

Codziennik

Dziś RPP zdecyduje, a Prezes NBP skomentuje

Dziś decyzja RPP ws. stóp procentowych oraz wystąpienie prezesa Glapińskiego
 Inflacja na Węgrzech niższa niż się spodziewano, produkcja przemysłowa na minusie
 Zawieszenie broni na linii USA-Izrael-Iran przyniosło silną odwilż na rynkach
 Waluty regionu CEE wyraźnie się umocniły, podobnie jak rynek długu

Dzisiaj drugi dzień posiedzenia RPP, po którym poznamy decyzję Rady – według wszelkich prognoz i oczekiwań – o wstrzymaniu się z dalszymi obniżkami stóp procentowych. Też dzisiaj, o godz. 15:00, odbędzie się konferencja prezesa Glapińskiego, po której spodziewamy się zarysowania polityki Rady w najbliższych miesiącach. Wg naszego obecnego bazowego wariantu rozwoju sytuacji na świecie, stopy pozostaną na obecnym poziomie co najmniej do końca bieżącego roku. Ponadto dziś poznamy sporo danych z zagranicy, w tym: produkcję przemysłową w Czechach, w USA nowy szacunek wzrostu PKB za IV kw. 2025 r., lutowe dane o wydatkach i dochodach osobistych oraz indeks cen PCE. Opublikowane rano dane o eksporcie i produkcji przemysłowej w Niemczech były mieszane – eksport zaskoczył w górę, produkcja w dół.

Wg Banku Światowego PKB Polski urośnie w tym roku o 3,1% r/r, a w przyszłym roku o 2,6% r/r. Oznacza to rewizję względem prognoz przedstawianych w styczniu br. o 0,1 pkt proc. w dół w 2026 r. i o 0,3 pkt proc. w 2027 r. Naszym zdaniem, pomimo wysokiej niepewności związanej z sytuacją geopolityczną, wzrost PKB w tym roku wyniesie niewiele poniżej 4%.

Marcowa inflacja CPI na Węgrzech okazała się niższa od oczekiwań rynkowych. Ceny w tamtejszej gospodarce wzrosły o 1,8% r/r, podczas gdy rynek spodziewał się 2,2% r/r, po 1,4% r/r odnotowanym w lutym. Inflacja bazowa obniżyła się z 2,1% do 1,9% r/r. Równocześnie **rozczarował wynik węgierskiego przemysłu** – produkcja przemysłowa w lutym spadła o 1,5% r/r wobec spodziewanej stabilizacji w ujęciu rocznym.

Dane Eurostatu o **sprzedaży detalicznej w strefie euro za luty br. wskazały na spadek o 0,2% m/m** po braku zmian miesiąc wcześniej, zgodnie z konsensusem rynkowym. W porównaniu z analogicznym miesiącem 2025 r. sprzedaż wzrosła o 1,7% r/r po 2,1% r/r w styczniu.

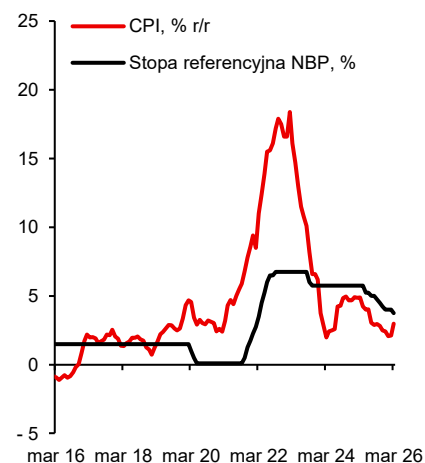
Stenogram z marcowego posiedzenia FOMC wskazał, że niektórzy amerykańscy bankierzy centralni zastanawiali się nad podwyżką stóp procentowych w obliczu inflacji przekraczającej cel oraz inflacyjnego wpływu wojny na Bliskim Wschodzie. Z drugiej strony zwracano jednak uwagę na ryzyko pogorszenia sytuacji rynku pracy, co z kolei mogłoby wymagać obniżenia stóp.

Zawieszenie broni na Bliskim Wschodzie zgodnie z oczekiwaniami przyniosło silny powiew entuzjazmu na rynkach. Giełdowa cena ropy Brent spadła gwałtownie o ponad 15% do 90-95\$ z ok. 110\$ w poniedziałek. Europejski gaz ziemny (TTF) także silnie potaniał, z 52€/MWh do ok. 43€, co oznacza najniższy poziom od początku wojny (28 lutego). Z kolei indeksy giełdowe wyraźnie odbiły w górę, w przypadku krajowego WIG o blisko 4%. Mimo tych pozytywnych reakcji rynkowych i powrotu nadziei na deeskalację konfliktu, sytuacja wydaje się mocno napięta, a obie strony przedstawiają sprzeczne informacje dotyczące poczynionych ustaleń i ustępstw. Izrael oznajmił przy tym, że nie zamierza zaniechać walk z Hezbollahem w Libanie, w wyniku czego Iran zagroził zerwaniem porozumienia. W międzyczasie Donald Trump zagroził też nałożeniem 50% ceł na kraje dostarczające broń Iranowi (w domyśle głównie Chiny i Rosja). Na sobotę zaplanowano rozmowy pokojowe delegacji USA i Iranu w Pakistanie.

Zasadnicza korekta na rynku walutowym dokonana się już na początku wczorajszej sesji i w dalszej części dnia notowane były już tylko stosunkowo niewielkie wahania. W porównaniu z poniedziałkowym zamknięciem EURPLN zszedł o ok. 0,5%, z pasma 4,27-4,28 do 4,25-4,26. EURCZK obniżył się o ok. 0,4% i zszedł poniżej 24,4, z kolei EURHUF zniżył o ok. 1,5% do poziomu 376. Podobnie jak we wcześniejszych epizodach deeskalacji, dolar ostabił się, a kurs EURUSD wzrósł w ciągu jednej doby o ok. 1% do 1,17.

Rentowności krajowych obligacji poszły mocno w dół – o 35-40 pb na całej długości krzywej. Stopy IRS obniżyły się o ok. 32 pb, a wyceny FRA o 20-38 pb, stabiliej przy krótkich kontraktach poniżej horyzontu 6 miesięcy. Rentowności obligacji niemieckich spadły w tym czasie o 15-25 pb, bardziej na krótkim końcu, zaś amerykańskich tylko o 3 pb. Zachowanie rynków w kolejnych dniach będzie zdeterminowane tym, czy i jak skutecznie będzie zachowywane zawieszenie broni – każdy sygnał o ryzyku jego zerwania może szybko ostabić globalne nastroje i przywrócić awersję do ryzyka.

Inflacja CPI a stopa referencyjna NBP



Źródło: GUS, NBP, 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 Luzziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2525	CZKPLN	0.1742
USDPLN	3.6477	HUFPLN*	1.1251
EURUSD	1.1658	RONPLN	0.8352
CHFPLN	4.6054	NOKPLN	0.3803
GBPPLN	4.8831	DKKPLN	0.5690
USDCNY	6.8349	SEKPLN	0.3906

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 08/04/2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2450	4.2652	4.2522	4.2459	4.2623
USDPLN	3.6251	3.6555	3.6417	3.6335	3.6489
EURUSD	1.1667	1.1721	1.1674	1.1685	-

Rynek stopy procentowej 08/04/2026

Obbligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	4.21	-35
PS0131 (5L)	4.94	-36
DS1035 (10L)	5.53	-37

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.19	8	3.97	-4	2.80	8
2L	4.34	11	3.88	-6	2.92	10
3L	4.40	11	3.84	-6	2.88	6
4L	4.45	11	3.85	-6	2.94	10
5L	4.50	10	3.88	-7	2.96	9
8L	4.67	9	4.05	-1	3.06	9
10L	4.78	9	4.11	-6	3.11	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.61	-1
SW	3.80	0
1M	3.80	1
3M	3.84	-1
6M	3.88	-2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.85	-2
3x6	3.86	-17
6x9	3.92	-35
9x12	4.02	-38
3x9	3.92	-18
6x12	3.99	-36

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

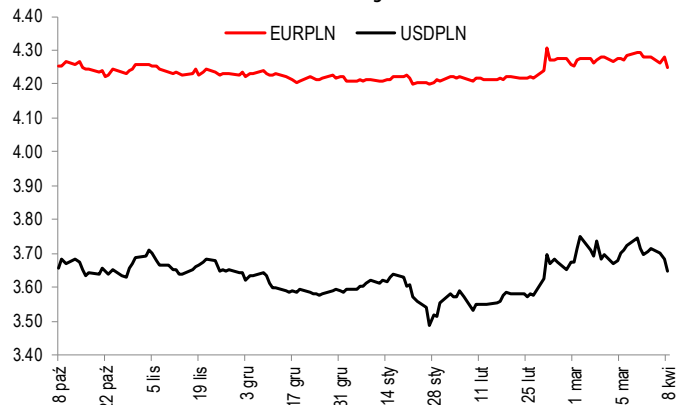
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	65	0	258	-23
Francja	16	0	64	-7
Węgry	113	0	386	-3
Hiszpania	20	0	44	-5
Włochy	18	0	77	-13
Portugalia	10	0	40	-4
Irlandia	10	0	21	-2
Niemcy	4	0	-	-

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

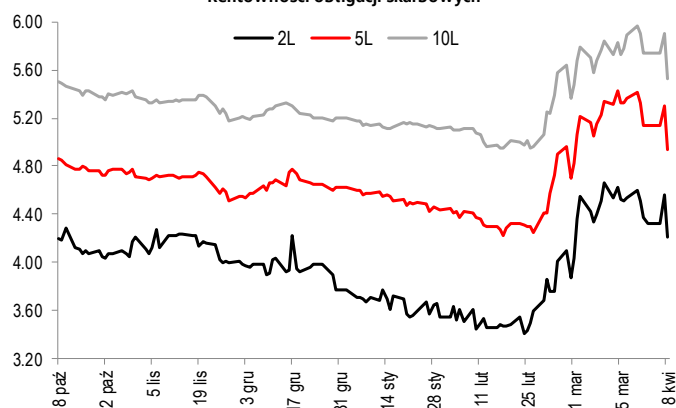
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

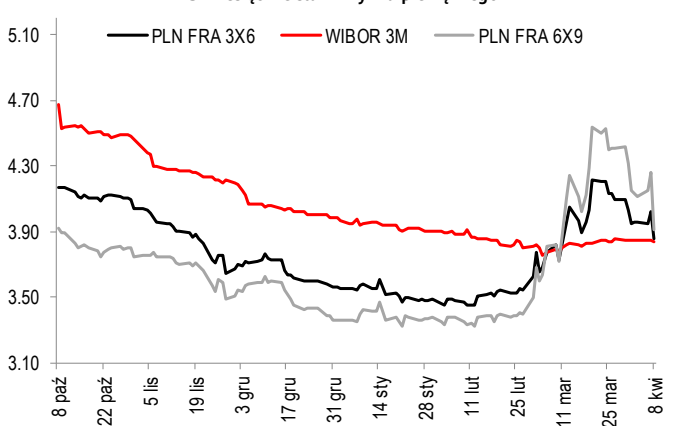
Kurs złotego



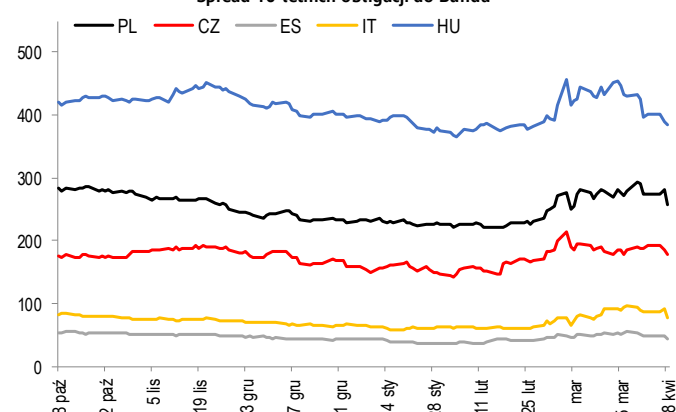
Rentowności obligacji skarbowych



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 (3 kwietnia)							
03:45	CN	PMI usług	III	pkt	53,6	52,1	56,7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	65	178	-133
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	4,4	4,3	4,4
PONIEDZIAŁEK (6 kwietnia)							
16:00	US	ISM usług	III	pkt	54,8	54,0	56,1
WTOREK (7 kwietnia)							
09:00	CZ	Inflacja	III	% r/r	2,0	1,9	1,4
09:55	DE	PMI usług	III	pkt	51,2	50,9	53,5
10:00	EZ	PMI usług	III	pkt	50,1	50,2	51,9
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	-1,2	-1,4	-0,5
ŚRODA (8 kwietnia)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	3,0	0,9	-11,1
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	0,2	-1,5	0,3
08:30	HU	Inflacja	III	% r/r	2,2	1,8	1,4
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	-0,2	-0,2	0,0
20:00	US	Minutes FOMC	III				
CZWARTEK (9 kwietnia)							
	PL	Decyzja RPP	IV	%	3,75		3,75
08:00	DE	Eksport	II	% m/m	1,5	3,6	-1,5
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,6	-0,3	-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	tyg.	tys.	212		202
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

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