

Codziennik

Stabsze nastroje polskich firm

Dziś dane o sprzedaży detalicznej oraz podaży pieniądza M3
 Deficyt finansów publicznych 7,3% w 2025 r.
 Wskaźniki koniunktury GUS niżej w kwietniu
 Złoty nieco mocniejszy, rynek długu stabszy mimo stabilizacji na rynkach bazowych

Dzisiaj w kraju dane o marcowej sprzedaży detalicznej oraz podaży pieniądza M3. Spodziewamy się mocnego odczytu sprzedaży – naszym zdaniem wybuch wojny na Bliskim Wschodzie skłonił część konsumentów do zakupów na zapas w obawie przed wzrostem cen (zwłaszcza w przypadku paliw). Ponadto, Wielkanoc wypadła dość wcześnie w kwietniu i część zakupów świątecznych została dokonana jeszcze w marcu. W marcu wypadła też przedświąteczna niedziela handlowa. Apetyt na wysokie odczyty wzrósł też po dobrych danych z przemysłu i budownictwa. Za granicą opublikowane zostaną wstępne wskaźniki PMI dla głównych gospodarek.

GUS podał, że w 2025 r. deficyt sektora finansów publicznych wyniósł 7,3% PKB po 6,4% PKB w 2024 r. i wobec wstępnego odczytu 7,2% PKB. Co ciekawe, szacunek deficytu został zrewidowany w górę, mimo że w międzyczasie GUS zmienił – również w górę – swoje oszacowania nominalnego PKB. Wartość długu nie została zmieniona (59,7% PKB). Według notyfikacji fiskalnej wystanej przez rząd do Brukseli, w tym roku deficyt wyniesie 6,8% PKB wobec 6,5% PKB założonych w ustawie budżetowej. Wzrost ten tylko częściowo wiązać można z programem obniżki cen paliw. Według ministra finansów Andrzeja Domańskiego, rząd będzie stopniowo redukował deficyt, ale „nie może to odbyć się kosztem gospodarki”. Naszym zdaniem taka deklaracja oraz fakt, że w przyszłym roku wypadają wybory, wskazują, że w najbliższym czasie redukcja deficytu będzie jedynie symboliczna. Minister podał też, że do końca kwietnia gotowe będą założenia podatku od nadzwyczajnych zysków.

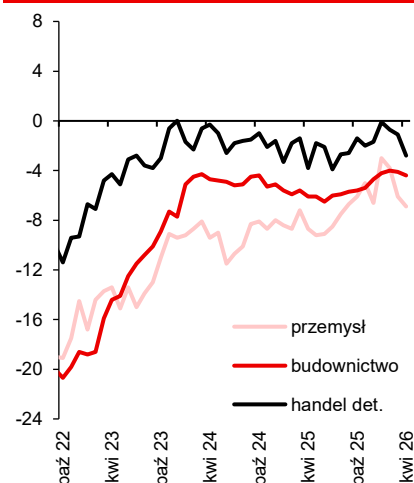
Kwietniowe wskaźniki nastrojów w biznesie GUS pokazały pogorszenie w 6 z 8 raportowanych sektorów (po odsezonowaniu). Wskazuje to na wzrost obaw, najprawdopodobniej powiązany z konfliktem na Bliskim Wschodzie oraz szokiem cenowym na rynkach surowców, ale jak dotąd widać niewielkie szkody w zakresie bieżącej aktywności gospodarczej. Niemal wszystkie sektory zgłaszały większe obawy o perspektywy działalności, ale jednocześnie bieżąca sytuacja była oceniana bardziej korzystnie niż w marcu. Indeks dla przemysłu spadł w kwietniu znacznie mniej niż w marcu (-0,8 pkt wobec -2,3 pkt) i jest obecnie najniższy od sierpnia. Indeks dla sektora budowlanego pozostaje niemal płaski od pięciu miesięcy. Po wzroście w drugiej połowie 2025 r. indeks dla handlu detalicznego spada już trzeci miesiąc z rzędu. Jego obecny poziom nie jest alarmujący, ale warto skontrolować, czy badanie zaufania konsumentów (publikowane dzisiaj) sygnalizuje jakieś negatywne tendencje, wykraczające poza wstępną reakcję na konflikt uchwyconą w marcowym odczycie.

Niemieckie ministerstwo gospodarki obniżyło swoją prognozę wzrostu PKB w tym roku w Niemczech do 0,5% z 1,0%, a w 2027 r. do 0,9% z 1,3% w związku z efektem konfliktu na Bliskim Wschodzie. Obecnie są to prognozy nieco pesymistyczne na tle rynku, ale w ostatnim czasie również analitycy rynkowi obniżyli swoje oczekiwania.

W śróde złoty ostabił się: EURPLN z poziomu 4,234 na początku sesji podskoczył do 4,244 na zamknięcie. Inne waluty regionu radziły sobie lepiej i były stabilne lub zanotowały tylko minimalne ostabienie. Naszym zdaniem dzisiejszy odczyt sprzedaży detalicznej może wspierać krajową walutę, choć kluczowe będą potencjalne doniesienia z negocjacji USA-Iran.

Krajowa krzywa rentowności i IRS przesunęła się w górę o 3-4 punkty w śróde. Na rynkach bazowych z kolei dług był stabilny, a nawet zanotował lekkie umocnienie. Stabsze wyniki polskiego rynku długu wiązałybyśmy z efektem dobrych danych makro z wtorku, które mogą wzmacniać rynkowe zakłady na podwyżki stóp w Polsce.

Sektorowe wskaźniki nastrojów w biznesie, dane odsezonowane, pkt



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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,2437	CZKPLN	0,1739
USDPLN	3,6256	HUFPLN*	1,1665
EURUSD	1,1705	RONPLN	0,8337
CHFPLN	4,6171	NOKPLN	0,3892
GBPPLN	4,8910	DKKPLN	0,5678
USDCNY	6,8297	SEKPLN	0,3926

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 22.04.2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,2308	4,2477	4,2337	4,2447	4,2408
USDPLN	3,5971	3,6250	3,6064	3,6238	3,608
EURUSD	1,1712	1,1762	1,1739	1,1713	-

Rynek stopy procentowej 22.04.2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	4,39	12
PS0131 (5L)	4,96	6
DS1035 (10L)	5,54	5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,11	5	3,96	1	2,63	0
2L	4,22	7	3,89	3	2,74	-1
3L	4,24	8	3,85	2	2,75	-2
4L	4,28	7	3,85	2	2,79	3
5L	4,33	7	3,89	0	2,84	2
8L	4,49	6	4,07	1	2,97	1
10L	4,61	5	4,12	-2	3,05	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3,64	-7
SW	3,82	0
1M	3,75	-1
3M	3,86	-1
6M	3,88	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3,87	1
3x6	3,98	4
6x9	4,14	8
9x12	4,23	8
3x9	4,07	6
6x12	4,21	8

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

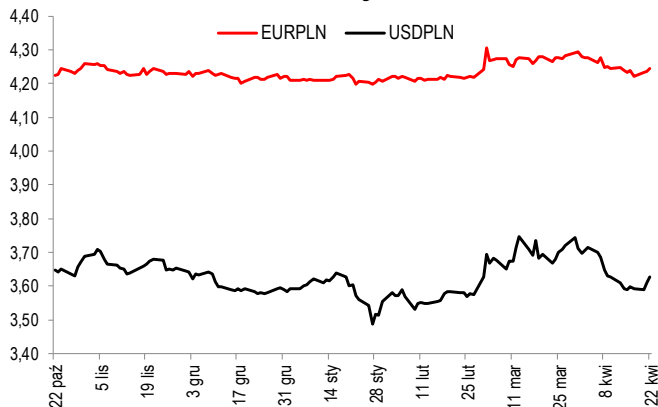
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	52	0	255	6
Francja	12	0	65	0
Węgry	84	0	300	2
Hiszpania	17	0	47	2
Włochy	12	0	78	1
Portugalia	8	0	42	0
Irlandia	8	0	25	2
Niemcy	4	0	-	-

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

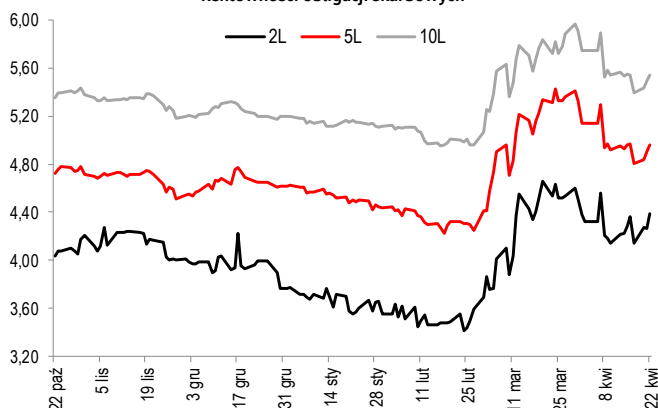
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

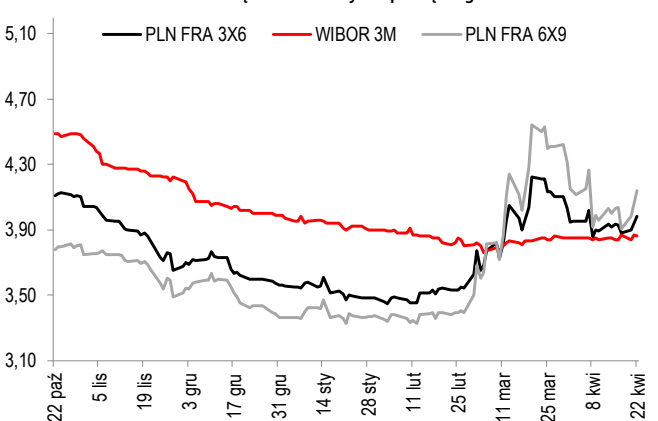
Kurs złotego



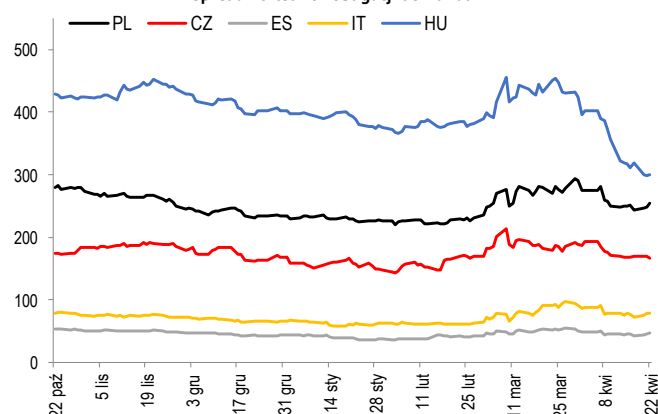
Rentowności obligacji skarbowych



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 (17 kwietnia)							
Brak kluczowych publikacji							
PONIEDZIAŁEK (20 kwietnia)							
Brak kluczowych publikacji							
WTOREK (21 kwietnia)							
09:30	PL	Zatrudnienie	III	% r/r	-0,8	-0,8	-0,8
09:30	PL	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	4,3	3,5	1,3
09:30	PL	Produkcja budowlana	III	% r/r	0,1	-1,8	-13,7
09:30	PL	PPI	III	% r/r	-0,1	0,4	-2,0
09:30	PL	Płace	III	% r/r	6,3	6,4	6,1
11:00	DE	ZEW	IV	pkt	-70,4	-	-73,7
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	1,4	-	1,7
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	III	% m/m	0,8	-	1,5
ŚRODA (22 kwietnia)							
Brak kluczowych publikacji							
CZWARTEK (23 kwietnia)							
09:30	DE	PMI przemysł	IV	pkt	51,0	-	52,2
09:30	DE	PMI usługi	IV	pkt	50,5	-	50,9
09:30	PL	Realna sprzedaż detaliczna	III	% r/r	5,8	7,5	5,0
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	50,6	-	51,6
10:00	EZ	PMI usługi	IV	pkt	49,8	-	50,2
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	III	% r/r	10,6	10,6	10,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	213	-	207
PIĄTEK (24 kwietnia)							
09:30	PL	Stopa bezrobocia	III	%	6,1	6,1	6,1
10:00	DE	Ifo	IV	pkt	85,6	-	86,4
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	48,0	-	47,6

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