3,02	-6
10L	4,88	7	4,15	-7	3,12	-5

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3,63	-11
SW	3,80	0
1M	3,77	-4
3M	3,85	-1
6M	3,89	-1

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3,86	-3
3x6	4,10	0
6x9	4,42	1
9x12	4,59	2
3x9	4,22	4
6x12	4,52	2

#### Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

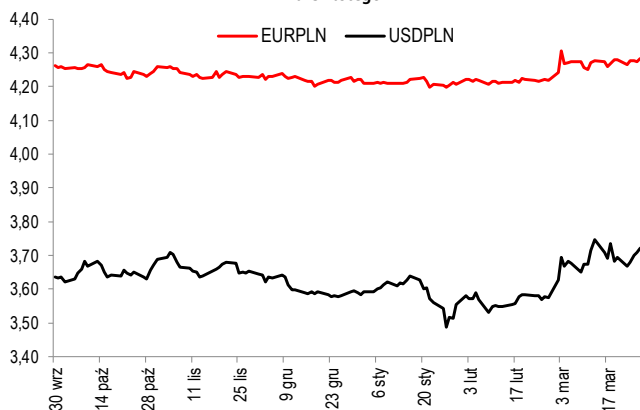
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	64	0	293	15
Francja	17	0	73	-2
Węgry	112	0	432	2
Hiszpania	21	0	53	-2
Włochy	19	0	95	-2
Portugalia	10	0	48	-3
Irlandia	10	0	27	0
Niemcy	4	0	-	-

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

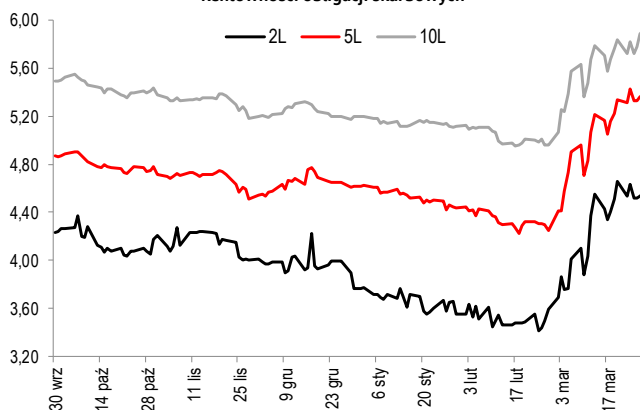
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

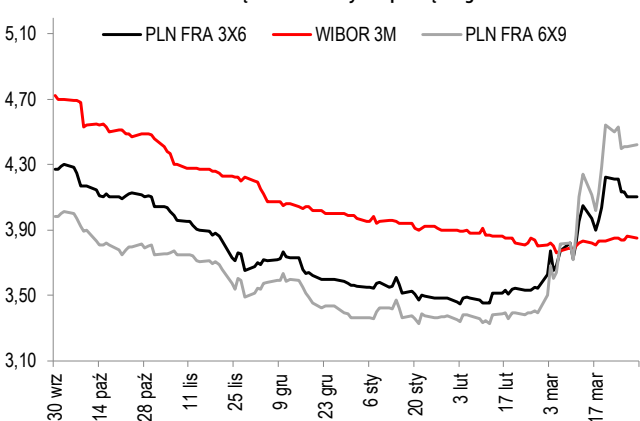
### Kurs złotego



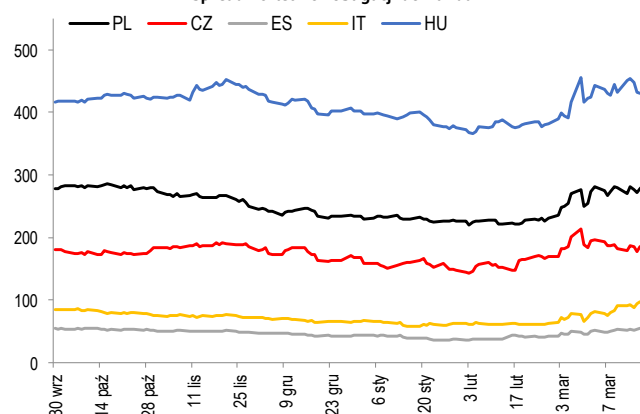
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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		
<b>PIĄTEK (27 marca)</b>							
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	54,0	53,3	56,6
<b>PONIEDZIAŁEK (30 marca)</b>							
11:00	EZ	ESI	III	pkt	96,6	96,6	98,2
14:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	1,2	1,2	0,4
<b>WTOREK (31 marca)</b>							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,4	-	-1,0
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	2,6	-	2,6
<b>09:30</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>III</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>2,1</b>
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	2,6	-	1,9
16:00	US	Conference Board Konsumentów	III	pkt	88,0	-	91,2
<b>ŚRODA (1 kwietnia)</b>							
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>III</b>	<b>pkt</b>	<b>47,2</b>	<b>46,7</b>	<b>47,1</b>
09:55	DE	PMI przemysł	III	pkt	51,7	-	51,7
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	51,4	-	51,4
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	II	%	6,1	-	6,1
14:15	US	Raport ADP	III	tys.	40,0	-	63,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,4	-	-0,2
16:00	US	ISM przemysł	III	pkt	52,3	-	52,4
<b>CZWARTEK (2 kwietnia)</b>							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	28.03.2026	tys.	210,0	-	210,0
<b>PIĄTEK (3 kwietnia)</b>							
03:45	CN	PMI usługi	III	pkt	53,6	-	56,7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	50,0	-	-92,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	4,4	-	4,4

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