

# ALERT RYZYKA

16 lutego 2026 r.

Według wstępnych danych w styczniu 2026 r. ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły o 2,2% w porównaniu z analogicznym miesiącem ubiegłego roku. W porównaniu z poprzednim miesiącem ceny towarów i usług wzrosły o 0,6%.

W skali miesiąca ceny paliw spadły o 2,4%. Silniejszy od spodziewanego był natomiast wzrost cen żywności i napojów bezalkoholowych (o 1,3%) oraz cen energii elektrycznej, gazu i innych paliw (o 1,9%).

Dane mają charakter wstępny i prezentowane są w zawężonym zakresie. Obliczone są na strukturze wydatków gospodarstw domowych (bez spożycia naturalnego) z 2024 r. Aktualizacja struktury wydatków nastąpi w marcu 2025 r.

## INFLACYJNE MGŁY

Opublikowany w miniony piątek komunikat GUS ze wstępnymi danymi o inflacji stanowił zaskoczenie dla rynku. Zgodnie z konsensusem inflacja mierzona wskaźnikiem CPI miała spaść w styczniu poniżej poziomu 2,0% r/r, tymczasem odczyt znacząco przekroczył tę wartość, wynosząc 2,2% r/r. Odnotowano też znaczący wzrost wskaźnika CPI w skali miesiąca, bo o 0,6%.

Wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych w styczniu 2026 r. (dane wstępne)

Wyszczególnienie	01 2026	
	01 2025=100	12 2025=100
<b>Ogółem</b>	102,2	100,6
Żywność i napoje bezalkoholowe	102,4	101,3
Napoje alkoholowe i wyroby tytoniowe	107,0	100,7
Mieszkanie	102,9	101,3
w tym: energia elektryczna, gaz i inne paliwa	103,4	101,9
Transport	94,1	97,9
w tym: paliwa do prywatnych środków transportu	92,9	97,6

Źródło: NBP.

## KOMENTARZ

Styczniowy odczyt inflacji będzie podlegać korekcie wraz z aktualizacją systemu wag, stosowanego w obliczeniach wskaźników cen towarów i usług konsumpcyjnych. Dopiero wraz z opublikowaniem tej aktualizacji i pełnego przeglądu struktury koszyka inflacyjnego, co nastąpi 13 marca 2026 r., możliwe będzie dokonanie oceny procesów inflacyjnych, zwłaszcza że zmianie uległa konstrukcja kategorii w tym koszyku. GUS wdrożył bowiem standardy klasyfikacyjne, gwarantujące porównywalność wyników w UE, zgodnie z tzw. klasyfikacją COICOP 2018. Opublikowane dane wstępne o inflacji CPI za styczeń 2026 r. odzwierciedlają już zmiany wynikające z przyjęcia nowej klasyfikacji. Ich następstwem są zmiany w klasyfikacji towarów i usług do poszczególnych kategorii wydatków. Z tego też powodu styczniowy wstępny odczyt nie dostarcza jednoznacznych informacji o procesach inflacyjnych. Można jednak przypuszczać, że szybki wzrost cen energii elektrycznej, gazu i innych paliw w porównaniu z grudniem 2025 r. był spowodowany wprowadzeniem tariff, podnoszących ceny energii elektrycznej, a także wzrostem cen opału wskutek wysokiego popytu w warunkach utrzymujących się silnych mrozów.

Styczniowy odczyt inflacji CPI pozostał jednak poniżej celu inflacyjnego, wynoszącego 2,5% r/r, i pozostał w paśmie dopuszczalnych odchyień od niego. Z tego też powodu opublikowane w miniony piątek dane nie powstrzymają zapewne Rady Polityki Pieniężnej przed dokonaniem kolejnej obniżki podstawowych stóp procentowych NBP o 25 p.b. na najbliższym, marcowym posiedzeniu.