

Codziennik

Dzisiaj inflacja bazowa i prognozy KE

Dziś dane o inflacji bazowej, prognozy ekonomiczne KE

Inflacja CPI spadła w październiku do 2,8% r/r, m.in. dzięki niższym cenom usług

Złoty mocniejszy, wahania na rynkach obligacji w piątek

Dzisiaj NBP opublikuje dane o inflacji bazowej, która wg naszych szacunków obniżyła się w październiku do 2,9% r/r, najniższej od listopada 2019 r. Nieco wcześniej Komisja Europejska opublikuje jesienną aktualizację prognoz ekonomicznych, w tym trajektorii deficytów fiskalnych i długu. Na tych prognozach będzie się z kolei opierać szereg dokumentów publikowanych w ramach „jesiennego pakietu”, wchodzącego w skład tzw. europejskiego semestru – w tym m.in. opinie nt. wstępnych planów budżetowych wraz z zaleceniami dla poszczególnych krajów UE.

Finalne dane o październikowej inflacji CPI potwierdziły jej spadek do 2,8% r/r z 2,9% we wrześniu. Pełne dane ujawniły, że ceny usług spadły o 0,2% m/m już drugi miesiąc z rzędu, a ich roczna dynamika spowolniła z 5,8% do 5,6% - najniższej od listopada 2019 r. Ceny towarów spowolniły z 1,9% do 1,7% r/r. Za dalszym hamowaniem inflacji stał też nietypowy brak wzrostu cen żywności. Za to ceny paliw wzrosły o 1% m/m, a ceny energii zwiększyły się o 0,6% m/m (głównie z powodu wzrostu cen ciepła o 2,5% m/m). Kolejny odczyt CPI, za listopad, może zanotować spadek do 2,5-2,6% r/r. Więcej w piątkowym [Komentarzu Ekonomicznym](#).

Członek RPP Ludwik Kotecki powiedział w piątek w wywiadzie dla ISB News, że jest jeszcze pole do obniżki stóp procentowych o 25-50pb, a jeżeli listopadowa inflacja zejdzie do celu (2,5%), to dyskusja nad kolejną obniżką stóp może się odbyć nawet już w grudniu.

Minister finansów i gospodarki **Andrzej Domański** ogłosił w piątek **uruchomienie programu Innovate Poland, który ma na celu wsparcie inwestycji rozwojowych w polskie firmy.** Budżet pierwszej fazy programu to 4 mld zł, które pochodzą od PFR, BGK, EFI oraz PZU.

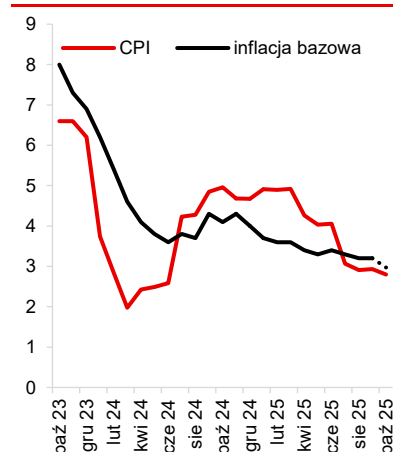
Minister Domański skrytykował też prezydencki projekt ustawy, który miał obniżyć ceny energii elektrycznej dla gospodarstw domowych m.in. za sprawą obniżenia niektórych opłat i podatku VAT. Wypowiedź ministra potwierdza dość powszechne oczekiwania, że szanse na przyjęcie tego projektu przez parlament są niewielkie.

PKB strefy euro wzrósł w III kwartale o 1,4% r/r i 0,2% kw/kw, po korekcie sezonowej, wobec wstępnego odczytu na poziomie 1,3% r/r i 0,2% kw/kw. Polska, z wynikiem 3,7% r/r znalazła się w ścisłej czołówce krajów UE, dla których dostępne są już dane za III kwartał. Przed nami jest tylko Irlandia, której wskaźnik PKB jest zaburzony przez działalność ponadnarodowych korporacji.

Kurs złotego wahał się w piątek w rytm nastrojów na rynkach światowych. Dzień rozpoczął się od zejścia EURPLN poniżej 4,23, jednak dość szybko nastąpiła korekta w stronę 4,2355 za sprawą wzrostu globalnej awersji do ryzyka i przeceny na światowych giełdach. Pod koniec sesji złoty ponownie się umocnił, a EURPLN zakończył dzień blisko 4,225, ok. 0,14% poniżej czwartkowego zamknięcia, i to pomimo popołudniowego umocnienia dolara do euro. Inne waluty regionu wykazały się większą stabilnością, kurs korony czeskiej i węgierskiego forinta praktycznie nie zmieniły się wobec poprzedniego dnia.

Dynamicznie było też na rynku długu, gdzie przed południem rentowności w całej Europie wyraźnie rości po tym jak informacja o niespodziewanym wycofaniu się brytyjskiego rządu z planu podwyżki podatków wywołała wyprzedzący tamtejszych obligacji. Ostatecznie jednak dzień zakończył się powrotem krajowych rentowności do poziomów z czwartku. Krzywa swap również nie uległa istotnej zmianie.

Inflacja, % r/r



Źródło: GUS, NBP, Santander

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 Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2255	CZKPLN	0.1747
USDPLN	3.6403	HUFPLN*	1.0868
EURUSD	1.1607	RONPLN	0.8315
CHFPLN	4.5803	NOKPLN	0.3598
GBPPLN	4.7885	DKKPLN	0.5657
USDCNY	7.1044	SEKPLN	0.3844

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

14/11/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2215	4.2357	4.2315	4.2238	4.2274
USDPLN	3.6312	3.6478	3.6332	3.6358	3.6376
EURUSD	1.1604	1.1653	1.1647	1.1616	-

Rynek stopy procentowej

14/11/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0727 (2L)	4.30	6
PS0730 (5L)	4.72	2
DS1035 (10L)	5.35	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.94	0	3.88	1	2.16	0
2L	3.89	0	3.66	1	2.19	1
3L	3.90	0	3.62	1	2.28	2
4L	3.95	1	3.63	0	2.36	2
5L	4.01	0	3.67	1	2.44	3
8L	4.22	0	3.86	2	2.64	4
10L	4.37	1	3.97	2	2.76	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.37	5
T/N	4.34	-2
SW	4.33	-2
1M	4.33	-6
3M	4.27	-1
6M	4.18	-1
1Y	4.15	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.13	0
3x6	3.90	0
6x9	3.70	-1
9x12	3.67	0
3x9	3.84	0
6x12	3.70	-1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

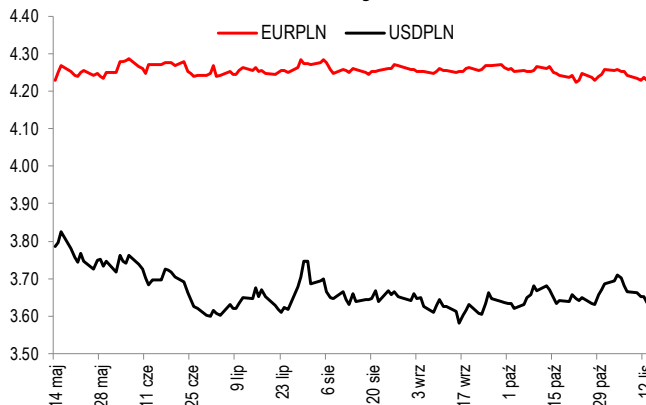
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	60	0	263	-2
Francja	15	0	74	1
Węgry	102	0	435	-2
Hiszpania	21	0	50	1
Włochy	13	0	75	2
Portugalia	11	0	34	0
Irlandia	10	0	23	0
Niemcy	6	0	-	-

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

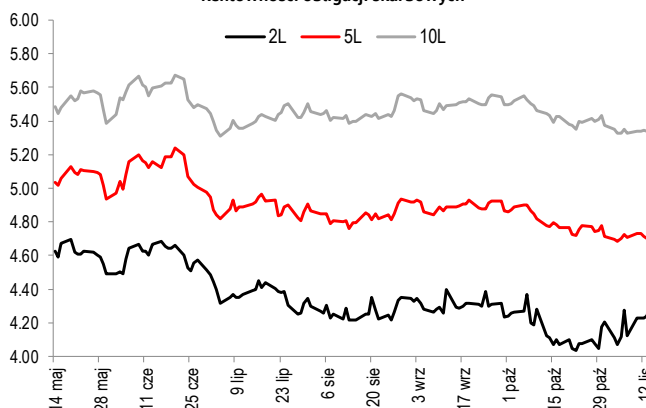
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

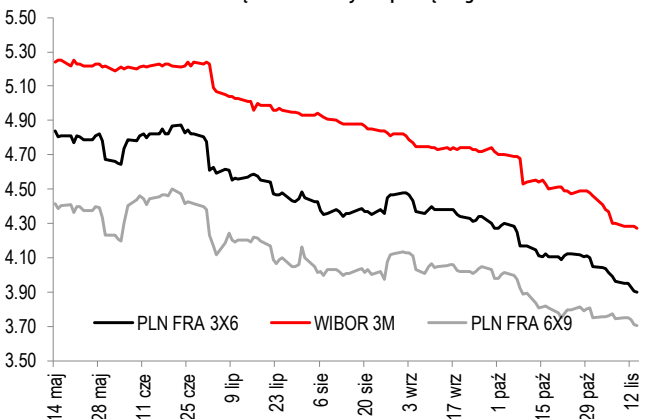
Kurs złotego



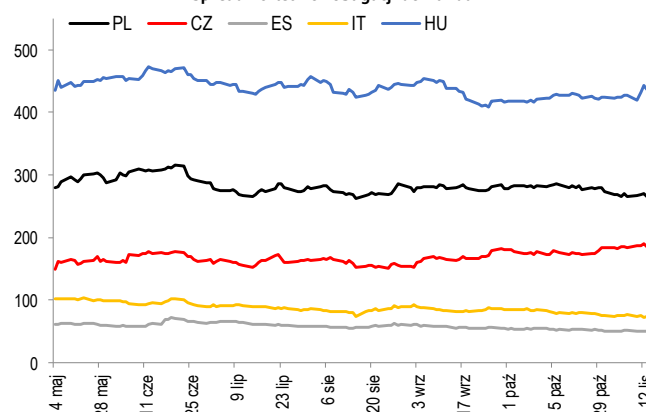
Rentowności obligacji skarbowych



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 (14 listopada)								
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	2,8	2,8	2,8	
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1,3	1,4	1,3	
PONIEDZIAŁEK (17 listopada)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	2,9	2,9	-	3,2
WTOREK (18 listopada)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	6,5	-	6,5	
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	0,0	-	0,1	
ŚRODA (19 listopada)								
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	2,1	-	2,1	
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	% m/m	-	-	-8,5	
20:00	US	Minutes FOMC	X					
CZWARTEK (20 listopada)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225,0	-	219,0	
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	0,7	-	1,5	
PIĄTEK (21 listopada)								
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	49,8	-	49,6	
09:30	DE	PMI usługi	XI	pkt	54,0	-	54,6	
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	50,2	-	50,0	
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	52,8	-	53,0	
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	-	-	50,3	

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