



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

8 kwietnia 2026 r.

Arkadiusz Krzesniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105
arkadiusz.krzesniak@db.com

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

Inflacja konsumenta w marcu, według szybkiego szacunku GUS, wyniosła 1,0% m/m i 3,0% r/r i była zgodna z naszymi szacunkami i niższa niż 3,2% r/r oczekiwane przez rynek. W marcu ceny żywności i napojów bezalkoholowych były bez zmian m/m oraz wzrosły o 2,0% r/r, ceny energii elektrycznej, gazu i innych paliw spadły o 0,1% m/m i były wyższe o 3,9% r/r a ceny paliw do prywatnych środków transportu wzrosły o 15,4% m/m i były wyższe o 8,5% r/r. Według naszych szacunków inflacja bazowa w marcu wyniosła 0,3% m/m oraz 2,4% r/r wobec 2,5% r/r w lutym br. Nasza prognoza inflacji w kwietniu (z uwzględnieniem 14-dniowego zawieszenia broni pomiędzy USA i Izraelem a Iranem) wynosi 0,6% m/m oraz 3,1% r/r.

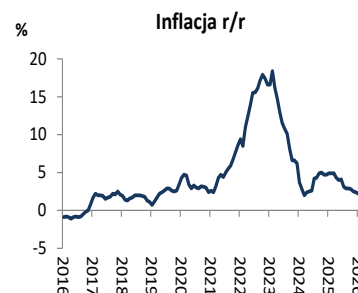
Indeks PMI w przemyśle w marcu wzrósł do 48,7 pkt. z 47,1 pkt. w lutym. W marcu produkcja przemysłowa wzrosła po raz pierwszy od 11 miesięcy. W marcu nowe zamówienia nadal spadały, ale w wolniejszym tempie, natomiast zatrudnienie zmniejszyło się 11 miesiąc z rzędu. W marcu nastąpił gwałtowny wzrost cen kosztów produkcji spowodowany wojną z Iranem, skutkującą wzrostem cen energii, paliw i surowców. Wzrost kosztów produkcji pociągnął za sobą wzrost kosztów wyrobów gotowych. W marcu producenci nadal spodziewali się wzrostu produkcji w horyzoncie 12 miesięcy, ale poziom optymizmu był najniższy od 3 miesięcy.

Oficjalne aktywa rezerwowe w marcu wyniosły 253,5 mld EUR wobec 259,3 mld EUR w lutym. Spadek wartości oficjalnych aktywów rezerwowych w marcu wynikał głównie ze spadku wyceny złota w posiadaniu NBP.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

W czwartek **Rada Polityki Pieniężnej** kończy dwudniowe posiedzenie decyzyjne. Naszym zdaniem RPP nie zmieni stóp procentowych na tym posiedzeniu. Członkowie RPP sygnalizowali, że dalsze obniżki stóp są wykluczone wobec wzrostu cen ropy naftowej spowodowanej wojną na Bliskim Wschodzie. Ogłoszone wczoraj 14-dniowe zawieszenie broni zwiększa nadzieje na zakończenie wojny poprzez negocjacje. Ze względu na wysoką niepewność, co do dalszego rozwoju sytuacji, i wpływu na globalne ceny energii RPP najprawdopodobniej przyjmie postawę wyczekująca i jej kolejne decyzje będą wynikać z napływających danych. **Konferencja prasowa** prezesa NBP w czwartek będzie również istotna dla uczestników rynku.

Wykres 1. Inflacja r/r



Źródło: GUS

Wykres 2. Cena ropy naftowej Brent



Źródło: Bloomberg

Wykres 3. PMI - koszty produkcji i ceny wyrobów gotowych



Źródło: S&P Global PMI ©2026 S&P Global.

Źródło: S&P Global.



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
9-kwi		Decyzja RPP	3,75%		3,75%
9-kwi	15:00	Konferencja prasowa prezesa NBP			

Źródło: prognozy Deutsche Bank Polska S.A., Bloomberg Finance LP

Prognozy kursów walutowych oraz stóp procentowych

	EUR/PLN	USD/PLN	CHF/PLN	GBP/PLN	EUR/USD	Stopa referencyjna	WIBOR 3M*	WIBOR 6M*	EURIBOR 3M	Fed Funds (mid)	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)												
kwi-26	4.255	3.652	4.625	4.912	1.165	3.75	3.86	3.90	2.16	3.625	3.1	5.50
maj-26	4.260	3.672	4.630	4.939	1.160	3.75	3.86	3.90	2.20	3.625	3.6	5.40
cze-26	4.260	3.641	4.630	4.897	1.170	3.75	3.86	3.90	2.40	3.625	3.8	5.30
lip-26	4.255	3.637	4.625	4.910	1.170	3.75	3.86	3.90	2.45	3.625	3.7	5.20
sie-26	4.250	3.617	4.595	4.883	1.175	3.75	3.86	3.90	2.50	3.625	3.9	5.10
wrz-26	4.250	3.602	4.570	4.898	1.180	3.75	3.86	3.90	2.65	3.625	4.1	5.00
paź-26	4.250	3.586	4.570	4.878	1.185	3.75	3.86	3.90	2.65	3.625	4.2	5.00
lis-26	4.250	3.571	4.570	4.857	1.190	3.75	3.86	3.90	2.65	3.625	4.3	4.95
gru-26	4.250	3.571	4.570	4.857	1.190	3.75	3.86	3.90	2.65	3.625	4.3	4.90

* - według mapy drogowej opublikowanej przez UKNF odejście od WIBOR ma nastąpić w 2027 r.

Uwaga: W związku z wejściem w życie Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniającego dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014, sposób ustalania stawek WIBOR oraz ich wysokość może ulec zmianie.

Źródło: Deutsche Bank Polska S.A.



Załącznik 1

Wyłączenie odpowiedzialności

Dodatkowe informacje są dostępne na życzenie

Deutsche Bank Polska S.A. oświadcza, że dane zawarte w niniejszej publikacji mają charakter wyłącznie informacyjny, a przedstawiona w niej treść nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny, zaproszenia do składania ofert ani rekomendacji do zawarcia transakcji. Niniejsza publikacja nie może być traktowana jako doradztwo ani też nie pełni jakichkolwiek funkcji doradztwa. Wszelkie informacje wykorzystane w niniejszej publikacji zostały pozyskane ze źródeł ogólnie dostępnych, uznanych powszechnie za rzetelne. Deutsche Bank Polska S.A. dołożył należytej staranności w celu zweryfikowania i zaktualizowania informacji zamieszczonych powyżej, jednak w żadnym przypadku nie ponosi odpowiedzialności za ich dokładność ani kompletność jak również za jakąkolwiek szkodę jaką Klient lub osoby trzecie mogą ponieść w wyniku decyzji podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszej publikacji.

Transakcje lub produkty tu wymienione mogą nie być adekwatne dla wszystkich inwestorów. Przed podjęciem decyzji zawarcia transakcji lub nabycia produktu Klient powinien, nie opierając się wyłącznie na informacjach przekazanych w niniejszej publikacji, w sposób niezależny ocenić ryzyko ekonomiczne transakcji i czy jest w stanie je podjąć, jej charakter podatkowy, księgowy oraz prawne konsekwencje transakcji jak również potencjalne korzyści oraz straty z nią związane jak również ocenić charakterystykę rynku. Założenia, symulacje i opinie zawarte w niniejszej publikacji stanowią własny osąd Deutsche Bank Polska S.A./osób go sporządzających aktualny w dacie publikacji tego dokumentu, który może ulec zmianie bez konieczności publikowania tego faktu. Wszelkie prognozy są oparte na założeniach dotyczących warunków rynkowych i nie ma gwarancji, że którykolwiek z prognozowanych wyników może być osiągnięty. Historyczne wyniki nie gwarantują wyników w przyszłości. Deutsche Bank Polska S.A. oświadcza, że informacje zawarte powyżej w żadnym przypadku nie powinny być traktowane przez klienta jako rekomendacja ani doradztwo Deutsche Bank Polska S.A.

Niniejsza publikacja nie może być powielana ani dystrybuowana w jakikolwiek sposób, a w szczególności za pośrednictwem środków masowego przekazu, bez uprzedniej pisemnej zgody Deutsche Bank Polska S.A., al. Armii Ludowej 26, 00-609 Warszawa, zarejestrowany w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy KRS pod numerem 0000022493, NIP 676-01-07-416, REGON 350526107, kapitał zakładowy 2 496 849 384 zł (opłacony w całości).

Analyst Certification

Poglądy i opinie wyrażone w tym raporcie stanowią odzwierciedlenie własnego osądu niżej podpisanego analityka, który nie otrzymał, ani nie otrzyma jakiegokolwiek wynagrodzenia za umieszczenie konkretnej rekomendacji lub poglądu w tym raporcie.

Arkadiusz Krześniak