

## Codziennik

### Marcowa inflacja CPI potwierdzona na 3,0% r/r

Dziś dane o inflacji bazowej w marcu oraz rewizja danych o PKB za ostatnie 2 lata

Marcowa stopa inflacji CPI potwierdzona na 3,0% r/r i 1,1% m/m

Deficyt budżetu wzrósł w marcu o 21,1 mld zł do 69,6 mld zł

Dalsze stopniowe umocnienie złotego, lekki wzrost rentowności obligacji i stóp rynkowych

**Dzisiaj** NBP przedstawi dane o inflacji bazowej w marcu, natomiast GUS opublikuje rewizję kwartalnych danych o PKB za dwa ostatnie lata. Po zapoznaniu się ze szczegółowymi informacjami nt. inflacji CPI w marcu szacujemy, że dzisiejsze dane powinny wskazać na wzrost inflacji bazowej do 2,7% r/r z 2,5% r/r w lutym. Poza tym, w strefie euro ukażą się ostateczne dane o inflacji HICP w marcu, a w USA – informacje o produkcji przemysłowej w marcu i o liczbie nowych bezrobotnych w ostatnim tygodniu. W nocy Chiny podały, że wzrost PKB w I kw. wyniósł 5,0% r/r przy oczekiwaniach 4,8% r/r i wyniku za ostatni kwartał ub.r. 4,5% r/r.

**GUS potwierdził marcową inflację CPI na poziomie 3,0% r/r oraz 1,1% m/m.** Towary podrożały o 2,2% r/r po 1,0% r/r w lutym, a usługi o 5,0% r/r po 4,8% r/r w lutym. Szacunki dotyczące cen żywności i paliw nie uległy zmianie względem wstępnych wyliczeń GUS i wyniosły odpowiednio 0,0% m/m oraz 15,4% m/m, natomiast wzrost cen energii zrewidowano nieznacznie w górę – do 0,0% m/m z -0,1% m/m. Pozostałe kategorie kształtowały się zasadniczo zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Oczekujemy, że inflacja CPI w nadchodzących miesiącach będzie oscylować wokół 3,0% r/r (przy założeniu utrzymania obniżki podatków na paliwa do końca roku), przy czym głównym czynnikiem ryzyka pozostaje dalszy przebieg cen ropy naftowej. Szacujemy marcową inflację bazową na 2,7% r/r i w naszej ocenie jest prawdopodobne, że w dalszej części roku przekroczy ona poziom 3,0% r/r. Uważamy, że taki przebieg inflacji skłoni Radę Polityki Pieniężnej do powstrzymania się od zmian stóp procentowych do końca roku. Więcej w naszym [Komentarzu Ekonomicznym](#).

**Deficyt budżetu państwa wzrósł po marcu do 69,6 mld zł**, o 21,1 mld zł m/m, przy wzroście wydatków do 194,8 mld zł i wzroście dochodów do 125,2 mld zł. Wydatki odnotowane w samym marcu wyniosły 67,9 mld zł (mniej więcej tyle samo co w marcu 2025 r.), a dochody były równe 46,9 mld zł (co stanowi wzrost o 9,7% r/r). Marcowe wpływy z CIT wyniosły 17,9 mld zł (o 17,5% więcej niż w marcu 2025 r.), a z PIT -6,4 mld zł (wobec -6,0 mld zł w marcu 2025 r.; ujemne wpływy wynikają z pomniejszenia dochodów o udziały JST). Wpływy z VAT były w marcu równe około 21,5 mld zł, co oznacza wzrost o niecałe 4% r/r.

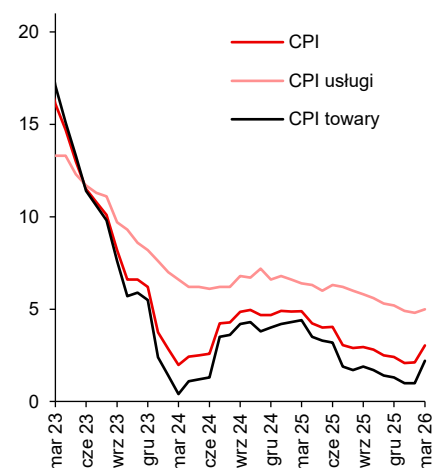
**Iran zagroził zablokowaniem Morza Czerwonego, Zatoki Perskiej i Zatoki Omańskiej, jeśli USA utrzymają blokadę morską.** W oświadczeniu dodano, że utrzymanie blokady przez USA zostanie uznane za „preludium” do naruszenia zawieszenia broni. Oświadczenie zostało wyemitowane dzień po opublikowaniu przez agencję Bloomberg informacji, że Iran rozważa wstrzymanie żeglugi morskiej, aby nie testować blokady USA. Nowe informacje nie wywołały widocznego wpływu na cenę ropy Brent, która nadal utrzymuje się na poziomie 95\$ za baryłkę. Pomimo oficjalnych komunikatów stron konfliktu rynki pozostają w dobrych nastrojach (np. wyrażonych wzrostami indeksów giełdowych) na bazie nieoficjalnych doniesień o woli przedłużenia zawieszenia broni, rozważania przez Iran odblokowania części cieśniny (jak podała agencja Reuters), a także - wg wpisu Donalda Trumpa w mediach społecznościowych - szykowanego spotkania Izrael-Liban.

**Kurs EURPLN uległ w środę jedynie minimalnym wahaniom i zakończył dzień w okolicy 4,235.**

Kontynuacja stopniowego umocnienia dotyczyła też korony czeskiej. EURHUF pozostał stabilny w pobliżu 364, gdzie znalazł się po gwałtownym poniedziałkowym spadku. Równolegle doszło do stabilizacji kursu EURUSD na poziomie 1,18, a tym samym do wytracenia impetu przez obserwowane od ponad tygodnia ostabianie się dolara względem euro.

**Rentowności krajowych obligacji wzrosły w środę o 2-7 pb** przy wyptaszczeniu ich krzywej o około 5 pb. Wzrostom uległy także stopy IRS, o 2-3 pb, a także stawki FRA, o 1-3 pb. Na rynkach bazowych odnotowano lekki wzrost rentowności obligacji USA, o około 2 pb na całej długości krzywej, także pomijalne zmiany rentowności niemieckich papierów.

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](http://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	4,2338	CZKPLN	0,1738
USDPLN	3,5890	HUFPLN*	1,1630
EURUSD	1,1797	RONPLN	0,8318
CHFPLN	4,5932	NOKPLN	0,3822
GBPPLN	4,8695	DKKPLN	0,5664
USDCNY	6,8176	SEKPLN	0,3921

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 15.04.2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,2313	4,2437	4,2397	4,2334	4,237
USDPLN	3,5831	3,6041	3,5968	3,5879	3,5939
EURUSD	1,1771	1,1807	1,1788	1,1797	-

### Rynek stopy procentowej 15.04.2026

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	4,28	6
PS0131 (5L)	4,96	3
DS1035 (10L)	5,55	2

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,04	1	3,95	1	2,65	0
2L	4,14	2	3,87	2	2,73	1
3L	4,17	3	3,82	2	2,75	1
4L	4,21	2	3,83	3	2,80	1
5L	4,26	2	3,86	2	2,84	2
8L	4,43	2	4,04	4	2,98	2
10L	4,55	2	4,11	4	3,07	3

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3,79	6
SW	3,79	-1
1M	3,79	0
3M	3,84	-1
6M	3,88	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3,86	0
3x6	3,93	2
6x9	4,03	3
9x12	4,13	3
3x9	4,01	2
6x12	4,11	3

#### Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

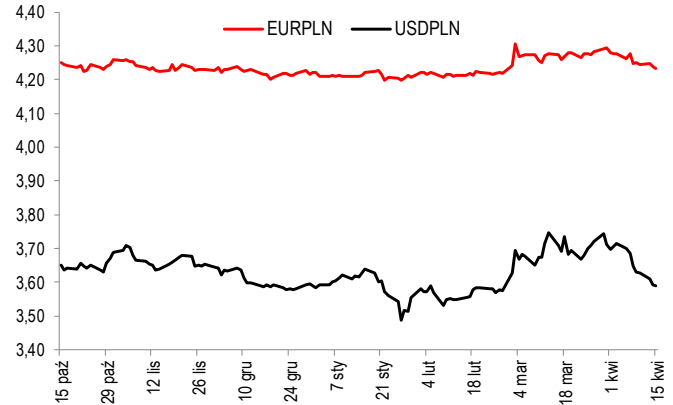
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	0	250	0
Francja	14	0	64	0
Węgry	92	0	317	-2
Hiszpania	17	-1	45	1
Włochy	14	0	78	2
Portugalia	8	0	40	0
Irlandia	9	0	23	1
Niemcy	5	0	-	-

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

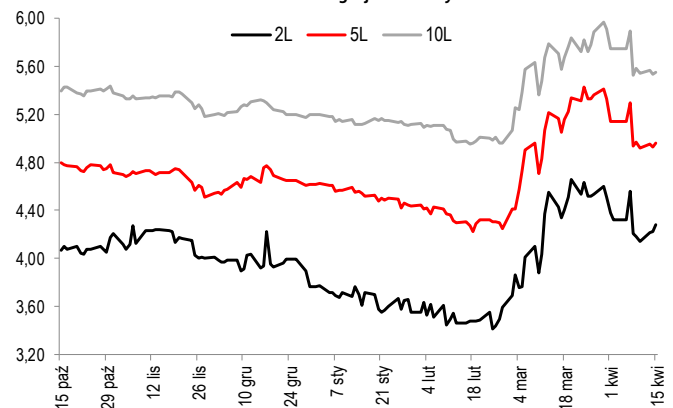
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

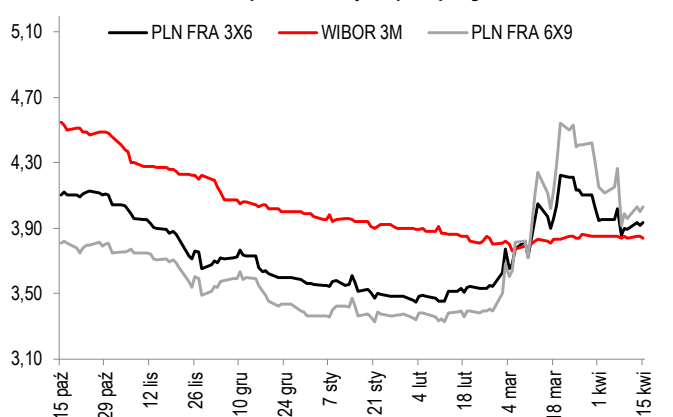
### Kurs złotego



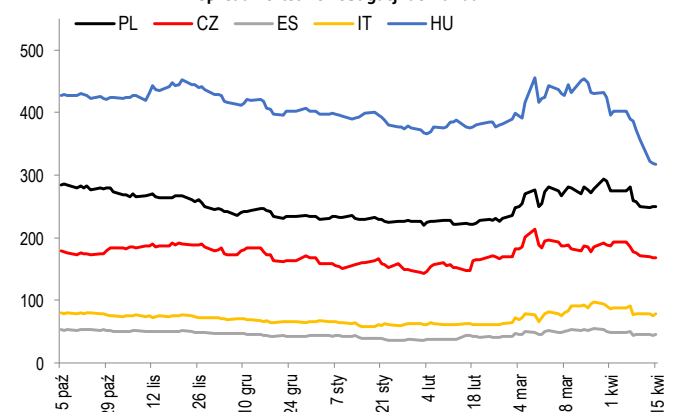
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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		
<b>PIĄTEK (10 kwietnia)</b>							
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	-	55,3
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
<b>PONIEDZIAŁEK (13 kwietnia)</b>							
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	468	82	-990
14:00	PL	Bilans handlowy	II	mln €	-390	-980	-1025
14:00	PL	Eksport	II	mln €	28447	28385	28767
14:00	PL	Import	II	mln €	28702	29365	29792
16:00	US	Sprzedaż domów	III	% m/m	0,1	-	-3,6
<b>WTOREK (14 kwietnia)</b>							
09:00	CZ	Inflacja	III	% r/r	1,9	-	1,9
<b>ŚRODA (15 kwietnia)</b>							
09:30	PL	Inflacja	III	% r/r	3,0	3,0	3,0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0,3	-	0,4
<b>CZWARTEK (16 kwietnia)</b>							
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	2,5	-	2,5
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	2,6	2,7	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	210	-	219
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	0,1	-	0,2
<b>PIĄTEK (17 kwietnia)</b>							
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