

Codziennik

Dzisiaj decyzja EBC i inflacja w USA

Dziś decyzja EBC ws. stóp, a także inflacja w Stanach Zjednoczonych
 Dług publiczny wg unijnej definicji wzrósł na koniec II kw. do 58,2% PKB
 Ceny prądu w 2026 r. prawdopodobnie blisko poziomu zamrożenia wg wiceprezesa PGE
 Przejściowe osłabienie złotego, wzrost rentowności polskiego długu

Dziś poznamy decyzję Europejskiego Banku Centralnego ws. stóp procentowych. Spodziewamy się, tak jak rynek, że pozostaną one na niezmiennym poziomie (2,15% w przypadku stopy refinansowej). W USA najważniejszą dzisiejszą publikacją będzie odczyt sierpniowej inflacji CPI, która wg oczekiwań rynkowych może wzrosnąć z 2,7% do 2,9% r/r. Pojawiają się też cotygodniowe dane o bezrobociu, po których rynek oczekuje nieznacznego spadku liczby wniosków o zasiłek.

Wg wstępnej oceny polskich władz, wczorajsze naruszenie przestrzeni powietrznej Polski przez rosyjskie drony było „prowokacją na dużą skalę”. Prawdopodobnie nikt w wyniku tego zdarzenia nie ucierpiał, choć w wyniku uderzenia drona w miejscowości Wyrki-Wola został zniszczony dom mieszkalny oraz samochód osobowy. To pierwszy przypadek, kiedy doszło do zestrzelenia rosyjskich dronów nad terytorium państwa NATO.

MF opublikowało dotyczące polskiego długu publicznego, który wg krajowej definicji wzrósł w II kw. o 3,3% do 1769,6 mld zł i osiągnął tym samym poziom 47,1% PKB. Relacja długu wg definicji UE (EDP) do PKB na koniec II kwartału 2025 r. wyniosła 58,2%, co stanowi wzrost o 0,7 pp. kw/kw. Zgodnie z planem wykonania tegorocznego budżetu, na koniec roku MF spodziewa się długu PDP na poziomie 48,9% PKB, a długu EDP równego 60,4% PKB.

Ministerstwo Finansów potwierdziło plan wprowadzenia trzech podatków. Akcyza na alkohol etylowy, piwo, wino, napoje fermentowane miałyby wzrosnąć od przyszłego roku o 15%, a rok później o kolejne 10% (wobec wzrostu o 5% rocznie w dotychczasowych regulacjach). Drugim podatkiem jest zryczałtowany podatek dochodowy z tytułu wygranych w konkursach, grach i zakładach, który MF chce podnieść z 10 do 15%. Trzeci – podatek cukrowy – w którym przewidziane są wyższe opłaty stałe i zmienne za zawartość cukru, ale też zmiany mające na celu rozszerzenie grupy produktów kwalifikujących się do tego podatku. Łączne przewidywane wpływy z tych podwyżek to prawie 3 mld zł w 2026 r. i 4 mld zł w 2027 r. i są zbliżone do naszych oczekiwań. W odniesieniu do skali deficytu planowanego przez MF w przyszłym roku, 272 mld zł, nie są to kwoty duże, a sam ich proces legislacyjny może być zablokowany przez prezydenta, niechętnego do akceptowania wyższych danin.

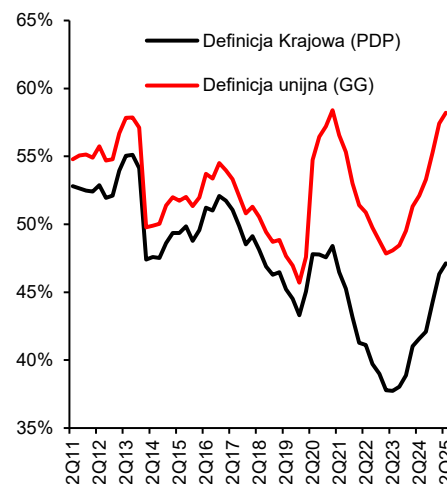
Wiceprezes PGE Maciej Górski poinformował, że **trwają prace nad ustaleniem taryfy cen prądu na 2026 r. i że prawdopodobnie cena będzie zbliżona do 500 zł/MWh**, czyli do obecnie „zamrożonej” ustawowo kwoty. Rozmowy i negocjacje z URE w tej sprawie będą trwały w IV kw. br. Wg nas z początkiem 2026 r. nie dojdzie do istotnego wzrostu rachunków za prąd.

Milan Trajkovic, główny analityk Fitch na Polskę powiedział, że jego **agencja spodziewa się deficytu GG wynoszącego ok. 7% PKB** lub nieco poniżej tej wartości w 2025 i 2026, oraz zejścia deficytu do 5,5% w 2028 r. Fitch spodziewa się spadku stóp procentowych do 4,25% w 2026 r.

W środę złoty był pod presją w reakcji na zestrzelenie rosyjskich dronów nad Polską. Kurs EURPLN wzrósł o ok. 0,3% - w ciągu dnia dochodził do poziomu 4,265, choć bliżej końca sesji szedł poniżej 4,26. Węgierski forint skokowo osłabił się w pierwszej części dnia, jednak później wrócił do poziomu widzianego dzień wcześniej. Natomiast czeska korona osłabiła się o 0,2% do euro i pozostała mniej więcej na tym poziomie do końca dnia. Kurs EURUSD przez całą europejską sesję nie notował istotnych zmian.

Jak można było oczekiwać, to nie był dobry dzień dla polskich obligacji. Rentowności SPW wzrosły o 6 pb, choć głównie na krótkim końcu krzywej. Wzrost ten wiążemy z naruszeniem polskiej przestrzeni powietrznej przez rosyjskie drony. Stopy IRS i FRA nie zanotowały istotnych zmian. Na rynkach bazowych nastąpiły niewielkie wahania, ze spadkiem dochodowości obligacji USA o 2-3 pb. Zgodnie z harmonogramem, MF przeprowadziło przetarg, na którym sprzedano obligacje za 9,2 mld zł (8,3 mld zł z aukcji głównej i 0,9 mld zł z aukcji dodatkowej).

Dług publiczny Polski wg krajowej i unijnej definicji (% PKB)



Źródło: MF, 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	4.2654	CZKPLN	0.1745
USDPLN	3.6506	HUFPLN*	1.0731
EURUSD	1.1686	RONPLN	0.8409
CHFPLN	4.5623	NOKPLN	0.3664
GBPPLN	4.9321	DKKPLN	0.5713
USDCNY	7.1220	SEKPLN	0.3893

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

10/09/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2491	4.2679	4.2499	4.2617	4.2604
USDPLN	3.6271	3.6494	3.6289	3.6385	3.6414
EURUSD	1.1681	1.1730	1.1714	1.1714	-

Rynek stopy procentowej

10/09/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.29	1
PS0730 (5L)	4.89	2
DS1034 (10L)	5.50	4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.31	1	3.90	-2	2.10	1
2L	4.07	1	3.57	-1	2.10	1
3L	4.02	2	3.48	-2	2.15	0
4L	4.04	1	3.47	-2	2.23	0
5L	4.09	1	3.50	-2	2.30	0
8L	4.30	0	3.68	-3	2.50	0
10L	4.45	0	3.79	-4	2.61	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.81	-3
T/N	4.81	-1
SW	4.82	0
1M	4.84	0
3M	4.74	-1
6M	4.61	0
1Y	4.47	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.62	2
3x6	4.40	2
6x9	4.07	2
9x12	3.78	2
3x9	4.30	2
6x12	3.99	2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

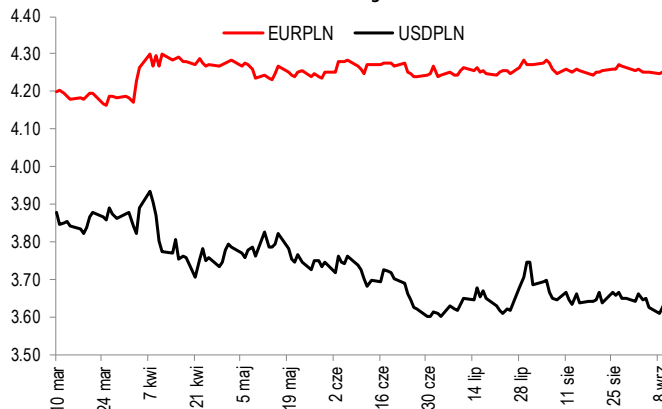
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	61	2	285	5
Francja	18	0	81	0
Węgry	110	0	451	3
Hiszpania	25	0	58	0
Włochy	16	0	84	0
Portugalia	15	0	43	-1
Irlandia	11	0	23	1
Niemcy	5	0	-	-

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

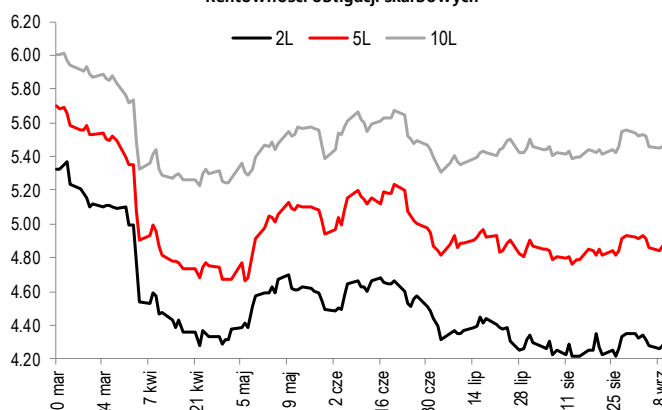
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

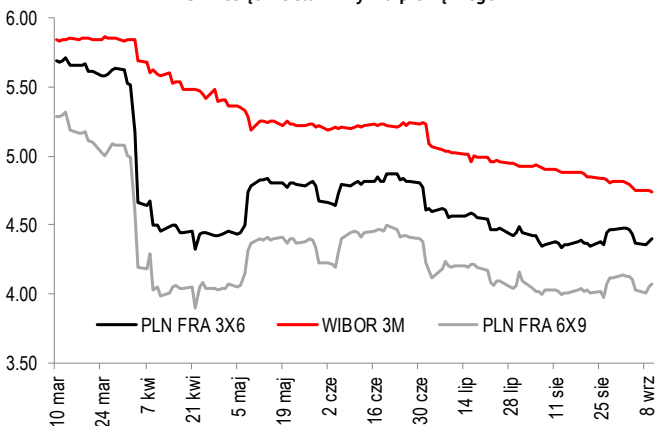
Kurs złotego



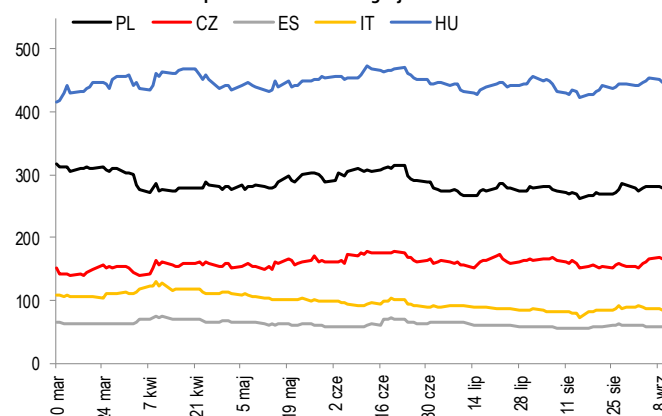
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PIĄTEK (5 września)								
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VIII	tys.	75	-	22	79
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	4,3	-	4,3	4,2
PONIEDZIAŁEK (8 września)								
08:00	DE	Eksport	VII	% m/m	0,1	-	-0,6	0,8
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	1,0	-	1,3	-1,9
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	3,1	-	4,9	3,3
WTOREK (9 września)								
08:30	HU	Inflacja	VIII	% r/r	4,3	-	4,3	4,3
ŚRODA (10 września)								
09:00	CZ	Inflacja	VIII	% r/r	2,5	-	2,5	2,7
CZWARTEK (11 września)								
14:15	EZ	Decyzja EBC	11.09.2025	%	2,15	-		2,15
14:30	US	Inflacja	VIII	% m/m	0,3	-		0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	235	-		237
PIĄTEK (12 września)								
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	0,1	-		0,4
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	-628	-941		651
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	-822	-1113		59
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	28103	28176		28006
14:00	PL	Import	VII	mln €	28702	29289		27947
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	59,3	-		58,2

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