

Codziennik

Fiasko rozmów USA-Iran, nowa władza na Węgrzech

Dzisiaj dane o bilansie płatniczym w lutym
 Produkcja usług spowolniła w styczniu do 3,2% r/r z 6,2% r/r w grudniu
 Domański: obniżona stawka akcyzy na paliwa zostanie utrzymana po 15 kwietnia
 Partia Viktora Orbana przegrała wybory po 16 latach rządów na Węgrzech
 Brak porozumienia USA-Iran umocnił dolara, może wywołać awersję do ryzyka na rynkach

Dzisiaj poznamy dane o polskim bilansie płatniczym w lutym. Spodziewamy się, że wskażą one na spadek bilansu obrotów bieżących do około 0,1 mld zł z około 1,2 mld zł w styczniu, głównie za sprawą spadku bilansu handlowego do niemal -1,0 mld zł z około 0,4 mld zł miesiąc wcześniej. Oczekiwane przez nas osłabienie wyniku handlu zagranicznego jest rezultatem szacowanego przez nas odbicia dynamiki importu do 1,8% r/r z -6,9% r/r przy jednoczesnym, nieco słabszym wzroście dynamiki eksportu do 0,5% r/r z -2,8% r/r. Mediana oczekiwań rynkowych również wskazuje na spadek obu bilansów, choć w mniejszej skali – do +0,5 mld zł w przypadku bilansu obrotów bieżących i do -0,4 mld zł w przypadku bilansu handlowego. Za granicą ukążą się jedynie dane o sprzedaży domów w USA w marcu.

Produkcja usług wzrosła w styczniu o 3,2% r/r, czyli słabiej niż zakładaliśmy (6,2% r/r) i wyraźnie wolniej niż w grudniu (10,4% r/r). W zasadzie wszystkie kategorie usług zanotowały wzrost wolniejszy niż w grudniu, przy czym wynika to głównie z bardzo mocnego odczytu grudniowego. Najmocniejszy wzrost był w styczniu widoczny w obsłudze rynku nieruchomości (8,8% r/r) oraz zakwaterowaniu i gastronomii (5,4% r/r); najniższy – w działalności administracyjnej i wspierającej (-1,8% r/r). Zakładamy, że w tym roku produkcja usług wzrośnie o ok. 4%, po 5,4% w 2025 r.

Minister finansów Andrzej Domański poinformował w piątek, że obniżona stawka akcyzy na paliwa zostanie utrzymana po 15 kwietnia. Domański nie wskazał jednak, na jak długo. W naszym scenariuszu bazowym zakładamy, że rząd zdecyduje się na utrzymanie czasowej obniżki akcyzy, także stawki VAT na paliwa do końca bieżącego roku, dzięki czemu inflacja nie powinna oddalić się w tym roku od poziomu 3% r/r.

Minister energii Miłosz Motyka ocenił na antenie Polskiego Radia 24, że wzrost cen gazu wynikający z konfliktu na Bliskim Wschodzie i zniszczenia infrastruktury może przełożyć się w kolejnych miesiącach na ceny w taryfach na polskim rynku. Pomimo wypowiedzi ministra nie zakładamy, że w lipcu, czyli po wygaśnięciu obowiązujących obecnie taryf, dojdzie do wzrostu rachunków za gaz. Zakładamy raczej, że – podobnie jak w przypadku paliw – rząd będzie starał się przeciwdziałać wzrostowi kosztów dla gospodarstw domowych.

Rzecznik Komisji Europejskiej Balazs Ujvari przekazał, że **KE nie widzi obecnie potrzeby tymczasowego poluzowania unijnych zasad fiskalnych w związku z wojną na Bliskim Wschodzie.** Jak przekazał, ogólna klauzula wyjścia mogłaby zostać zastosowana dopiero w przypadku poważnego spowolnienia gospodarczego.

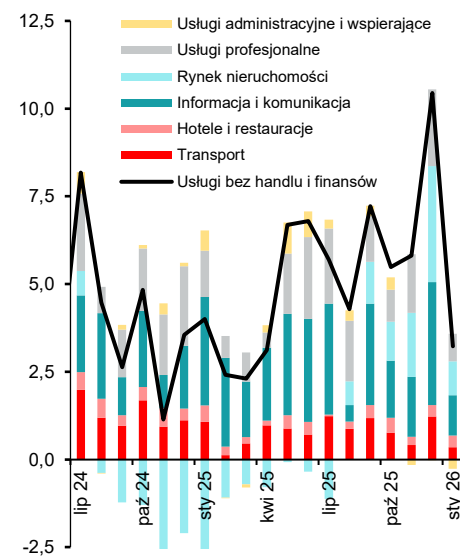
Niedzielne **wybory parlamentarne na Węgrzech** wygrała opozycyjna partia Tisza, odsuwając od władzy po 16 latach partię Fidesz Viktora Orbana. Przy zliczonych 99% głosów Tisza uzyskała dostateczną liczbę mandatów by zmieniać samodzielnie kluczowe ustawy, w tym konstytucję. Tisza uznawana jest za partię pro-unijną i - jeśli wybierze kurs łagodzenia węgierskich sporów z instytucjami UE – może doprowadzić do odblokowania przypisanych Węgrom środków z funduszy unijnych oraz programu SAFE. Możliwe, że Węgry porzucą też weto wobec dalszych sankcji na Rosję i pomocy Ukrainie.

Rozmowy pokojowe USA-Iran w Pakistanie nie doprowadziły do porozumienia. Donald Trump zapowiedział za to, że marynarka USA będzie blokować irańskie porty i okręty z irańskimi towarami zamierzające przepłynąć Cieśninę Ormuz oraz rozminowywać ten obszar.

Kurs EURPLN zakończył piątkową sesję europejską podobnie jak czwartkową, próbą zejścia aż do 4,24 i zamknięciem w pobliżu 4,25. EURCZK był stabilny blisko 24,36. Forint w reakcji na wynik wyborów umocnił się do euro o 2,5% (EURHUF spadł z 375 do ok. 366) Większym zmianom uległ kurs EURUSD, który kontynuował rejestrowane od początku tygodnia wzrosty, zwiększając się do około 1,173. Wobec fiaska rozmów pokojowych USA-Iran EURUSD cofnął się do 1,17, cena ropy Brent skoczyła z ok. 96\$ do 102\$ za baryłkę, o kilka euro zdrożał też gaz ziemny w Europie.

Rentowności krajowych obligacji zarejestrowały w piątek lekkie spadki, o 1-4 pb przy wyptaszczeniu ich krzywej o około 2 pb. Obniżeniu uległy także stopy rynku pieniężnego, o 4-5 pb w przypadku stóp IRS i o 1-6 pb w przypadku stawek FRA. Na rynkach bazowych obserwowano wzrosty rentowności, o około 6 pb dla obligacji Niemiec i o 2-3 pb dla obligacji USA. Wynik rozmów USA-Iran prawdopodobnie wprowadzi dziś rynki w tryb awersji do ryzyka, co może prowadzić m.in. do wyprzedzaży polskich obligacji.

Produkcja usług, % r/r



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
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	4.2546	CZKPLN	0.1744
USDPLN	3.6421	HUFPLN*	1.1326
EURUSD	1.1677	RONPLN	0.8358
CHFPLN	4.5980	NOKPLN	0.3823
GBPPLN	4.8836	DKKPLN	0.5693
USDCNY	6.8327	SEKPLN	0.3903

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 10/04/2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2404	4.2547	4.2462	4.2465	4.2534
USDPLN	3.6130	3.6431	3.6323	3.6229	3.6396
EURUSD	1.1676	1.1739	1.1691	1.1722	-

Rynek stopy procentowej 10/04/2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	4.14	-4
PS0131 (5L)	4.92	-5
DS1035 (10L)	5.54	-4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.00	-3	3.97	1	2.68	5
2L	4.10	-4	3.88	2	2.79	8
3L	4.13	-4	3.84	1	2.81	6
4L	4.17	-4	3.86	4	2.82	6
5L	4.22	-5	3.94	9	2.86	7
8L	4.39	-5	4.04	1	3.00	7
10L	4.51	-6	4.16	6	3.09	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.72	12
SW	3.80	-1
1M	3.81	0
3M	3.84	-1
6M	3.88	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.84	-1
3x6	3.89	-1
6x9	3.96	-3
9x12	4.07	-5
3x9	3.96	-1
6x12	4.03	-4

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

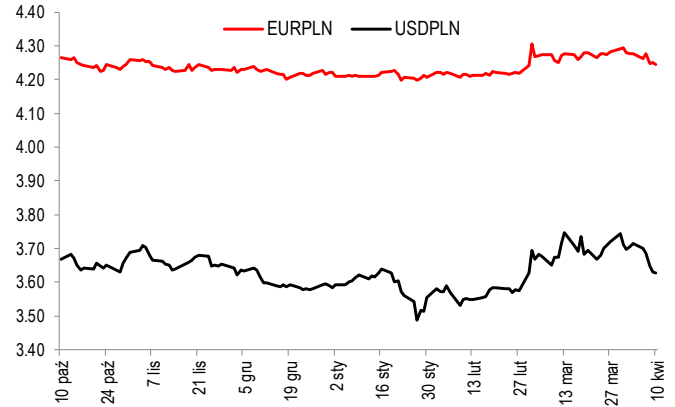
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	60	0	249	-8
Francja	14	0	64	0
Węgry	105	0	357	-15
Hiszpania	19	0	45	0
Włochy	14	0	78	0
Portugalia	8	0	41	0
Irlandia	9	0	25	4
Niemcy	4	0	-	-

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

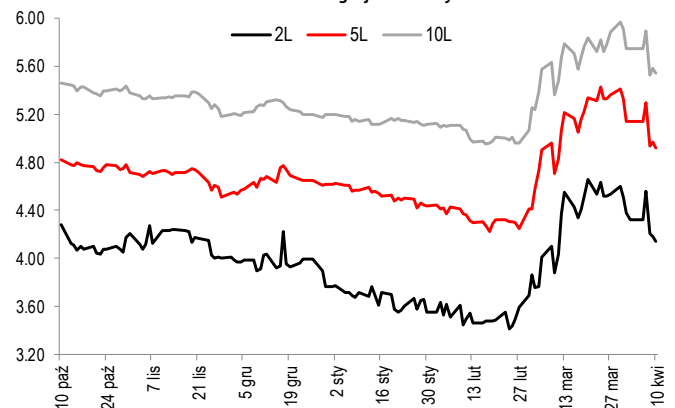
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

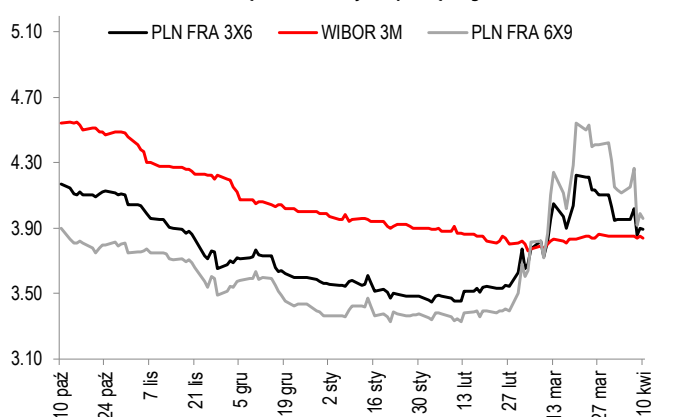
Kurs złotego



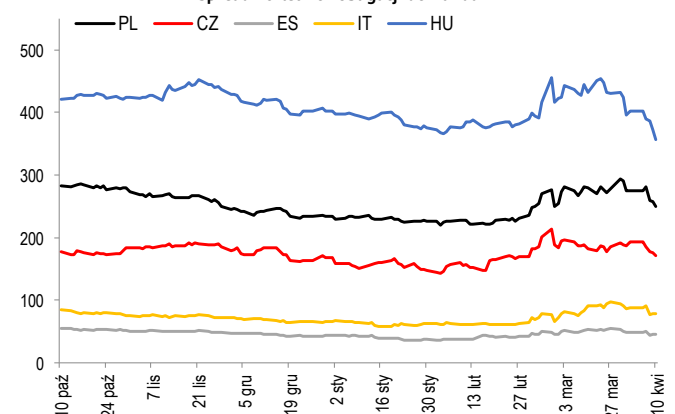
Rentowności obligacji skarbowych



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 (10 kwietnia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	1,2	-	1,2
14:30	US	Inflacja	III	% m/m	0,9	-	0,9
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	51,5	-	47,6
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	-1,4	-	-1,3
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	-0,2	-	0,0
PONIEDZIAŁEK (13 kwietnia)							
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	468	82	-
14:00	PL	Bilans handlowy	II	mln €	-390	-980	-
14:00	PL	Eksport	II	mln €	28447	28385	-
14:00	PL	Import	II	mln €	28702	29365	-
16:00	US	Sprzedaż domów	III	% m/m	0,1	-	1,7
WTOREK (14 kwietnia)							
09:00	CZ	Inflacja	III	% r/r	1,9	-	1,9
ŚRODA (15 kwietnia)							
09:30	PL	Inflacja	III	% r/r	3,0	3,0	-
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,3	-	-1,5
CZWARTEK (16 kwietnia)							
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	2,5	-	2,5
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	2,6	2,6	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	210	-	219
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	0,1	-	0,2
PIĄTEK (17 kwietnia)							
Brak publikacji							

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