

Codziennik

Dziś inflacja bazowa i bilans płatniczy

Dziś dane NBP o inflacji bazowej oraz bilansie płatniczym
Inflacja w lutym wyniosła 2,1% r/r, tyle samo co zrewidowany odczyt za styczeń
Piątek pod znakiem silnego dolara i słabnących krajowych obligacji

Dzisiaj poznamy inflację bazową za styczeń i luty oraz styczniowy bilans płatniczy. Inflacja bazowa prawdopodobnie była dość stabilna w pierwszych miesiącach roku, ok. 2,7% r/r. W przypadku bilansu płatniczego, spodziewamy się wyraźnie mniejszego niż w grudniu deficytu na rachunku obrotów bieżących.

Inflacja w Polsce wyniosła w lutym 2,1% r/r, zgodnie z konsensusem rynkowym i o 0,1 pkt proc. powyżej naszej prognozy. Odczyt za styczeń, przeliczony według nowych wag CPI, również wyniósł 2,1% r/r wobec 2,2% raportowanych pierwotnie (według wag z ubiegłego roku). W ujęciu m/m inflacja styczniowa została zrewidowana w górę – do 0,7% z 0,6%, a lutowa wyniosła 0,3%. Dynamika roczna cen żywności wyniosła 2,4% w styczniu i lutym, i na tym samym poziomie zakończyła ubiegły rok. W lutym wyższy od naszych oczekiwań okazał się wzrost kosztów utrzymania mieszkania. Dane o CPI za styczeń i luty nie powinny mieć istotnego wpływu na decyzje RPP m.in. w związku z niepewnością dotyczącą konsekwencji wojny w Iranie i przejściem Rady w tryb „wait-and-see”, zasygnalizowanym już przez kilku jej członków. Więcej o piątkowej publikacji inflacji w naszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Piątkowe dane o inflacji to był pierwszy raz, gdy GUS pokazał dane szczegółowe CPI liczone nie tylko z użyciem obowiązujących w tym roku wag, ale także po zmianie klasyfikacji na COICOP 2018. Nowa klasyfikacja wprowadza liczne zmiany jakościowe w badaniu, które mogą przekładać się na nieco inne wyniki pomiaru inflacji w poszczególnych kategoriach produktów i usług, w niektórych przypadkach zmienia ich przypisanie do poszczególnych podstawowych kategorii CPI.

Gabriela Mastowska z RPP powiedziała, że obecnie Rada będzie ostrożna, a jeśli skutki wojny w Iranie okażą się krótkotrwałe, to stopy mogą jeszcze zostać obniżone w tym roku o 25 pb. Zdaniem Mastowskiej, możliwe w tym roku są jednak także podwyżki, co jednak wymagałoby trwałego wzrostowego trendu inflacji w Polsce i globalnie, trwającego dłużej niż 1-2 kwartały.

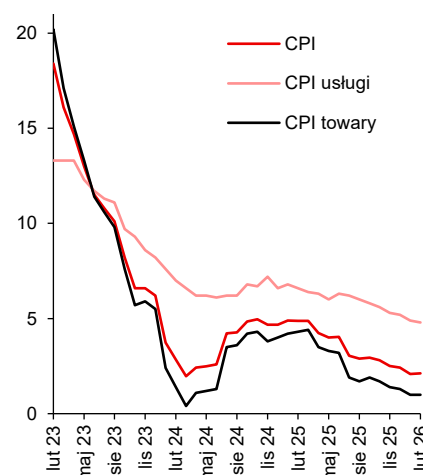
Biorąc pod uwagę rozwój sytuacji rynkowej i geopolitycznej oraz wypowiedzi członków RPP z ostatnich dni zmieniamy oczekiwania dot. kolejnych decyzji banku centralnego. **Przesuwamy oczekiwaną ostatnią obniżkę stóp procentowych w cyklu, do 3,50% z kwietnia na lipiec.** Ten scenariusz jest wciąż uwarunkowany względnie szybką stabilizacją sytuacji na Bliskim Wschodzie.

W obliczu weta prezydenta Nawrockiego ustawy ws. unijnego programu SAFE, **w piątek rząd przyjął uchwałę w sprawie programu Polska Zbrojna, obejmującą zaciągnięcie przez BGK pożyczki z unijnego programu SAFE na potrzeby Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych.** Upoważniono ministrów obrony oraz finansów do podpisania stosownej umowy. Rząd zadeklarował także działania na rzecz pozyskania środków z SAFE na Policję, Straż Graniczną, SOP oraz infrastrukturę drogową i kolejową zwiększającą bezpieczeństwo państwa. Równocześnie Komisja Europejska poinformowała, że pracuje już nad umową pożyczkową w celu możliwości wypłacenia pierwszej zaliczki z SAFE w kwietniu br.

Na tle wcześniejszych dni w piątek złoty był względnie stabilny wokół 4,27 do euro, pomimo dalszej presji ze strony umacniającego się dolara. EURUSD zszedł poniżej 1,145, najniżej od wakacji ub.r. Weekendowy atak USA na irański węzeł przeladunku ropy na wyspie Chark nie wywołał reakcji walut, choć przyczynił się do utrzymania ceny ropy blisko 105\$ za baryłkę.

Rentowności polskich obligacji wzrosły o 13-21 pb, bardziej na krótkim końcu krzywej. Stopy IRS podeszły o 10-14 pb, a stopy FRA o 4-16 pb. Na podstawie tych ostatnich można oceniać, że rynek spodziewa się, że główna stopa NBP za rok będzie wyższa niż teraz o 75 pb. **Minister finansów Andrzej Domański** poinformował, że rząd dysponuje dużym buforem płynnościowym (ok. 180 mld zł), w związku z tym resort będzie realizował emisję nowych obligacji bez pośpiechu, w terminach dostosowanych do aktualnych warunków rynkowych.

Inflacja CPI, % r/r



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 Białas 517 881 807
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2680	CZKPLN	0.1744
USDPLN	3.7350	HUFPLN*	1.0812
EURUSD	1.1428	RONPLN	0.8382
CHFPLN	4.7297	NOKPLN	0.3830
GBPPLN	4.9471	DKKPLN	0.5719
USDCNY	6.8985	SEKPLN	0.3957

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

13.03.2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2601	4.2790	4.2694	4.2742	4.2693
USDPLN	3.7082	3.7421	3.7134	3.7351	3.7277
EURUSD	1.1431	1.1503	1.1500	1.1441	-

Rynek stopy procentowej

13.03.2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	4.55	18
PS0131 (5L)	5.21	14
DS1035 (10L)	5.79	11

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.18	9	3.89	-2	2.52	6
2L	4.38	11	3.80	-4	2.66	6
3L	4.46	15	3.75	-4	2.69	4
4L	4.52	14	3.75	-4	2.74	5
5L	4.58	14	3.82	1	2.78	4
8L	4.74	14	3.97	2	2.93	4
10L	4.85	12	4.05	2	3.01	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.82	-2
SW	3.82	-3
1M	3.84	1
3M	3.83	1
6M	3.84	2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.87	4
3x6	4.05	9
6x9	4.24	14
9x12	4.40	16
3x9	4.10	9
6x12	4.30	12

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

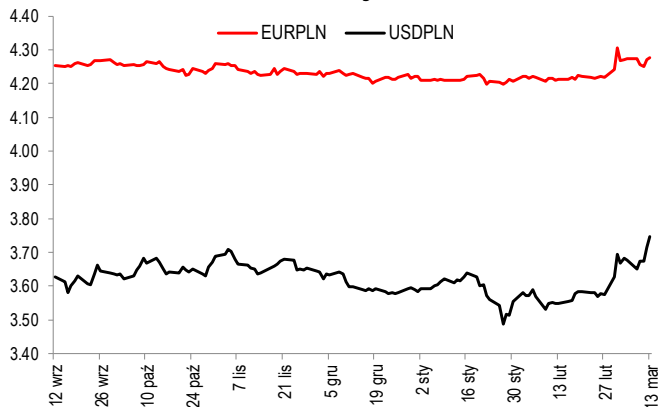
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	58	0	273	19
Francja	13	0	67	3
Węgry	98	0	425	3
Hiszpania	18	1	50	4
Włochy	14	0	79	8
Portugalia	8	0	46	4
Irlandia	8	0	31	0
Niemcy	3	0	-	-

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

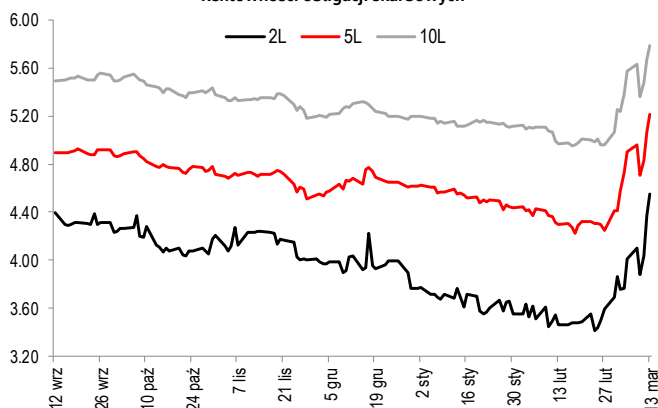
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

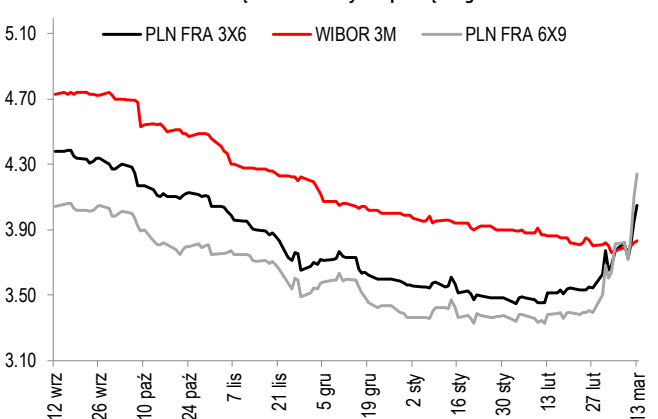
Kurs złotego



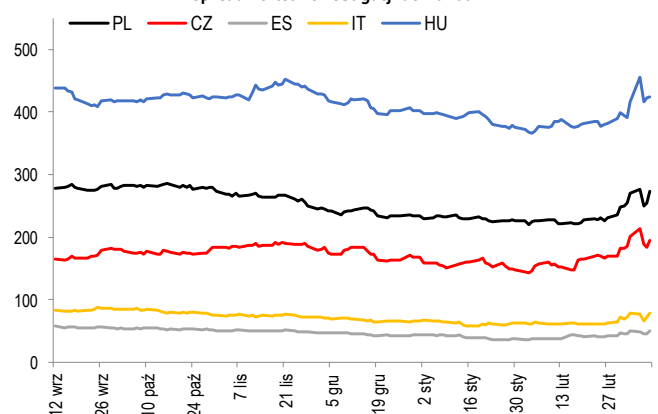
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
PIĄTEK (13 marca)							
10:00	PL	Inflacja	II	% r/r	2,1	2,0	2,1
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,6	-1,5	-1,4
13:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	1,1	0,0	-1,4
13:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	1,4	0,7	1,4
13:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	0,3	0,4	0,4
13:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	0,5	0,4	0,3
13:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0,3	0,3	0,4
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	54,8	55,5	56,6
PONIEDZIAŁEK (16 marca)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	II	% r/r	2,6	2,7	-
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	-330	-470	-1698
14:00	PL	Bilans handlowy	I	mln €	-1013	-1 155	-2298
14:00	PL	Eksport	I	mln €	27485	28 382	27350
14:00	PL	Import	I	mln €	28652	29 537	29648
14:15	US	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,1	-	0,7
WTOREK (17 marca)							
11:00	DE	ZEW	III	pkt	-67,0	-	-65,9
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	II	% m/m	-1,0	-	-0,8
ŚRODA (18 marca)							
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	1,9	-	1,9
15:00	US	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-	-	-0,7
19:00	US	Decyzja FOMC	18.03.2026		3,8	-	3,8
CZWARTEK (19 marca)							
10:00	PL	Zatrudnienie	II	% r/r	-0,8	-0,8	-
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	1,3	0,8	-
10:00	PL	Produkcja budowlana	II	% r/r	-7,5	-7,7	-
10:00	PL	PPI	II	% r/r	-2,4	-2,5	-
10:00	PL	Płace	II	% r/r	6,4	6,6	-
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	14.03.2026	tys.	215,0	-	213,0
14:15	EZ	Decyzja EBC	19.03.2026	%	2,2	-	2,2
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	19.03.2026		3,5	-	3,5
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	% m/m	-2,7	-	15,5
PIĄTEK (20 marca)							
brak publikacji danych							

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 którymkolwiek 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 którymkolwiek 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