

Codziennik

Minimalna podwyżka płacy minimalnej

Dziś dane NBP o inflacji bazowej w sierpniu
Inflacja CPI w sierpniu 2,9% r/r, o 0,1 pkt proc. powyżej wstępnego odczytu
Płaca minimalna wzrośnie w 2026 r. o 3%
Niewielkie umocnienie złotego, stabilnie na krajowym rynku długu

Dziś zostaną opublikowane dane NBP nt. inflacji bazowej w sierpniu. Wg naszych szacunków inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii obniżyła się z 3,3% r/r w lipcu do 3,2% r/r w sierpniu, choć jest dość duże prawdopodobieństwo, że zeszła jeszcze niżej, do 3,1% r/r. Z zagranicy napłyną dane o produkcji przemysłowej strefy euro, indeks ZEW w Niemczech oraz dane o sprzedaży i produkcji z USA.

Inflacja CPI w sierpniu wyniosła 2,9% r/r, czyli o 0,1 pkt proc. powyżej wstępnego szacunku na poziomie 2,8% r/r. Oczekujemy, że inflacja CPI wzrośnie do ok. 3,2% r/r we wrześniu i utrzyma się w przedziale 3,2-3,4% r/r do końca roku, co będzie miało związek z podwyżkami cen ciepła i innych kosztów związanych z utrzymaniem domu. Wg nas inflacja za sierpień nie zniechęci RPP do dalszych obniżek stóp, a jej odbicie we wrześniu powyżej 3% r/r może przyczynić się do decyzji o odsunięciu kolejnej obniżki stóp na listopad, kiedy dostępna będzie aktualizacja projekcji NBP. Więcej w naszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Według danych GUS, produkcja usług w firmach o liczbie pracujących 10 i więcej osób w czerwcu wzrosła o 6,7% r/r. Sprzedaż usług wyrównana sezonowo była też wyższa o 2,3% m/m i 6,9% r/r. Najwyższy wzrost produkcji miał miejsce w sektorze usług profesjonalnych (13,2% r/r po 9,8% r/r w maju), oraz w IT (9,2% r/r po 8,09% r/r w maju). Spadki produkcji pogłębiły się w usługach związanych z rynkiem nieruchomości (-6,2% r/r wobec -4,4% r/r w maju). Pomimo nieco innej metodyki i zakresu podmiotowego, wyniki te są spójne z opublikowanymi tydzień wcześniej danymi Eurostatu, wg których dynamika produkcji usług wyniosła 6,8% r/r. Odnotowywane wysokie wzrosty w tej części gospodarki wspierają zakładane przez nas podnoszenie się tempa wzrostu PKB oraz kontynuację solidnych wzrostów konsumpcji prywatnej.

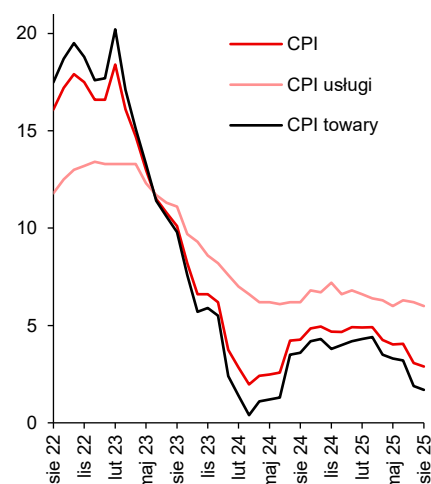
Wg opublikowanego rozporządzenia Rady Ministrów, **minimalne wynagrodzenie za pracę wzrośnie od 1 stycznia 2026 r. o 3,0%**, z 4666 zł do 4806 zł brutto. Odpowiadająca tej kwocie minimalna stawka godzinowa umów zlecenia to 31,40 zł brutto. Potwierdziła się tym samym kwota proponowana przez rząd już w czerwcu br. (najniższa możliwa do zaproponowania w świetle prawa), podczas gdy związki zawodowe proponowały podwyżkę o 7,5%. Podwyżka o 3% to znacznie poniżej prognozowanego tempa wzrostu płac w gospodarce, zatem w przeciwieństwie do podwyżek z ostatnich kilku lat, nie powinna generować istotnego impulsu presji płacowej.

Deficyt budżetowy powiększył się w sierpniu o 15,3 mld zł do 172 mld zł. Dochody były niższe niż rok wcześniej o 7,4% a wydatki wzrosły o 9,4% r/r. Wyjątkowo wysokie okazały się wpływy z VAT, ponad 3 mld zł powyżej naszej prognozy (ok. 27% r/r i ok. 11% m/m, choć zwykle w sierpniu wypadał gorzej od lipca). Wpływy z CIT spadły o 1,5% r/r, a PIT o 56,8% r/r (z uwagi na tegoroczną reformę finansowania JST). Obsługa długu kosztowała w sierpniu ponad połowę więcej niż rok temu (w ujęciu sumy 12-miesięcznej pozostała na 1,8% PKB), o połowę więcej wyniosła też dotacja do FUS, ale z uwagi na nietypowo niską bazę. Saldo budżetu w ujęciu 12-miesięcznej sumy ruchomej przesunęło się z 7,5% na 7,7% PKB.

Polski złoty w poniedziałek zanotował przejściowe umocnienie, z lokalnym minimum kursu EURPLN na poziomie 4,244. W drugiej połowie dnia następowała stopniowa korekta i EURPLN zakończył dzień na poziomie 4,25, o ok. 0,1% poniżej poziomu sprzed weekendu. EURHUF przebił się w dół przez 390 (spadek o ok. 0,3% w skali dnia). Natomiast EURCZK oscylował wokół poziomu zbliżonego do tego sprzed weekendu, tzn. 24,3. Dolar po weekendzie zaczął się osłabiać do euro, choć zmiany nie były duże (0,15%) i doprowadziły EURUSD w okolice 1,176. Kluczowa informacja dla kursu walutowego – decyzja FOMC o stopach procentowych wraz z nowym zestawem prognoz i konferencją Jerome'a Powella – pojawił się w środę wieczorem.

Rentowności krajowych obligacji rozpoczęły tydzień stabilnie na poziomach sprzed weekendu. Zarówno stawki FRA, jak i stopy IRS, odnotowały jedynie pomijalne zmiany. Trochę większe wahania odnotowano na rynkach bazowych – rentowności obligacji Niemiec spadły o 1-2 pb, a rentowności obligacji USA o 3-4 pb.

Inflacja CPI w Polsce (% r/r)



Źródło: GUS, 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	4.2470	CZKPLN	0.1744
USDPLN	3.6052	HUFPLN*	1.0794
EURUSD	1.1784	RONPLN	0.8394
CHFPLN	4.5432	NOKPLN	0.3671
GBPPLN	4.9145	DKKPLN	0.5689
USDCNY	7.1151	SEKPLN	0.3888

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15.09.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2418	4.2552	4.2539	4.2471	4.2476
USDPLN	3.6067	3.6314	3.6255	3.6086	3.6188
EURUSD	1.1715	1.1773	1.1733	1.1771	-

Rynek stopy procentowej

15.09.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.30	-10
PS0730 (5L)	4.89	0
DS1034 (10L)	5.50	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.29	0	3.88	-1	2.12	0
2L	4.06	-1	3.56	-2	2.14	0
3L	4.01	-1	3.48	-2	2.22	0
4L	4.03	-1	3.47	-2	2.29	0
5L	4.09	0	3.50	-3	2.36	0
8L	4.29	0	3.66	-4	2.55	0
10L	4.44	0	3.78	-2	2.65	-1

Stawki WIBOR

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

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.62	1
3x6	4.38	0
6x9	4.05	1
9x12	3.77	1
3x9	4.28	0
6x12	3.97	1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

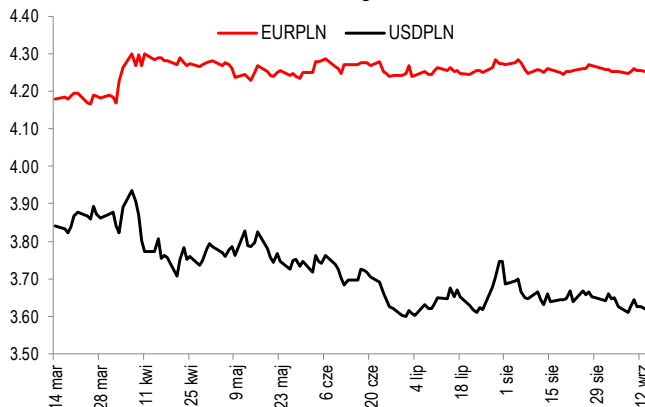
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	60	0	280	3
Francja	17	0	79	0
Węgry	107	-1	438	-1
Hiszpania	24	-1	55	-2
Włochy	15	0	81	-2
Portugalia	14	0	40	-1
Irlandia	11	0	23	-1
Niemcy	5	0	-	-

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

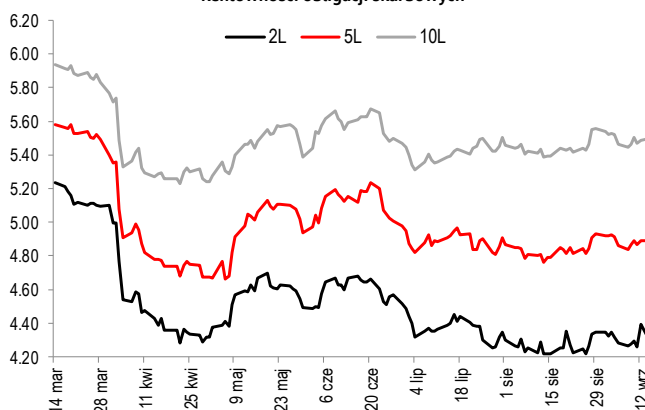
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

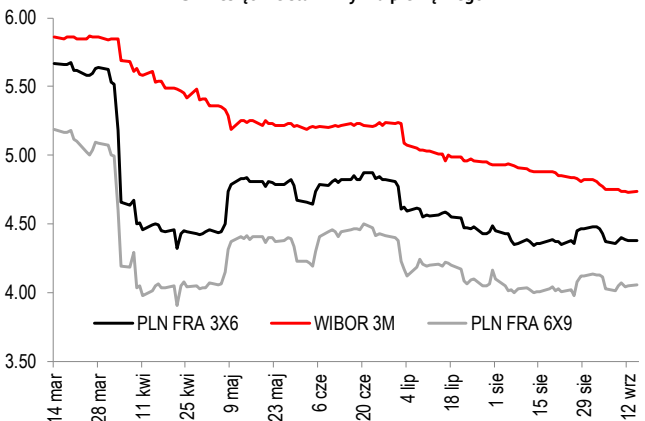
Kurs złotego



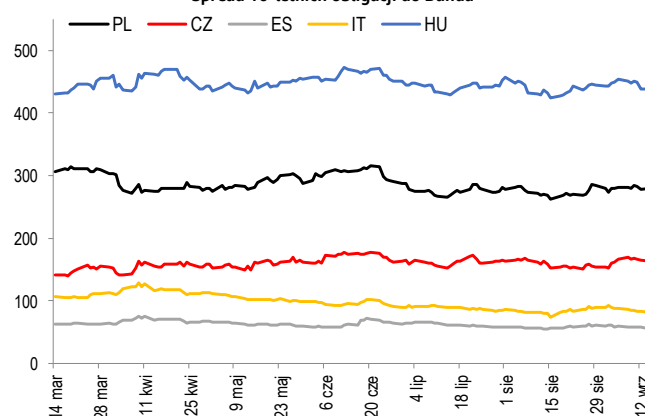
Rentowności obligacji skarbowych



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 (12 września)								
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	-628	-941	-1 335	651
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	-822	-1113	-1 265	59
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	28 103	28176	28 187	28 006
14:00	PL	Import	VII	mln €	28 702	29289	29 452	27 947
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	58,0	-	55,4	58,2
PONIEDZIAŁEK (15 września)								
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	2,8	2,8	2,9	3,1
WTOREK (16 września)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0,3	-	-	-1,3
11:00	DE	ZEW	IX	pkt	-73,0	-	-	-68,6
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	3,1	3,2	-	3,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,3	-	-	0,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	-0,1	-	-	-0,1
ŚRODA (17 września)								
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	2,1	-	-	2,1
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	-4,1	-	-	5,2
20:00	US	Decyzja FOMC	IX	%	4,25	-	-	4,5
CZWARTEK (18 września)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	-0,8	-0,8	-	-0,9
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	7,8	7,9	-	7,6
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	0,2	0,7	-	2,9
10:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	0,3	0,3	-	0,6
10:00	PL	PPI	VIII	% r/r	-0,9	-0,9	-	-1,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	235	-	-	263
PIĄTEK (19 września)								
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