

Tygodnik ekonomiczny

Spokojnych Świąt!

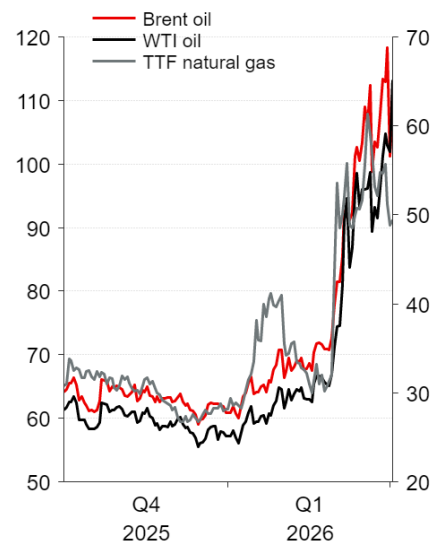
Co w gospodarce:

- Na wstępie wszystkim czytelnikom życzymy zdrowych i pogodnych Świąt Wielkanocnych!
- Po Świątach uwaga ponownie przekieruje się na sprawy bieżące, w tym przede wszystkim sytuację na Bliskim Wschodzie. Czwartkowe orędzie Donalda Trumpa do narodu nie zdołało niestety umocnić wiary rynków w szybką deeskalację konfliktu, więc należy się liczyć z wciąż podwyższoną zmiennością nastrojów i możliwym dalszym wzrostem cen paliw.
- W krajowym kalendarzu jedynym wydarzeniem najbliższego tygodnia jest **posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej**. Tym razem nietypowo decyzja RPP w czwartek, a konferencja prezesa NBP w piątek po południu. Sam wynik posiedzenia nie budzi żadnych wątpliwości – **stopy procentowe pozostaną bez zmian**, a RPP pozostanie w trybie wait-and-see. Większą zagadką jest czy komunikacja po posiedzeniu Rady zamknie drzwi do dalszych obniżek stóp. Wypowiedzi członków RPP z ostatnich dni podpowiadają, że nawet wśród tych postrzeganych za najbardziej „gołębic” narastają obawy o inflacyjne efekty, które w niekorzystnym scenariuszu mogłyby prowadzić do podwyżek stóp. W naszej ocenie **stopy procentowe NBP pozostaną bez zmian do końca tego i zapewne również następnego roku**, ale nie mamy przekonania, że RPP już teraz zdecyduje się zawęzić sobie paletę dostępnych opcji.
- Za granicą pojawią się m.in. marcowe dane inflacyjne z Czech i Węgier, usługowe indeksy PMI w wielu krajach, niemieckie zamówienia i produkcja przemysłowa, a w USA m.in. dane o dochodach i wydatkach konsumentów i wskaźniki inflacyjne: deflator PCE i CPI.
- Decyzje o stopach procentowych oprócz polskiej RPP podejmą też banki centralne w Rumunii, Nowej Zelandii i Indiach.

Co na rynkach:

- Losy kursów walutowych i rentowności obligacji będą uzależnione przede wszystkim od informacji z Bliskiego Wschodu. W naszej ocenie dostępne obecnie informacje nie zapowiadają szybkiego końca konfliktu, w menu na kolejne tygodnie mamy raczej utrzymanie status quo lub eskalację (mocniejsze ataki na Iran, w tym inwazja lądowa).
- Ten drugi scenariusz wiązałby się zapewne z dalszym wzrostem cen surowców, wyraźnym wzrostem awersji do ryzyka, osłabieniem złotego i obligacji. Nawet w tym pierwszym scenariuszu niepewność na rynkach może narastać, ponieważ wg różnych analiz, np. IEA brak udrożnienia dostaw z Zatoki Perskiej może zacząć być odczuwalny w Europie w kwietniu, szczególnie w przypadku podaży diesla i paliwa lotniczego.

Cena ropy naftowej Brent i WTI (\$/barytkę) i gazu ziemnego TTF (€/MWh, prawa oś)

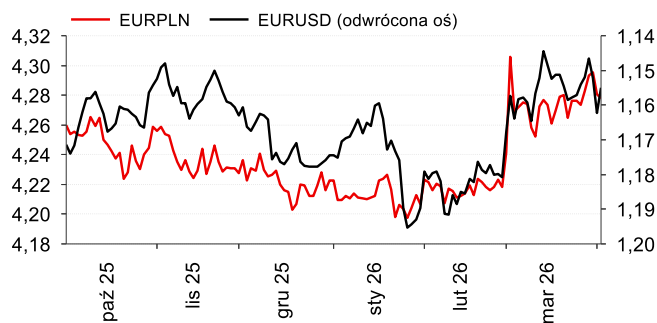


Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Departament Analiz Ekonomicznych:

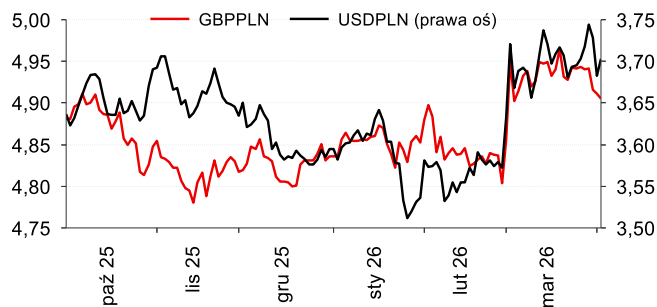
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Białas 517 881 807
 Adrian Domitrz 571 664 004
 Marcin Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



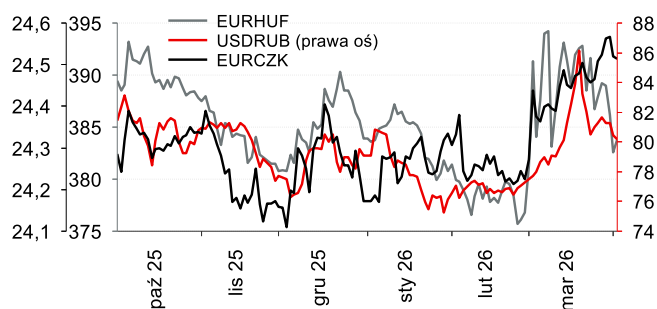
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



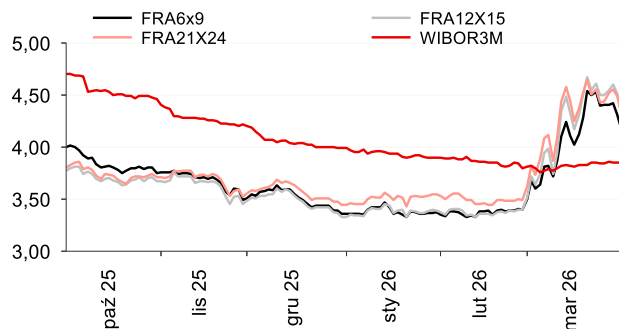
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



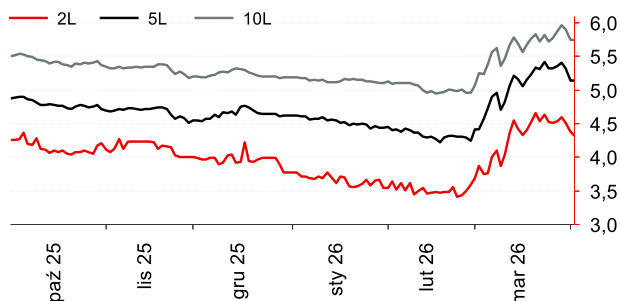
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



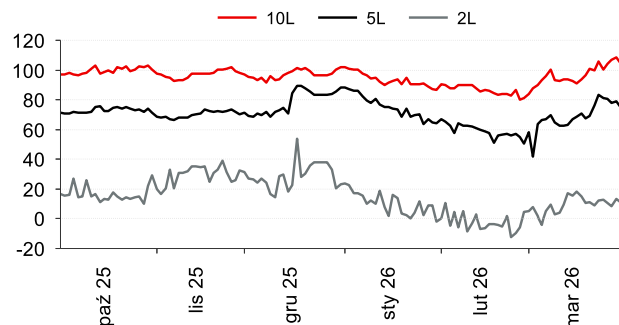
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



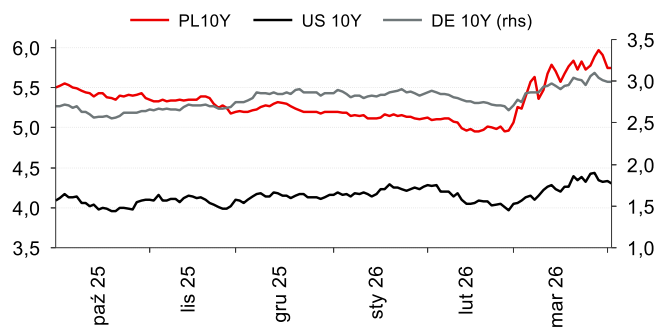
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



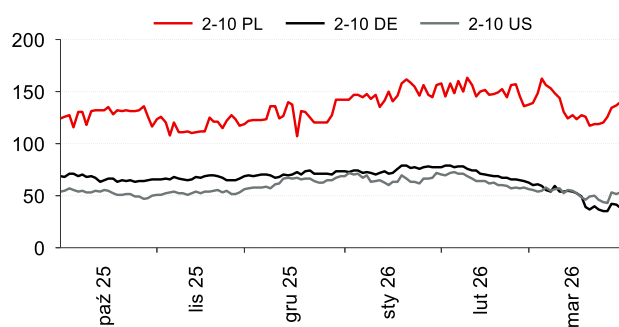
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Źródło: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ
				RYNEK	SANTANDER	
PONIEDZIAŁEK (6 kwietnia)						
16:00	US	ISM usługi	III	pkt	54,9	56,1
WTOREK (7 kwietnia)						
09:00	CZ	Inflacja	III	% r/r	2,0	1,4
09:55	DE	PMI usługi	III	pkt	51,2	51,2
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	50,1	50,1
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	-1,0	0,0
ŚRODA (8 kwietnia)						
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	2,0	-11,1
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	0,1	0,3
08:30	HU	Inflacja	III	% r/r	2,2	1,4
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	-0,1	-0,1
20:00	US	Minutes FOMC	18.03.2026			
CZWARTEK (9 kwietnia)						
	PL	Decyzja RPP		%	3,75	3,75
08:00	DE	Eksport	II	% m/m	1,5	-1,5
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,6	-0,5
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	1,2	-0,1
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	0,7	0,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	04.04.2026	tys.	212,0	202,0
14:30	US	Wydatki osobiste	II	% m/m	0,5	0,4
14:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0,3	0,4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	II	% m/m	0,4	0,3
PIĄTEK (10 kwietnia)						
08:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	1,2	1,2
14:30	US	Inflacja	III	% m/m	1,0	0,3
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	52,0	53,3
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	-0,2	0,1

Źródła: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

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