

### Rynek pracy w USA znowu zaskakuje

#### W TYM TYGODNIU W CENTRUM UWAGI:

- Piątkowe bardzo dobre dane z amerykańskiego rynku pracy znacząco zredukowały oczekiwania na obniżki stóp Fed w marcu, wsparte wzrosty cen akcji i skutkowały wzrostami rentowności obligacji na rynkach bazowych. Dolar umocnił się wobec euro, co nie sprzyjało walutom naszego regionu. Kurs EURPLN wzrósł do 4,32, a USDPLN do 4,01. Rentowności krajowych obligacji podążyły za rynkami bazowymi i wzrosły wzdłuż całej krzywej.
- W tym tygodniu nasza uwaga będzie koncentrować się wokół środowego posiedzenia RPP, chociaż nie ma większych kontrowersji co do rozstrzygnięcia, które ono najpewniej przyniesie – stopy procentowe zostaną utrzymane na dotychczasowym poziomie. Inflacja w grudniu ostatecznie okazała się nieco wyższa (6,2% r/r) niż wynik, którym dysponowała RPP na posiedzeniu w styczniu (6,1% r/r), ale to raczej relatywnie słabe dane o PKB w 2023 mogą stanowić ciekawszy temat do dyskusji. Poza rozczarowującymi wynikami PKB dostrzegamy kilka innych interesujących wątków, które mogą zostać wywołane w czasie konferencji prasowej prezesa A.Głapińskiego, w tym dość jastrzębie zapowiedzi I.Dąbrowskiego dot. możliwości podwyżek stóp oraz rozpoczęcia zacieśniania ilościowego. Luty to ostatnie posiedzenie z listopadową projekcją, więc RPP może mieć nieco bardziej sprecyzowane oczekiwania odnośnie do pożądanej ścieżki inflacji w nowej projekcji, która warunkowałaby dalsze obniżki stóp. Uzupełnieniem komunikatu oraz konferencji prasowej będzie protokół ze styczniowego posiedzenia RPP (pt.).
- Dzień po RPP decyzję w zakresie polityki pieniężnej podejmie czeski bank centralny. Zarówno konsensus jak i my oczekujemy obniżki stóp i to w większej skali, 50pb, co jest spójne z wypowiedziami m.in. prezesa CNB, A.Michla oraz członka Zarządu T.Holuba. Wiceprezes J.Frait deklarował nawet gotowość poparcia większej skali cięcia, w warunkach gdy dostosowania cenowe na początku roku okazałyby się być umiarkowane, a perspektywy dla wzrostu gospodarczego pogorszyły się.
- Zaplanowany na ten tydzień zakres publikacji danych makro w USA jest relatywnie ograniczony, wobec czego najwięcej uwagi mogą przyciągnąć cotygodniowe dane o liczbie zasiłków dla bezrobotnych. W takim otoczeniu dużo ciekawsze mogą okazać się zaplanowane na ten tydzień wystąpienia

#### Biuro Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl  
tel. 22 521 81 34

 @PKO\_Research

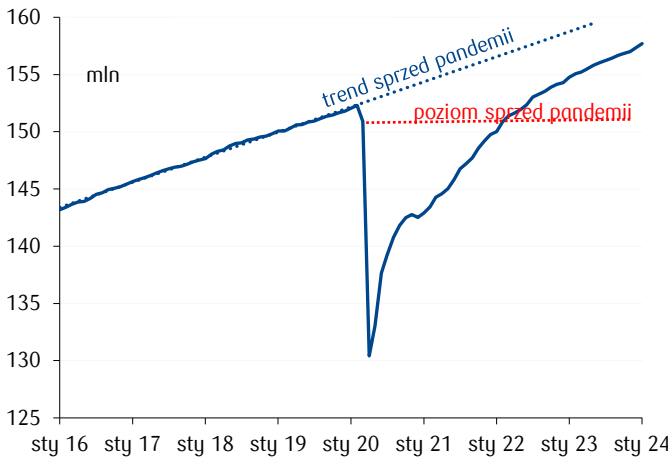
www.centrumanaliz.pkobp.pl

#### Notowania rynkowe:

|                         | Wartość<br>2024-02-02 | (%, pb)*<br>Δ 1D |
|-------------------------|-----------------------|------------------|
| <b>Waluty:</b>          |                       |                  |
| EURPLN                  | 4,3268                | 0,3              |
| USDPLN                  | 4,0056                | 0,6              |
| CHFPLN                  | 4,6274                | 0,1              |
| GBPPLN                  | 5,0520                | -0,1             |
| EURUSD                  | 1,0802                | -0,2             |
| <b>Obligacje:</b>       |                       |                  |
| PL2Y                    | 4,96                  | 8                |
| PL5Y                    | 5,09                  | 13               |
| PL10Y                   | 5,30                  | 16               |
| DE10Y                   | 2,23                  | 9                |
| US10Y                   | 4,03                  | 17               |
| <b>Indeksy akcyjne:</b> |                       |                  |
| WIG                     | 79 575,1              | 1,5              |
| DAX                     | 16 918,2              | 0,4              |
| S&P500                  | 4 958,6               | 1,1              |
| Nikkei**                | 36 390,2              | 0,6              |
| Shanghai<br>Comp.**     | 2 724,8               | -0,2             |
| <b>Surowce:</b>         |                       |                  |
| Złoto                   | 2035,40               | -1,2             |
| Ropa Brent              | 77,33                 | -1,7             |

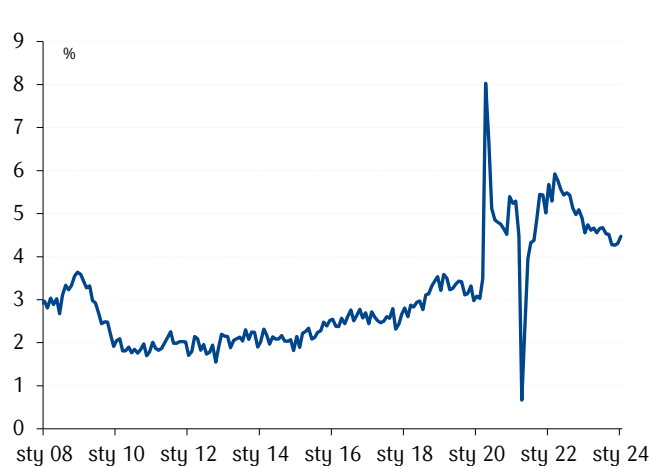
Źródło: Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji.  
\*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych  
oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności  
obligacji. \*\*zamknięcie dnia bieżącego.

#### Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

#### Roczne tempo wzrostu płac godzinowych w USA



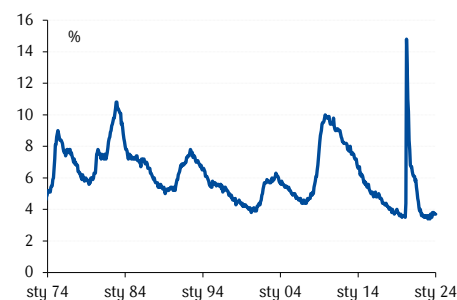
przedstawicieli Rezerwy Federalnej: R.Bostica (pon.), L.Mester (wt.) oraz T.Barkina (śr.).

- W piątek poznamy zrewidowane dane inflacyjne z Niemiec za styczeń. Niewielka rewizja w górę lub w dół nie powinna mieć znaczenia w obliczu skali spadku inflacji względem grudnia (z 3,7% r/r do 2,9% r/r), która wynikała przede wszystkim z efektów bazy. **Regionalnie jeszcze więcej uwagi mogą przykuć dane inflacyjne z Węgier, gdzie oczekuje się, że inflacja spadnie do 4,4% r/r, tym samym pozbawiając Węgry pozycji inflacyjnego lidera w regionie z końcówki 2023.** Nie powinno to jednak stać na przeszkodzie do dalszych obniżek stóp procentowych, które są już wliczone w oczekiwania rynkowe. W Chinach początek roku najpewniej przyniósł kontynuację deflacyjnych tendencji, zarówno po stronie konsumenta jak i producenta.
- Potwierdzeniem słabej kondycji niemieckiego przemysłu pod koniec 2023 powinny być dane o zamówieniach fabrycznych (wt.) oraz produkcji (śr.) za grudzień.
- Dziś warty uwagi będzie indeks zaufania inwestorów Sentix dla strefy euro, który w lutym prawdopodobnie nieznacznie wzrósł. Poza nim poznamy też dane o inflacji PPI w strefie euro (oczekuje się, że pogłębiła spadek do -10,5% r/r). Nieco mniej istotne będą zrewidowane styczniowe wskaźniki PMI dla usług w Niemczech i strefie euro, które powinny potwierdzić kontynuację dekonunktury w tym sektorze.

#### PRZEGLĄD WYDARZEŃ EKONOMICZNYCH:

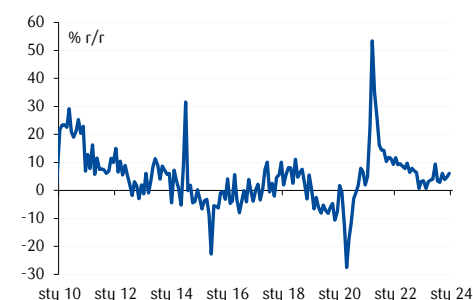
- **USA:** Zatrudnienie poza rolnictwem wzrosło w styczniu o 353 tys., niemal dwukrotnie mocniej niż oczekiwano (kons.: 180 tys.) i to po niemal równie mocnym wzroście w grudniu (o 333 tys. po rewizji w górę). **Stopa bezrobocia pozostała na poziomie 3,7%,** wbrew oczekiwaniom na wzrost do 3,8% i przy praktycznie niezmienionej liczbie osób bezrobotnych i aktywnych. **W górę zaskoczyły również wynagrodzenia godzinowe, które wzrosły o 4,5% r/r,** podczas gdy konsensus wskazywał na stabilizację dynamiki płac na poziomie 4,1% r/r. Źródłem przyspieszenia wzrostu płacy godzinowej mogła być zmniejszona liczba przepracowanych godzin. Tydzień badania o zatrudnieniu korespondował z okresem surowej zimowej pogody, która zachwiała aktywnością gospodarczą w wielu regionach USA. Liczba pracowników, którzy z powodu pogody nie pracowali w momencie badania przekroczyła 0,5 mln (to najwięcej od prawie 3 lat). **Bardzo mocne dane z rynku pracy nie powinny stanowić przeszkody dla oczekiwanych przez nas w połowie roku obniżek stóp procentowych,** choć wyraźnie obniżyły rynkową wiarę w obniżkę stóp już w marcu. O tym, że w perspektywie połowy roku szanse na obniżki wciąż są bardzo duże świadczą m.in. (1) deklaracje prezesa J.Powella, wg którego silna sfera realna nie stanowi przeszkody dla obniżek stóp, a głównym argumentem za ewentualnym pozostawianiem podwyższonych stóp na dłużej byłoby zagrożenie zakotwiczenia inflacji powyżej celu; (2) dane z rynku pracy raczej takiego zagrożenia nie zwiększają, bo solidne wzrosty wynagrodzeń mają pokrycie w rosnącej wydajności pracy; (3) ponadto, amerykański rynek pracy nie jest aż tak rozgrzany, jak mogłoby się wydawać po piątkowych danych (za przyspieszenie dynamiki płac godzinowych, przynajmniej częściowo, w styczniu odpowiadały czynniki jednorazowe - mniej przepracowanych godzin z uwagi na mrozy i śnieżyce); (4) poza tym, na przełomie roku z pewną ostrożnością należy patrzeć również na dane o zatrudnieniu, gdyż zmienność i trudność w oszacowaniu efektów sezonowych jest większa.
- **USA:** J.Powell wyjaśnił w wywiadzie telewizyjnym, że najbardziej rozsądnym rozwiązaniem dla amerykańskiej polityki pieniężnej jest poczekanie i sprawdzenie, czy napływające dane nadal będą potwierdzały trwały spadek inflacji do 2-procentowego celu. Szef Fed dodał, że jest mało prawdopodobne, by FOMC osiągnął wymagany poziom pewności co do przyszłej ścieżki inflacji przed swoim marcowym posiedzeniem - zasugerował tym samym, że obniżka

#### Stopa bezrobocia w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

#### Zamówienia na dobra trwałe w USA

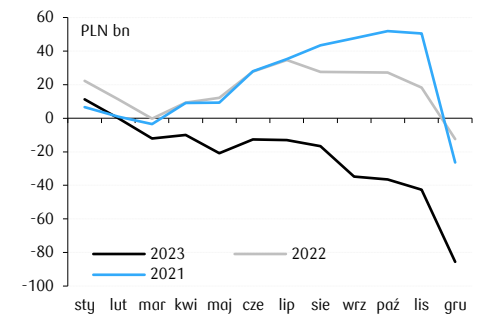


Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

stóp jest wówczas mało prawdopodobna. Stwierdził jednocześnie, że prawie wszyscy członkowie FOMC uważają, że w bieżącym roku Fed powinien zacząć wycofywać się z restrykcyjnego nastawienia i obniżyć stopy procentowe. Obniżki stóp są więc scenariuszem bazowym, Komitet próbuje tylko znaleźć dla nich najbardziej odpowiedni moment.

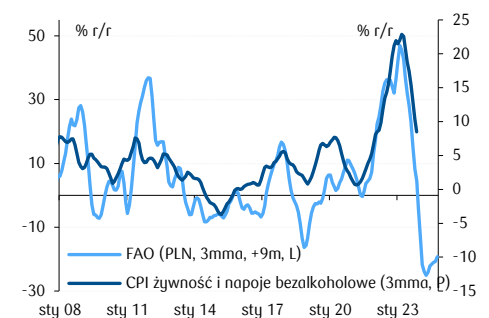
- **USA:** Indeks nastrojów konsumentów wg Uniwersytetu Michigan w styczniu wzrósł do poziomu 79 pkt., a więc jeszcze silniej niż wskazywały wstępne dane (78,8 pkt.). Obraz sektora konsumenckiego, w którym silnej poprawie ulegają oczekiwania na przyszłość, staje się tym samym coraz bardziej korzystny. Źródłem optymizmu, nie tylko dla gospodarstw domowych, ale i Fed, są zmniejszające się oczekiwania inflacyjne (oczekiwania inflacji w horyzoncie roku obniżyły się do 2,9% r/r z 3,1% r/r w grudniu i 4,5% w listopadzie).
- **USA:** Zamówienia na dobra trwałe w grudniu ub.r. pozostały bez zmian m/m, dokładnie tak jak wskazywał wstępny szacunek (vs +5,5% m/m w listopadzie). Spadek dynamiki to efekt zmiennych zamówień środków transportu, a po ich wyłączeniu w grudniu obserwowany był stabilny (taki sam jak w listopadzie) wzrost o 0,5% m/m. Zgodnie z oczekiwaniami spowolnił również wzrost zamówień w amerykańskim przemyśle (do 0,2% m/m z 2,6% m/m).
- **POL:** Deficyt budżetu państwa na koniec 2023 wyniósł 85,6 mld PLN wobec ustawowego maksimum wyznaczonego na poziomie 92 mld PLN i zgodnie z oczekiwaniami w grudniu wyraźnie wzrósł względem listopada. To typowe dla ostatniego miesiąca roku, kiedy zwykle dochodzi do realizacji dużej części wydatków, zwłaszcza inwestycyjnych, oraz do ostatecznych rozliczeń zadań. W całym 2023 wydatki wzrosły o 27,5%, do 659,7 mld PLN, a ich wykonanie stanowiło 95,1% planu. Po stronie dochodowej kontynuowana była poprawa. W okresie styczeń-grudzień 2023 dochody budżetu państwa wzrosły o 13,7% i wyniosły 574,1 mld PLN. Najbardziej względem 2022 zwiększyły się dochody z PIT (ok. 23,6 mld PLN, tj. 34,6% r/r), dochody z VAT i akcyzy wzrosły łącznie o ok 19 mld PLN (ok. 6% r/r). Jednocześnie obniżyły się dochody z podatku CIT (o ok. 2,3 mld PLN, tj. 3,2% r/r).
- **ŚWIAT:** Indeks cen żywności FAO w styczniu kontynuował spadki, obniżając się o 0,9% m/m i 10,3% r/r. Po przeliczeniu na złote skala obniżek cen żywności jest głębsza i sięga ok. 18% r/r, ale ta dynamika powoli kieruje się w górę. Na początku roku na rynkach światowych spadły ceny zbóż i mięsa, co z nawiązką zrównoważyło wzrost cen cukru.

### Saldo budżetu państwa



Źródło: MF, PKO Bank Polski.

### Globalne ceny żywności (FAO) vs ceny żywności w Polsce



Źródło: Macrobond, FAO, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

| Wskaźnik                                       | Godz. | Jednostka | Poprzednio | Konsensus | PKO BP | Odczyt |
|------------------------------------------------|-------|-----------|------------|-----------|--------|--------|
| Piątek, 2 lutego                               |       |           |            |           |        |        |
| USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (sty.)       | 14:30 | tys.      | 333        | 180       | --     | 353    |
| USA: Stopa bezrobocia (sty.)                   | 14:30 | %         | 3,7        | 3,8       | --     | 3,7    |
| USA: Przeciętna płaca godzinowa (sty.)         | 14:30 | % r/r     | 4,1        | 4,1       | --     | 4,5    |
| USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (sty., rew.) | 16:00 | pkt.      | 69,7       | 78,8      | --     | 79,0   |
| USA: Zamówienia fabryczne (gru.)               | 16:00 | % m/m     | 2,6        | 0,5       | --     | 0,2    |
| USA: Zamówienia na dobra trwałe (gru., rew.)   | 16:00 | % m/m     | 5,5        | --        | --     | 0,0    |
| Poniedziałek, 5 lutego                         |       |           |            |           |        |        |
| GER: Eksport (gru.)                            | 8:00  | % m/m     | 3,7        | -2,8      | --     | --     |
| GER: Import (gru.)                             | 8:00  | % m/m     | 1,9        | -1,9      | --     | --     |
| GER: PMI w usługach (sty., rew.)               | 9:55  | pkt.      | 49,3       | 47,6      | --     | --     |
| EUR: PMI w usługach (sty., rew.)               | 10:00 | pkt.      | 48,8       | 48,4      | --     | --     |
| EUR: Indeks Sentix (lut.)                      | 10:30 | pkt.      | -15,8      | -15,0     | --     | --     |
| EUR: Inflacja PPI (gru.)                       | 11:00 | % r/r     | -8,8       | -10,5     | --     | --     |
| Wtorek, 6 lutego                               |       |           |            |           |        |        |
| GER: Zamówienia fabryczne (gru.)               | 8:00  | % m/m     | 0,3        | -0,2      | --     | --     |
| GER: Zamówienia w przemyśle (gru.)             | 8:00  | % r/r     | -4,4       | -5,3      | --     | --     |
| EUR: Sprzedaż detaliczna (gru.)                | 11:00 | % r/r     | -1,1       | -0,8      | --     | --     |
| Środa, 7 lutego                                |       |           |            |           |        |        |
| GER: Produkcja przemysłowa (gru.)              | 8:00  | % m/m     | -0,7       | -0,5      | --     | --     |
| GER: Produkcja przemysłowa (gru.)              | 8:00  | % r/r     | -4,8       | -2,4      | --     | --     |
| USA: Bilans handlowy (gru.)                    | 14:30 | mld USD   | -63,2      | -62,2     | --     | --     |
| POL: Stopa referencyjna NBP                    | --    | %         | 5,75       | 5,75      | 5,75   | --     |
| Czwartek, 8 lutego                             |       |           |            |           |        |        |
| CHN: Inflacja PPI (sty.)                       | 2:30  | % r/r     | -2,7       | -2,6      | --     | --     |
| CHN: Inflacja CPI (sty.)                       | 2:30  | % r/r     | -0,3       | -0,6      | --     | --     |
| CZ: Posiedzenie banku centralnego              | 14:30 | %         | 6,75       | 6,25      | --     | --     |
| USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych        | 14:30 | tys.      | 224        | 220       | --     | --     |
| Piątek, 9 lutego                               |       |           |            |           |        |        |
| GER: Inflacja CPI (sty., rew.)                 | 8:00  | % r/r     | 3,7        | 2,9       | --     | --     |
| GER: Inflacja HICP (sty., rew.)                | 8:00  | % r/r     | 3,8        | 3,1       | --     | --     |
| HUN: Inflacja CPI (sty.)                       | 8:30  | % r/r     | 5,5        | 4,3       | --     | --     |
| POL: Minutes (sty.)                            | 14:00 | --        | --         | --        | --     | --     |

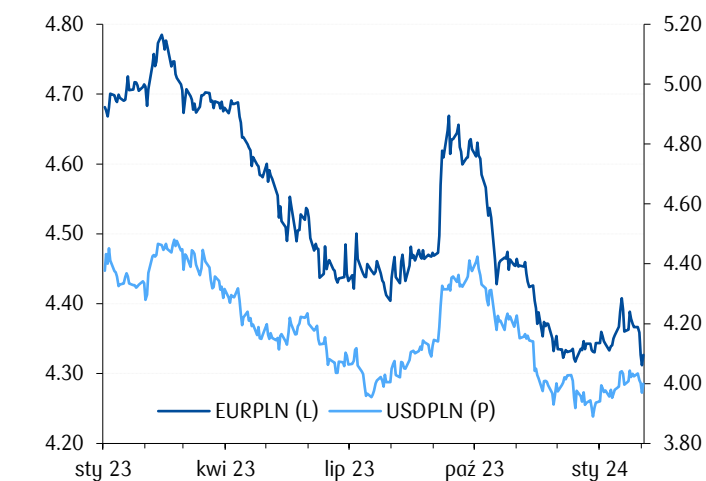
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

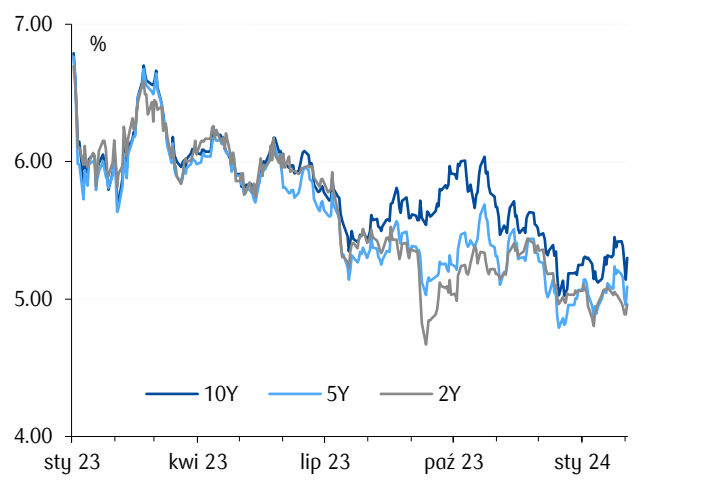
|        |                      | Wartość<br>2024-02-02 | Δ 1D | Δ 1W | Δ (% , pb)* |       |       |
|--------|----------------------|-----------------------|------|------|-------------|-------|-------|
| Waluty |                      |                       |      |      | Δ 4W        | Δ 12M | Δ 36M |
|        | EURPLN               | 4,3268                | 0,3  | -0,9 | -0,4        | -8,1  | -4,2  |
|        | USDPLN               | 4,0056                | 0,6  | -0,4 | 1,3         | -7,6  | 7,7   |
|        | CHFPLN               | 4,6274                | 0,1  | -0,6 | -0,9        | -1,5  | 10,7  |
|        | GBPPLN               | 5,0520                | -0,1 | -1,2 | -0,1        | -4,1  | -1,0  |
|        | EURUSD               | 1,0802                | -0,2 | -0,6 | -1,6        | -0,5  | -11,1 |
|        | EURCHF               | 0,9350                | 0,2  | -0,3 | 0,5         | -6,7  | -13,5 |
|        | GBPUSD               | 1,2658                | -0,2 | -0,5 | -0,7        | 4,5   | -7,8  |
|        | USDJPY               | 148,27                | 1,4  | 0,1  | 2,9         | 13,1  | 41,6  |
|        | EURCZK               | 24,97                 | 0,5  | 0,9  | 1,7         | 5,1   | -3,9  |
|        | EURHUF               | 384,53                | 0,5  | -0,7 | 1,8         | -0,8  | 7,7   |
|        | PL2Y                 | 4,96                  | 8    | -6   | 1           | -95   | 490   |
|        | PL5Y                 | 5,09                  | 13   | -12  | 5           | -57   | 463   |
|        | PL10Y                | 5,30                  | 16   | -12  | 0           | -39   | 414   |
|        | DE2Y                 | 2,55                  | 12   | -9   | -2          | 0     | 327   |
|        | DE5Y                 | 2,15                  | 11   | -4   | 6           | -5    | 288   |
|        | DE10Y                | 2,23                  | 9    | -7   | 9           | 3     | 275   |
|        | US2Y                 | 4,37                  | 18   | 2    | -2          | 7     | 426   |
|        | US5Y                 | 3,99                  | 19   | -6   | -3          | 32    | 354   |
|        | US10Y                | 4,03                  | 17   | -12  | -2          | 50    | 293   |
|        | WIG                  | 79 575,1              | 1,5  | 5,1  | 3,9         | 29,5  | 39,7  |
|        | WIG20                | 2 350,4               | 1,9  | 5,7  | 3,3         | 23,3  | 20,7  |
|        | S&P500               | 4 958,6               | 1,1  | 1,4  | 5,6         | 19,9  | 33,5  |
|        | NASDAQ100            | 17 642,7              | 1,7  | 1,3  | 8,2         | 40,3  | 36,5  |
|        | Shanghai Composite** | 2 724,8               | -0,2 | -6,4 | -7,0        | -16,5 | -21,8 |
|        | Nikkei**             | 36 390,2              | 0,6  | 1,8  | 9,0         | 32,3  | 31,5  |
|        | DAX                  | 16 918,2              | 0,4  | -0,3 | 2,0         | 9,3   | 25,9  |
|        | VIX                  | 15,55                 | 0,0  | 10,1 | 3,0         | -24,3 | -52,0 |
|        | Ropa Brent           | 77,3                  | -1,7 | -7,4 | -1,8        | -3,3  | 38,4  |
|        | Ropa WTI             | 72,7                  | -2,2 | -7,3 | -1,8        | -0,9  | 39,4  |
|        | Złoto                | 2035,4                | -1,2 | 0,9  | -1,0        | 8,8   | 9,5   |

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

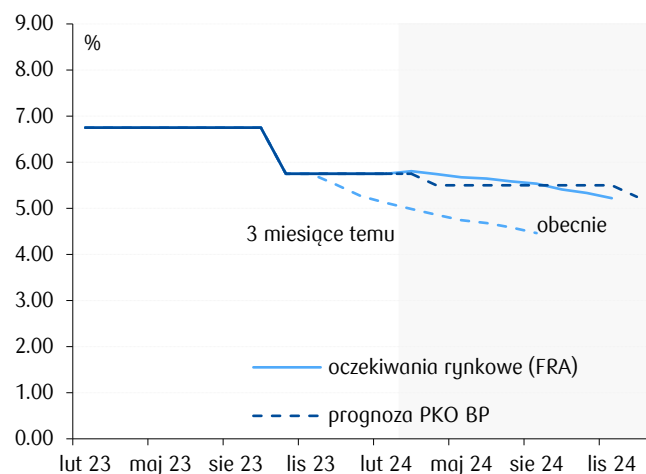
Notowania złotego wobec głównych walut



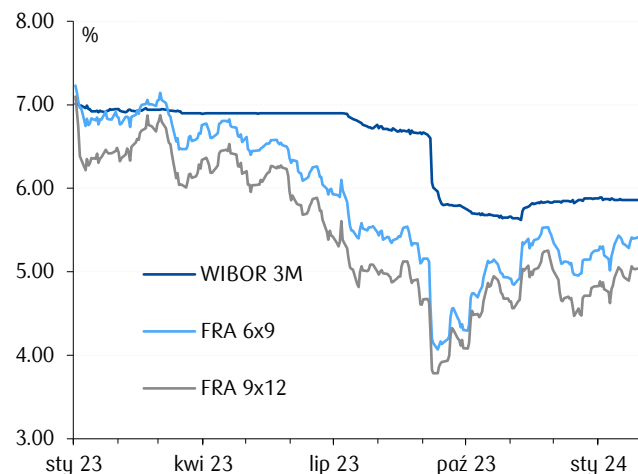
Rentowności polskich obligacji skarbowych



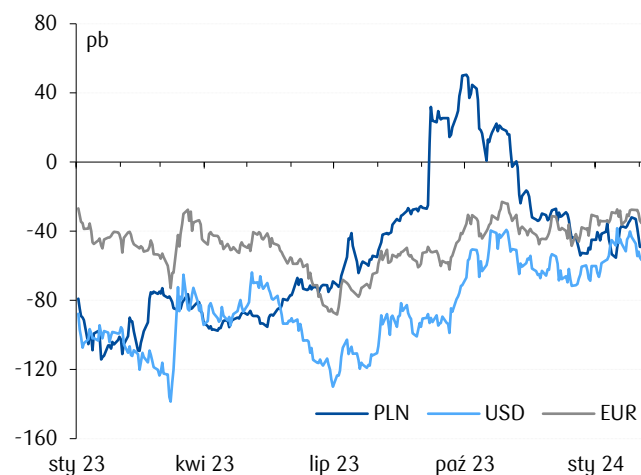
## Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



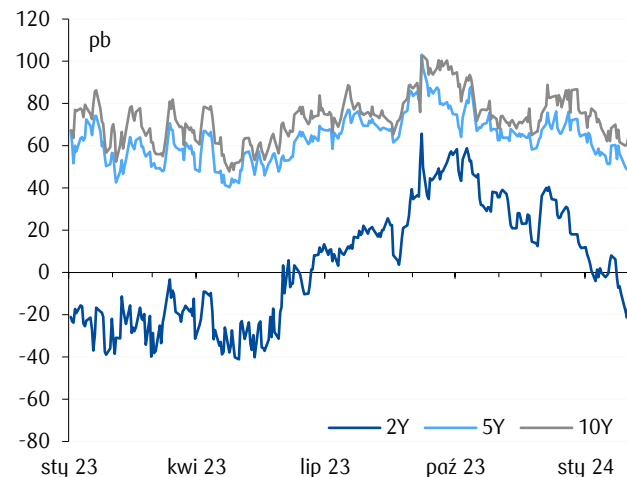
## Krótkoterminowe stopy procentowe



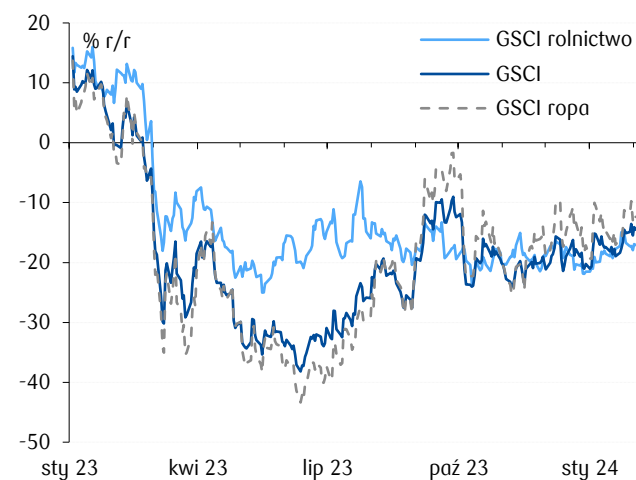
## Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)\*



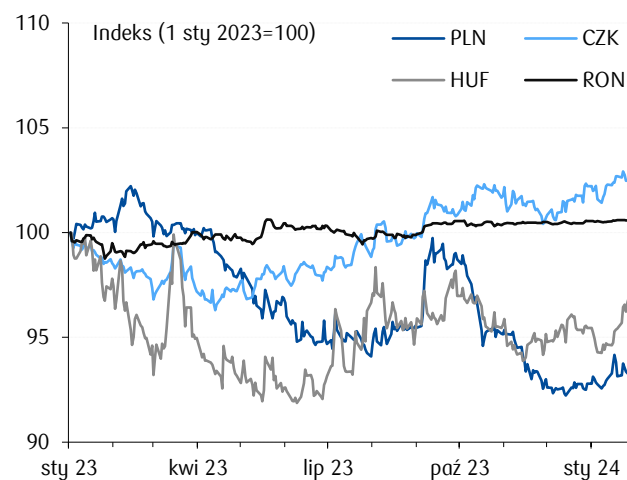
## Spread asset swap dla PLN



## 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. Puławska 15, 02-515 Warszawa  
tel: 22 521 80 84  
email: DAE@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 |
| Anna Wojtyniak                          | anna.wojtyniak@pkobp.pl         | 698 635 126 |

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: [DAE@pkobp.pl](mailto:DAE@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, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.