

Ceny prądu zdecydują o kolejnej obniżce stóp?

DZIŚ W CENTRUM UWAGI:

- Nastroje rynkowe w USA determinowało wczoraj oczekiwanie na dzisiejsze dane o NFP. Publikowane w trakcie tygodnia inne metryki rynku pracy, w tym wczorajsze „claimsy”, wspierały pesymistyczne oczekiwania, co z kolei zwiększało przekonanie inwestorów o zbliżających się obniżkach stóp Fed, także na najbliższym posiedzeniu, 17 września. To obniżało rentowności, przy nieznacznych wzrostach na giełdowych parkietach. Podobne tendencje panowały w Europie. Kurs EURUSD nie zmienił się istotnie. Ograniczona zmienność dotyczyła także złota. Na rynku stopy procentowej konferencja prasowa Prezesa NBP nie miała istotnego wpływu na rentowności, rynek nadal wycenia jeszcze jedną obniżkę stóp do końca tego roku.
- Kluczowym punktem dzisiejszego ekonomicznego rozkładu jazdy będzie raport z amerykańskiego rynku pracy za sierpień.** Oczekujemy (podobnie jak konsensus), że zatrudnienie w sektorze pozarolniczym wzrośnie jedynie o 75 tys., w podobnej skali jak w lipcu. Oznaczałoby to dalsze schłodzenie rynku pracy. Ewentualne zaskoczenie w dół (co sugerowałyby słaby raport ADP lub rewizja w dół danych za poprzednie miesiące (tak jak to miało miejsce w lipcu) mogłaby skutkować dalszym wzrostem oczekiwań na obniżki stóp Fedu i spadkami rentowności *Treasuries*. Rynek jest jednak mocno nastawiony na negatywny wydźwięk danych, paradoksalnie więc silniejszą krótkoterminową reakcją mogłyby wywołać dane lepsze od prognoz. **Stopa bezrobocia powinna wzrosnąć do 4,3% z 4,2%, a dynamika płac spowolnić do 3,7% r/r z 3,9% r/r.** Będzie to pierwszy raport opublikowany przez BLS pod kierownictwem nowego prezesa, E.J.Antoniego, powołanego przez D.Trumpa.
- W Europie poznamy relatywnie mniej istotne dane** - kolejne szacunki PKB za 2q25 dla gospodarek UE, w szczególności Rumunii oraz zamówienia przemysłowe za lipiec z Niemiec.
- Dziś przeglądu ratingu Polski dokona agencja Fitch.** Podczas ostatniego przeglądu, oceny (A- z perspektywą stabilną) w marcu br., agencja oczekiwała, że w 2026 deficyt sektora finansów publicznych zostanie ograniczony do 5% PKB (i do 2,8% PKB w 2028). Tymczasem według bieżącej prognozy rządu, uwzględniającej projekt budżetu na 2026, deficyt w 2026 wyniesie 6,5% PKB. Wśród czynników, które agencja wskazywała jako potencjalne źródło negatywnych decyzji ratingowych jest niepowodzenie

Biuro Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

tel. 22 521 81 34

@PKO_Research

www.centrumanaliz.pkobp.pl

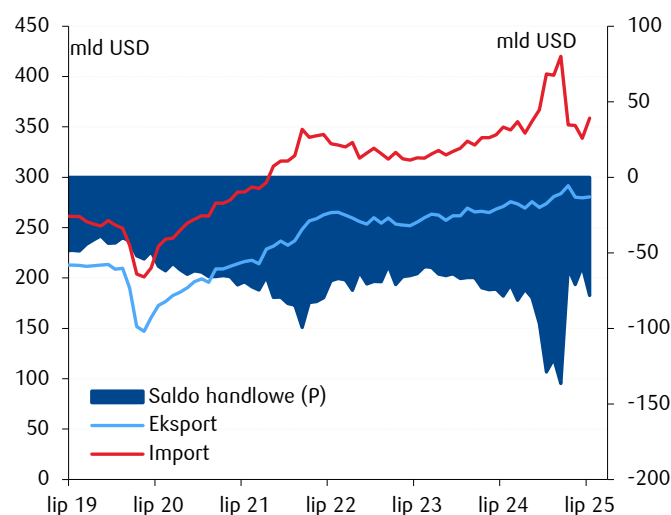
Notowania rynkowe:

	Wartość 2025-09-04	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,2523	0,0
USDPLN	3,6547	0,2
CHFPLN	4,5307	-0,1
GBPPLN	4,9022	0,0
EURUSD	1,1635	-0,2
Obligacje:		
PL2Y	4,32	-3
PL5Y	4,92	-1
PL10Y	5,52	0
DE10Y	2,72	-2
US10Y	4,17	-6
Indeksy akcyjne:		
WIG	105 999,1	1,5
DAX	23 770,3	0,7
S&P500	6 502,1	0,8
Nikkei**	42 825,4	2,1
Shanghai Comp.**	3 779,0	-0,9
Surowce:		
Złoto	3547,05	-0,4
Ropa Brent	66,99	-0,9

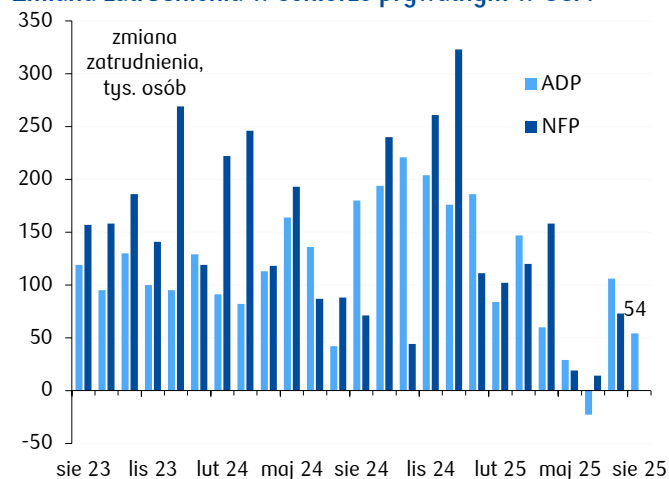
Źródło: Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji.

*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności obligacji. **zamknięcie dnia bieżącego.

Saldo handlu towarami USA



Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym w USA

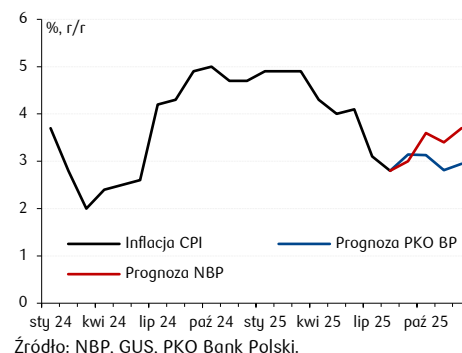


konsolidacji finansów publicznych, które zmniejszałyby pewność co do zdolności rządu do ustabilizowania długu publicznego w średnim okresie. **Wyraźne przesunięcie w górę prognoz deficytu i długu publicznego może więc zostać wykorzystane przez agencję do pogorszenia perspektywy ratingu do negatywnej (wg nas sam rating pozostanie bez zmian).**

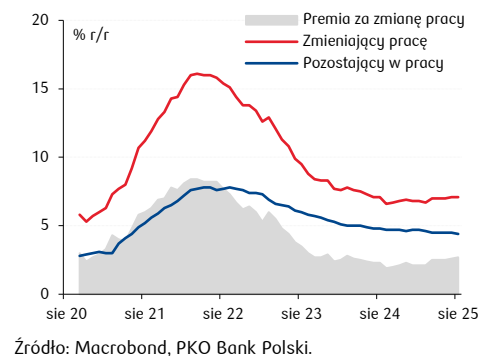
PRZEGLĄD WYDARZEŃ EKONOMICZNYCH:

- POL:** Prezes NBP A.Głapiński podczas tradycyjnej konferencji prasowej po posiedzeniu RPP powiedział, że podstawowy wpływ na decyzję o obniżeniu stóp procentowych o 25pb miało kształtowanie się inflacji. Oceniał, że bieżący poziom stopy referencyjnej (4,75%) jest nadal relatywnie wysoki, a w Radzie dominuje ostrożna otwartość do dalszych obniżek stóp, przy świadomości wysokiego poziomu niepewności co do rozwoju sytuacji gospodarczej. Prezes poświęcił dużą część konferencji polityce fiskalnej, która – jak powiedział – stanowiła istotny przedmiot dyskusji w trakcie posiedzenia RPP. Powtórzył, że ekspansywna polityka fiskalna ogranicza przestrzeń do łagodzenia polityki pieniężnej. Wskazał, że wg ustawy budżetowej na 2026 deficyt sektora finansów publicznych wzrośnie do poziomu notowanego ostatnio w kryzysowym 2020, chociaż kondycja gospodarki jest dobra i nie wymaga wsparcia ze strony impulsów fiskalnych. Poza polityką fiskalną na perspektywę inflacji, a w konsekwencji także stóp procentowych, wpływać będą koniunktura gospodarcza i sytuacja na rynku pracy. W pierwszym obszarze Prezes NBP zwrócił uwagę, że realizuje się scenariusz przyspieszenia tempa wzrostu gospodarczego, obserwujemy wyraźne ożywienie konsumpcji prywatnej, a to może generować presję inflacyjną. W zakresie rynku pracy podkreślił zadowolenie Rady ze stopniowego hamowania tempa wzrostu wynagrodzeń zastrzegając jednak, że wciąż jest ono wysokie, przekracza tempo wzrostu wydajności pracy i może oddziaływać proinflacyjnie. **Prezes NBP podkreślił, że RPP spodziewa się wzrostu inflacji w kolejnych miesiącach (patrz wykres na marginesie), ale ścieżka inflacji jest obciążona wysoką niepewnością, głównie ze strony cen energii.** W bazowym scenariuszu RPP zakłada, że po zakończeniu ustawowego mrożenia cen energii elektrycznej (do końca września), rachunki za energię wzrosną. Stabilizacja cen energii (albo poprzez przedłużenie mrożenia, albo dzięki obniżce taryf URE, wg nas zrealizuje się ten drugi scenariusz) wg Prezesa NBP „dużo by zmieniła”. Kolejna decyzja RPP o obniżce stóp wydaje się być tym samym uzależniona od ścieżki cen prądu. Ponieważ zakładamy, że dzięki obniżeniu cen URE rachunki za energię nie podbiją inflacji, oczekujemy, że RPP będzie kontynuować obniżki stóp, z najbliższą w listopadzie (po danych o inflacji za październik i przy nowej, ponownie niższej, projekcji inflacyjnej).
- USA:** Wzrost zatrudnienia w sektorze prywatnym wg ADP w sierpniu wyhamował do 54 tys. ze 106 tys. w lipcu. Etatów przybywało w sektorze wypoczynku i HORECA (+50 tys.) oraz w budownictwie, przy ich redukcji w przetwórstwie, handlu i edukacji. **Słabszy od oczekiwań odczyt jest słabym prognozą dla jutrzejszych oficjalnych danych o NFP.** Dynamika wynagrodzeń pozostała bez większych zmian - wśród osób pozostających w pracy wyniosła 4,4% r/r, a dla zmieniających pracę 7,1 r/r.
- USA:** Negatywną wymowę raportu ADP potwierdzają też dane o przepływach do bezrobocia. Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych wyniosła w minionym tygodniu 237 tys. wobec 229 tys. tydzień wcześniej i była wyższa od oczekiwań oraz najwyższa od czerwca. Liczba osób kontynuujących pobieranie zasiłków nie zmieniła się istotnie i sięgnęła 1,94 mln.
- USA:** Deficyt w handlu towarami w lipcu pogłębił się do 78,3 mld USD z 59,1 mld USD w czerwcu, zdecydowanie silniej od oczekiwań. Przyczyną był silny wzrost importu (+5,9% m/m, +20 mld USD) przy ograniczonym wzroście eksportu (+0,3% m/m). Na wyższy import ogółemłożyły się głównie zakupy

Prognoza inflacji CPI wg NBP



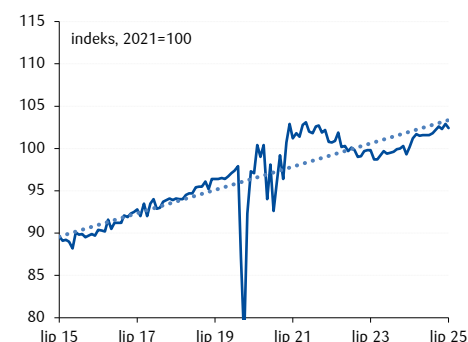
Dynamika wynagrodzeń w USA wg raportu ADP



złota monetarnego (+9,6 mld USD) oraz dóbr kapitałowych (komputery, elektronika, maszyny).

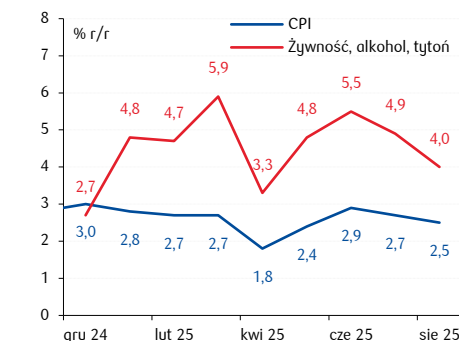
- **USA: Raport ISM dla sektora usługowego w USA okazał się lepszy od oczekiwań** - indeks wzrósł do 52,0 pkt. z 50,1 pkt. w lipcu. Aktywność w sektorze rosła trzeci miesiąc z rzędu, a od początku roku wskaźnik znalazł się poniżej granicy 50 pkt. tylko jeden raz, w maju. Największa skala poprawy dotyczyła subindeksu aktywności (ten pozostaje w obszarach wzrostowych od maja 2020) oraz nowych zamówień. W obszarach spadkowych pozostawał subindeks zatrudnienia, co znajduje odzwierciedlenie w twardych danych, pokazujących malejący popyt na pracę. Nieznacznie obniżyła się presja cenowa, niewielkie złagodzenie dotyczyło również opóźnień w realizacji zamówień. W odpowiedziach respondentów ankiety ISM najczęściej przewijał się wątek związany z cłami, w tym wskazywano, że firmom coraz trudniej jest nie przetrzącać rosnących kosztów na klienta. Zwracano również uwagę na oddziaływanie zaostrzonej polityki handlowej na ceny towarów i usług, na które cła nie wpływają w sposób bezpośredni.
- **EUR: Sprzedaż detaliczna w strefie euro w lipcu wzrosła o 2,2% r/r wobec 3,5% r/r w czerwcu (rewizja w górę z 3,1% r/r).** W ciągu miesiąca poziom sprzedaży spadł o 0,5%, głębiej od oczekiwań. Hamowanie dotyczyło głównie sprzedaży paliw (2,3% r/r vs 4,0% r/r w czerwcu) oraz żywności, napojów i tytoniu (0,9% r/r vs 2,4% r/r w czerwcu). W Polsce sprzedaż detaliczna w lipcu wzrosła o 2,9% r/r vs 3,1% r/r w czerwcu. Według GUS sprzedaż detaliczna w lipcu wzrosła o 4,8% r/r, a różnica wynika z innej metodyki – Eurostat nie uwzględnia m.in. sprzedaży samochodów, ale uwzględnia sprzedaż podmiotów zatrudniających poniżej 9 pracowników (GUS nie).
- **CZE: Inflacja CPI zgodnie z oczekiwaniami w sierpniu wyhamowała do 2,5% r/r z 2,7% r/r w lipcu** – wynika z wstępnego odczytu. Głównym czynnikiem stojącym za spadkiem inflacji były ceny żywności, których wzrost ograniczył się w sierpniu do 4,0% r/r z 4,9% r/r w lipcu. W pozostałych kategoriach zmiany były niewielkie – ceny energii spadały o 4,4% r/r, a usług rosły o 4,7% r/r. W konsekwencji inflacja bazowa zapewne pozostała bez zmian, na poziomie 2,7% r/r. Z perspektywy polityki pieniężnej spadek inflacji nie powinien mieć istotnego znaczenia, ponieważ wynikał z niezależnych od decyzji CNB cen żywności.
- **SWI: Inflacja CPI w sierpniu wyniosła 0,2% r/r, zgodnie z oczekiwaniami i bez zmian względem lipca.** W Szwajcarii nie występuje presja inflacyjna, a zbliżona do zera inflacja oraz ryzyko deflacji były przesłankami stojącymi za obniżką stopy SNB do 0%.
- **USA: J.Williams** (New York Fed, z prawem głosu w FOMC) ocenił, że przy realizacji prognoz **co do rozwoju sytuacji gospodarczej uzasadnione będą obniżki stóp Fed**. Obecne nastawienie w polityce monetarnej uznał za **umiarkowanie restrykcyjny i adekwatny**. J.Williams wskazał na spowolnienie wzrostu PKB (1,25-1,5% w tym roku), wzrost bezrobocia z 4,2% w 2025 do 4,5% w przyszłym roku oraz presję inflacyjną związaną z cłami (+1,5 pp do inflacji w tym roku). Prognozuje inflację PCE na poziomie 3-3,25% w tym roku, spadek do 2,5% w 2026 i powrót do celu 2% w 2027. Podkreślił brak efektów drugiej rundy po stronie inflacji mimo wzrostu ceł. J.Williams nie odniósł się wprost do planowanej decyzji na wrześniowym posiedzeniu, ale przypomniał o **ryzykach równocześnie dla inflacji (cła) i rynku pracy (zbyt wysokie stopy)**. Decyzję mogą przesądzić dzisiejsze dane z **rynku pracy – słabszy raport otworzy szerszą drogę do obniżki**.

Indeks realnej sprzedaży detalicznej w strefie euro



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Inflacja CPI w Czechach



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 29 sierpnia						
POL: Inflacja CPI (sie., wst.)	10:00	% r/r	3,1	2,9	2,9	2,8
GER: Inflacja CPI (sie., wst.)	14:00	% r/r	2,0	2,1	--	2,2
USA: Dochody Amerykanów (lip.)	14:30	% m/m	0,3	0,4	--	0,4
USA: Wydatki Amerykanów (lip.)	14:30	% m/m	0,3	0,5	--	0,5
USA: Deflator PCE (lip.)	14:30	% r/r	2,6	2,6	--	2,6
USA: Inflacja bazowa PCE (lip.)	14:30	% r/r	2,8	2,9	--	2,9
USA: Bilans handlowy (lip.)	14:30	mld USD	-84,9	-89,7	--	-103,6
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (sie., rew.)	16:00	pkt.	61,7	58,6	--	58,2
Poniedziałek, 1 września						
CHN: PMI w przetwórstwie (sie.)	3:45	pkt.	49,5	49,8	--	50,5
POL: PMI w przetwórstwie (sie.)	9:00	pkt.	45,9	46,9	46,8	46,6
POL: Wzrost PKB (2q)	10:00	% r/r	3,2	3,4	3,4	3,4
EUR: PMI w przetwórstwie (sie., rew.)	10:00	pkt.	49,8	50,5	--	50,7
Wtorek, 2 września						
HUN: Wzrost PKB (2q)	8:30	% r/r	0,0	0,1	--	0,1
EUR: Inflacja HICP (sie., wst.)	11:00	% r/r	2,0	2,0	--	2,1
EUR: Inflacja bazowa (sie., wst.)	11:00	% r/r	2,3	2,2	--	2,3
USA: ISM w przetwórstwie (sie.)	16:00	pkt.	48,0	49,0	--	48,7
Środa, 3 września						
EUR: PMI w usługach (sie., rew.)	10:00	pkt.	51,0	50,7	--	50,5
EUR: Inflacja PPI (lip.)	11:00	% r/r	0,6	0,1	--	0,2
USA: Raport JOLTS (lip.)	16:00	mln	7,357	7,373	--	7,181
USA: Zamówienia fabryczne (lip.)	16:00	% m/m	4,8	-1,4	--	-1,3
POL: Stopa referencyjna NBP (.)	--	%	5,00	4,75	4,75	4,75
Czwartek, 4 września						
CZE: Inflacja CPI (sie., wst.)	9:00	% r/r	2,7	2,5	2,6	2,5
EUR: Sprzedaż detaliczna (lip.)	11:00	% r/r	3,5	2,4	--	2,2
USA: Raport ADP (sie.)	14:15	tys	106	80	--	54
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (.)	14:30	tys.	229	230	--	237
USA: Bilans handlowy (lip.)	14:30	mld USD	-59,1	-62,6	--	-78,3
Piątek, 5 września						
GER: Zamówienia fabryczne (lip.)	8:00	% m/m	-1,0	0,5	--	--
GER: Zamówienia w przemyśle (lip.)	8:00	% r/r	0,8	-0,5	--	--
ROM: Wzrost PKB (2q)	8:00	% r/r	0,3	0,3	--	--
EUR: Wzrost PKB (2q)	11:00	% r/r	1,5	1,4	--	--
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (sie.)	14:30	tys	73	75	75	--
USA: Przeciętna płaca godzinowa (sie.)	14:30	% r/r	3,9	3,7	--	--
USA: Stopa bezrobocia (sie.)	14:30	%	4,2	4,3	--	--

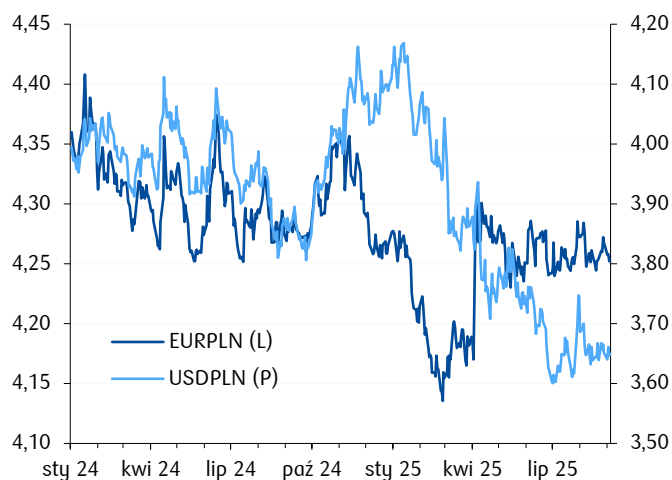
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

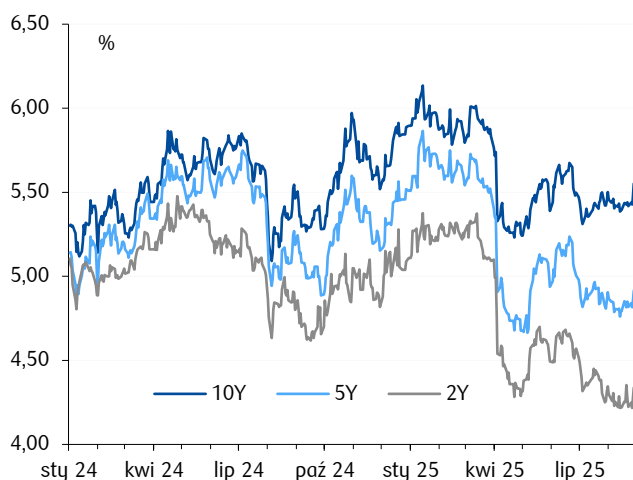
		Wartość 2025-09-04	Δ 1D	Δ 1W	Δ (% , pb)*		
					Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
Waluty	EURPLN	4,2523	0,0	-0,4	-0,1	-0,6	-9,8
	USDPLN	3,6547	0,2	-0,1	-0,3	-5,4	-23,0
	CHFPLN	4,5307	-0,1	-0,6	-0,1	-0,5	-6,0
	GBPPLN	4,9022	0,0	-0,6	0,0	-3,5	-10,5
	EURUSD	1,1635	-0,2	-0,3	0,1	5,0	17,1
	EURCHF	0,9386	0,1	0,3	-0,1	-0,1	-4,1
	GBPUSD	1,3427	0,0	-0,6	0,2	2,0	16,5
	USDJPY	148,75	0,4	1,2	0,8	3,3	6,2
	EURCZK	24,46	0,1	-0,4	0,0	-2,3	-0,2
Obligacje	EURHUF	393,13	-0,1	-1,0	-1,0	0,0	-2,0
	PL2Y	4,32	-3	-2	9	-46	-283
	PL5Y	4,92	-1	1	13	-23	-180
	PL10Y	5,52	0	-3	12	17	-62
	DE2Y	1,97	0	3	4	-33	79
	DE5Y	2,27	-1	3	4	18	90
	DE10Y	2,72	-2	2	9	52	116
	US2Y	3,59	-3	-5	-14	-16	7
	US5Y	3,65	-5	-5	-14	11	24
Akcje	US10Y	4,17	-6	-4	-8	44	90
	WIG	105 999,1	1,5	0,0	-3,7	27,1	118,6
	WIG20	2 828,2	1,5	0,0	-5,3	19,2	93,4
	S&P500	6 502,1	0,8	0,0	2,6	18,1	63,9
	NASDAQ100	23 633,0	0,9	-0,3	1,0	24,8	92,5
	Shanghai Composite**	3 779,0	-0,9	-1,7	3,8	35,5	18,6
	Nikkei**	42 826,3	2,1	0,0	4,3	16,8	54,8
	DAX	23 770,3	0,7	-1,1	-1,7	28,0	88,2
Surowce	VIX	18,85	-3,0	13,2	-4,3	-4,3	-29,5
	Ropa Brent	67,0	-0,9	-2,4	0,8	-7,8	-27,5
	Ropa WTI	63,8	-0,9	-1,8	-1,7	-9,0	-26,7
	Złoto	3547,1	-0,4	4,0	4,6	41,5	108,9

Źródło: Datastream, PKO Bank Polski, *zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych i surowców oraz w punktach bazowych dla rentowności obligacji, **zamknięcie dnia bieżącego.

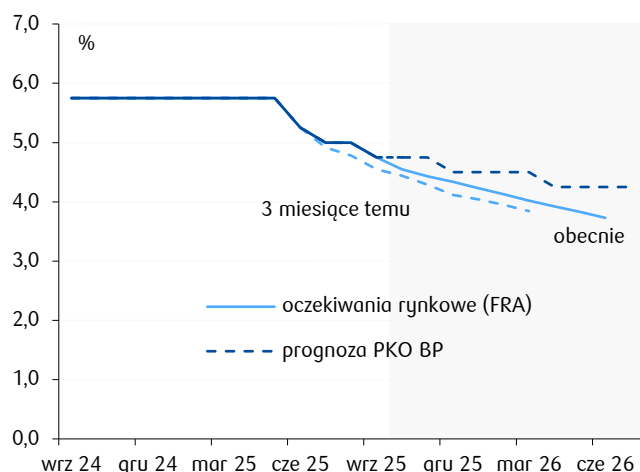
Notowania złotego wobec głównych walut



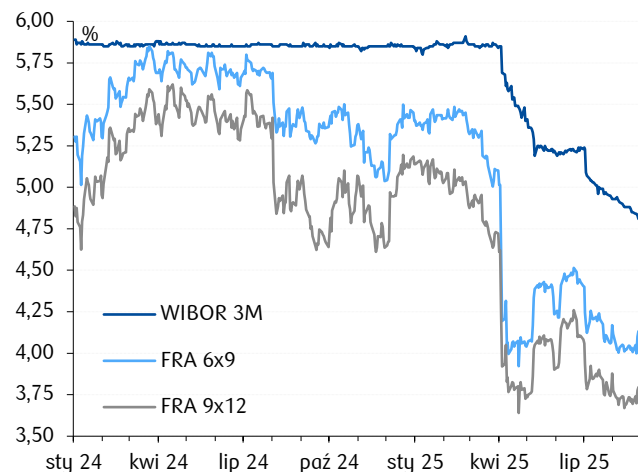
Rentowności polskich obligacji skarbowych



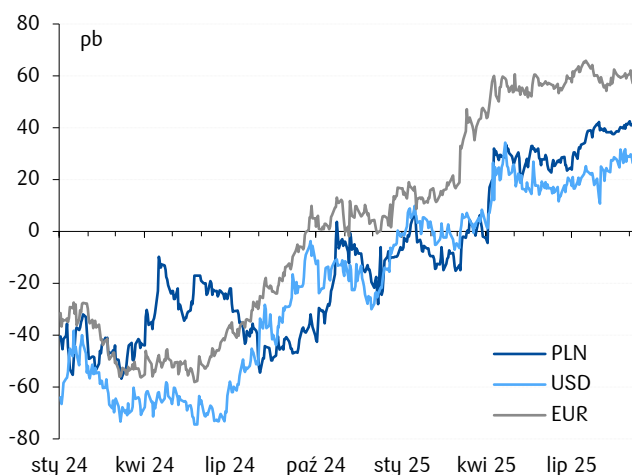
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs oczekiwania rynkowe



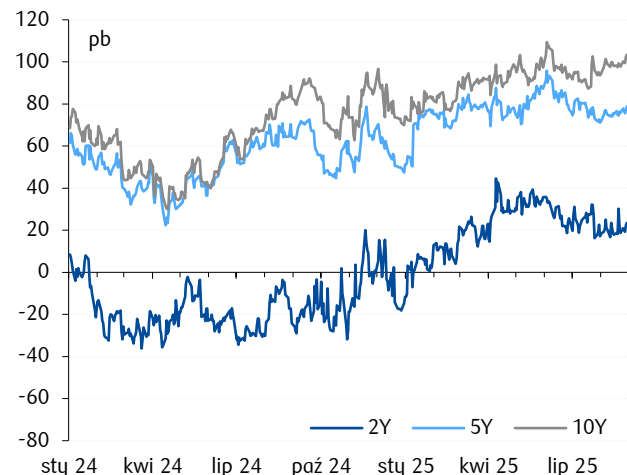
Krótkoterminowe stopy procentowe



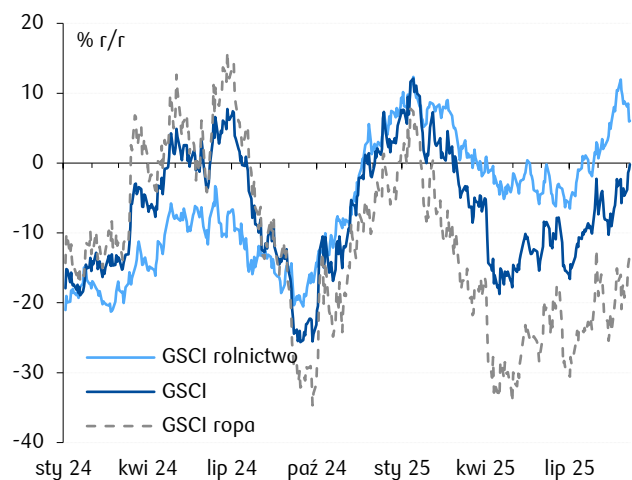
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



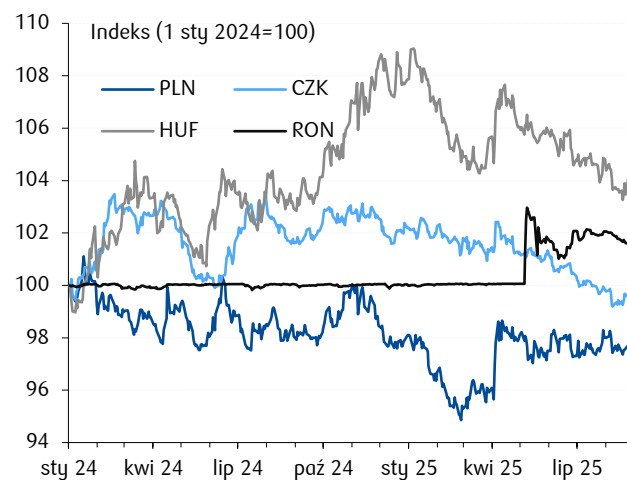
Spread asset swap dla PLN



Dynamika globalnych cen surowców w PLN



Kursy wybranych walut w regionie wobec EUR



Źródło: Datastream, NBP, obliczenia własne, *dla PLN, EUR 6M, dla USD 3M.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: analizy.makro@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak	piotr.bujak@pkobp.pl	22 521 80 84
-------------	--	--------------

Biuro Analiz Makroekonomicznych

	analizy.makro@pkobp.pl	22 521 67 97
Marta Petka-Zagajewska (Dyrektor Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierownik)	urszula.krynska@pkobp.pl	722 060 794
Szymon Fabiański	szymon.fabianski@pkobp.pl	722 051 585
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	723 670 836
Agnieszka Pierzak	agnieszka.pierzak@pkobp.pl	666 823 657
Michał Reczek	michal.reczek@pkobp.pl	783 552 546
Anna Wojtyniak-Stefańska	anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl	698 635 126

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas:

analizy.makro@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na X/Twitterze oraz na stronie internetowej **Centrum Analiz PKO Banku Polskiego**:

 @PKO_Research



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Marta Petka-Zagajewska

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Świętokrzyskiej 36, 00-116 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 PLN.