

Codziennik

Sytuacja w przemyśle (pozornie) lepsza od oczekiwań

Dziś jedynie dane o zasiłkach dla bezrobotnych w USA
 Polski przemysłowy PMI wzrósł w marcu o 1,6 pkt do 48,7 pkt, lepiej od oczekiwań
 Deficyt sektora GG wyniósł w 2025 r. 7,2% PKB
 Niewielkie zmiany kursu EURPLN, dalsze umocnienie obligacji i spadek stóp rynkowych

Dzisiaj w USA zostaną opublikowane cotygodniowe dane o liczbie nowych bezrobotnych. Poza tym, kalendarz ekonomiczny nie zawiera dziś innych istotnych publikacji.

W marcu polski PMI dla przemysłu wzrósł do 48,7 pkt, wyraźnie przebijając konsensus rynkowy (47,1 pkt) oraz naszą prognozę (46,7 pkt), a tym samym skutecznie odrabiając lutowe załamanie do 47,1 pkt z 48,8 pkt w styczniu (rynek liczył wtedy na wzrost do 49,6 pkt). Raport PMI jest jednak mniej optymistyczny w ocenie warunków działalności w sektorze niż sugeruje sam główny wskaźnik. Raport wskazuje na dalszy spadek nowych zamówień, zwłaszcza zagranicznych, przyspieszenie redukcji zatrudnienia (do najszybszego tempa od września 2023 r.) oraz ograniczenie aktywności zakupowej polskich producentów. Pomimo słabszego popytu na surowce i materiały, czasy dostaw wydłużyły się najbardziej od czerwca 2022 r., co sugeruje, że za zaskakująco silnym odbiciem PMI w marcu mogą stać wąskie gardła w łańcuchach dostaw związane z konfliktem na Bliskim Wschodzie. Raport wskazuje również na poprawę komponentu bieżącej produkcji, który osiągnął najwyższy poziom od niemal roku. Może to odzwierciedlać nadrabianie zaległości po dwóch miesiącach relatywnie surowej zimy, ale może też być sygnałem wzrostu popytu wynikającego z ryzyka wyczerpania zapasów w warunkach zaktóceń podaży. Choć marcowy odczyt PMI był zaskakująco wysoki, to szczegółowe wyniki badania skłaniają nas do większej ostrożności w ocenie perspektyw przemysłu w II kw., a być może również w kolejnych kwartałach.

Według wstępnego szacunku GUS, **deficyt instytucji rządowych i samorządowych wyniósł w 2025 r. 7,2% PKB, a dług zwiększył się do 59,7% PKB**. Jednocześnie wartości deficytu i długu z 2024 r. zostały poddane lekkiej rewizji w dół, odpowiednio do 6,4% z 6,6% PKB i do 54,8% z 55,3% PKB. Deficyt zarejestrowany w 2025 r. był o około 0,3 pkt proc. PKB wyższy niż przewidywano w ustawie budżetowej na 2026 r. Choć 7-procentowy deficyt należy uznać za niekomfortowo wysoki w warunkach ryzyka ostabienia koniunktury w związku z wojną na Bliskim Wschodzie, to zakładamy, że dopiero silna i długotrwała eskalacja konfliktu mogłaby doprowadzić do istotnego pogorszenia sytuacji budżetowej.

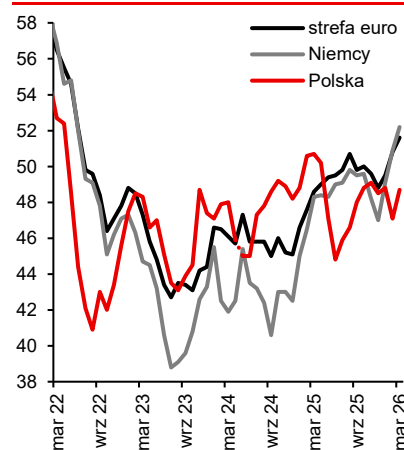
Wyrównana sezonowo stopa bezrobocia w Polsce, obliczana zgodnie z metodyką BAEL, utrzymała się w lutym na poziomie 3,2%, bez zmian względem stycznia. Stopa bezrobocia w strefie euro wzrosła o 0,1 pkt proc. do 6,2%.

Kurs EURPLN uległ w środę jedynie niewielkim wahaniom i zakończył europejską sesję lekko powyżej poziomu 4,28. Podobnie zachowywał się kurs EURCZK, który pod koniec sesji wynosił około 24,52. Trochę większym zmianom uległ kurs EURHUF, który spadł o około 0,3%, lekko poniżej poziomu 383. Równoległe, amerykański dolar zarejestrował dalszą deprecjację względem euro, która przetożyła się na wzrost kursu EURUSD powyżej 1,16.

Rentowności krajowych obligacji spadły w środę o 17-19 pb, przy wystromieniu ich krzywej o około 2 pb. Spadkom uległy także krajowe stopy IRS, o 13 pb na całej długości krzywej, i stawki FRA, o 6-18 pb. Umocnienie obligacji i spadek stóp rynku pieniężnego mogły być związane z wypowiedziami, których prezydent USA Donald Trump udzielił agencji Reuters przed swoim orędziem do narodu, zawierającymi m.in. zapowiedź „dość szybkiego” wyjścia z Iranu. Zmiany na rynkach bazowych nie wykazały podobnej reakcji – rentowności obligacji Niemiec spadły o około 1 pb, a rentowności USA wzrosły o 1-2 pb.

W przemówieniu do narodu wygłoszonym nad ranem polskiego czasu **Donald Trump powtórzył wcześniejsze deklaracje**, że wojna z Iranem potrwa jeszcze 2-3 tygodnie, Amerykanie są blisko zrealizowania swoich celów i jednocześnie zapowiedział w najbliższym czasie mocne ataki na Iran. Przemówienie zdaje się rozwiewać nadzieje na szybkie zakończenie konfliktu, na fali których poprawiały się globalne nastroje rynkowe w ostatnich dwóch dniach, w efekcie czego tuż przed Wielkanocą należy się liczyć z nową falą awersji do ryzyka.

Wskaźniki PMI dla przemysłu, pkt



Źródło: S&P Global, 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 Biały 517 881 807
 Adrian Domitrz 571 664 004
 Marcin Luzziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,2910	CZKPLN	0,1746
USDPLN	3,7223	HUFPLN*	1,0911
EURUSD	1,1527	RONPLN	0,8420
CHFPLN	4,6559	NOKPLN	0,3807
GBPPLN	4,9192	DKKPLN	0,5741
USDCNY	6,8892	SEKPLN	0,3916

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 01.04.2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,2778	4,2901	4,2864	4,2797	4,2874
USDPLN	3,6802	3,7077	3,7063	3,6853	3,6972
EURUSD	1,1560	1,1627	1,1565	1,1613	-

Rynek stopy procentowej 01.04.2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	4,38	-13
PS0131 (5L)	5,14	-19
DS1035 (10L)	5,74	-16

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,12	-11	3,97	1	2,72	1
2L	4,24	-16	3,90	0	2,81	1
3L	4,30	-16	3,86	1	2,82	-2
4L	4,36	-16	3,87	1	2,83	-2
5L	4,42	-16	3,92	2	2,86	-2
8L	4,59	-16	4,04	0	2,97	-2
10L	4,70	-15	4,16	2	3,04	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3,71	12
SW	3,76	-5
1M	3,81	0
3M	3,85	0
6M	3,87	-2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3,82	-4
3x6	3,95	-8
6x9	4,15	-16
9x12	4,29	-20
3x9	4,04	-9
6x12	4,24	-16

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

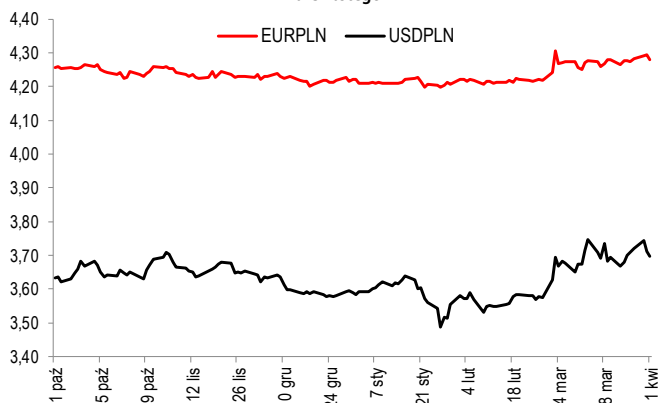
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	64	0	275	-15
Francja	16	0	69	-2
Węgry	113	0	396	-28
Hiszpania	21	-1	49	-1
Włochy	18	0	87	-4
Portugalia	10	0	45	-2
Irlandia	10	0	27	3
Niemcy	4	0	-	-

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

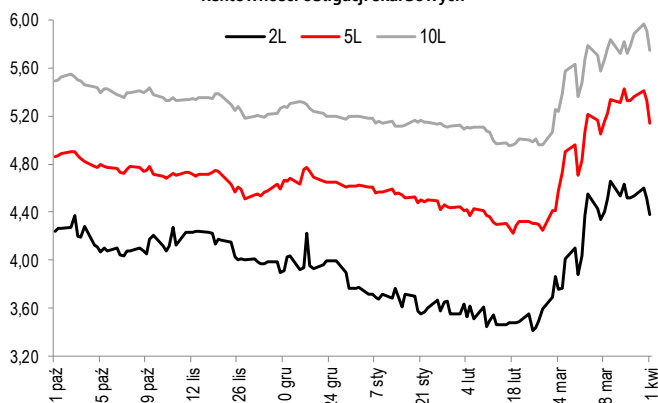
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

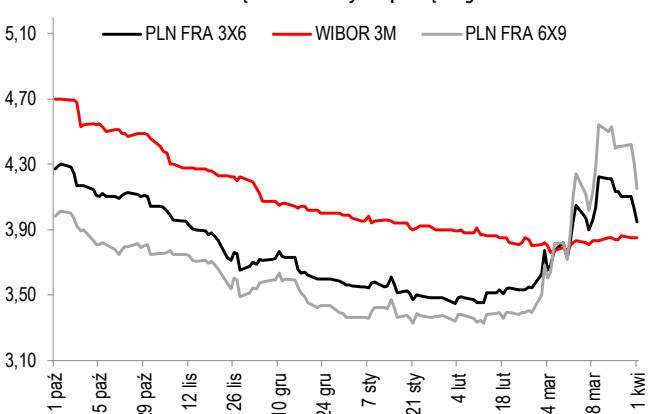
Kurs złotego



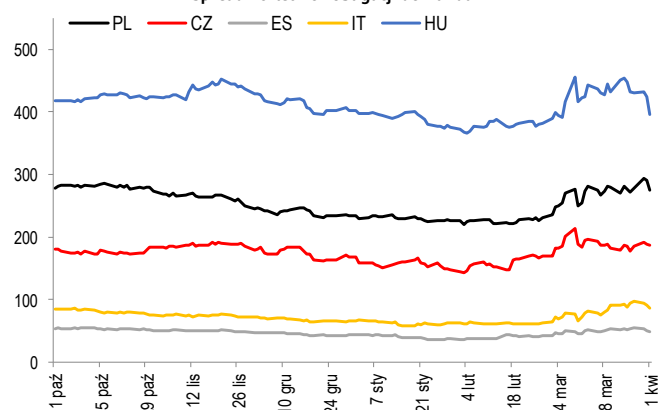
Rentowności obligacji skarbowych



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 (27 marca)							
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	54,0	53,3	56,6
PONIEDZIAŁEK (30 marca)							
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
WTOREK (31 marca)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,3	-0,6	-1,0
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	2,6	2,7	2,8
09:30	PL	Inflacja	III	% r/r	3,2	3,1	3,0
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	2,6	2,5	1,9
16:00	US	Conference Board Konsumentów	III	pkt	87,9	91,8	91,0
ŚRODA (1 kwietnia)							
09:00	PL	PMI przemysł	III	pkt	47,2	46,7	48,7
09:55	DE	PMI przemysł	III	pkt	51,7	52,2	50,9
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	51,4	51,6	50,8
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	II	%	6,1	6,2	6,1
14:15	US	Raport ADP	III	tys.	40	62	66
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,5	0,6	-0,1
16:00	US	ISM przemysł	III	pkt	52,3	52,7	52,4
CZWARTEK (2 kwietnia)							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	210	-	210
PIĄTEK (3 kwietnia)							
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