

## Koniec roku z inflacją poniżej oczekiwań

### W TYM TYGODNIU W CENTRUM UWAGI:

- **pozytywne zaskoczenie w raporcie ISM w piątek wsparło amerykańskie indeksy akcyjne, natomiast europejskie radziły sobie słabiej.** Na krajowym parkiecie panował optymizm, m.in. za sprawą niższej od oczekiwań inflacji. Rentowności amerykańskich *Treasuries* rosły wzdłuż całej długości krzywej, zaś krajowych papierów przede wszystkim na długim końcu. Dolar nieco stracił względem euro (kurs EURUSD zbliżył się w stronę 1,03), zaś złoty umocnił się względem euro i dolara - EURPLN zakończył dzień w okolicach 4,27, a USDPLN około 4,15. **W poniedziałek sporo się działo w globalnej polityce. J.Trudeau zrezygnował z przewodnictwa Liberalnej Partii Kanady.** Jak tylko zostanie wybrany jego następcą na tym stanowisku, złoży także tekę premiera, którym był od 9 lat. **W Austrii w obliczu nieudanych negocjacji koalicyjnych do dymisji podał się kanclerz i przewodniczący Partii Ludowej, K.Nehammer.** Prezydent powierzył mandat zbudowania rządu H.Kicklowi, przewodzącemu skrajnie prawicowej Wolnościowej Partii Austrii, a Partia Ludowa zadeklarowała otwartość do udziału w koalicji. Jej stworzenie jest postrzegane jako prawdopodobny zwrot w stronę Rosji (i Węgier), a także wyraźnej polityki antyimigracyjnej i antyklimatecznej. Tymczasem w USA na wspólnym posiedzeniu obydwu izb Kongres zatwierdził wybór D.Trumpa na Prezydenta. Wczoraj amerykańskie indeksy akcyjne kontynuowały wzrosty, a dolar osłabił się względem euro - kurs EURUSD wzrósł w okolice 1,04. Pod nieobecność polskich inwestorów złoty umocnił się - EURPLN spadł do 4,25, a USDPLN do 4,09.
- **W tym tygodniu uwaga rynków skupi się na danych z amerykańskiego rynku pracy - raportach JOLTS, ADP i NFP, które powinny potwierdzić spowolnienie tempa wzrostu zatrudnienia. Ważny będzie także wstępny odczyt inflacji w strefie euro - spodziewany jest jej przejściowy wzrost, który nie powinien budzić obaw EBC. Indeksy koniunktury - ESI dla strefy euro (śr.) oraz Indeks Uniwersytetu Michigan (pt.) - rzucą światło na perspektywy gospodarcze na 2025.**
- Dane z amerykańskiego rynku pracy pozostają w centrum globalnej uwagi ze względu na ich kluczowy wpływ na decyzje dotyczące tempa obniżek stóp procentowych Fed. **Dziś opublikowany zostanie raport JOLTS za listopad.**

### Biuro Analiz Makroekonomicznych

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

@PKO\_Research

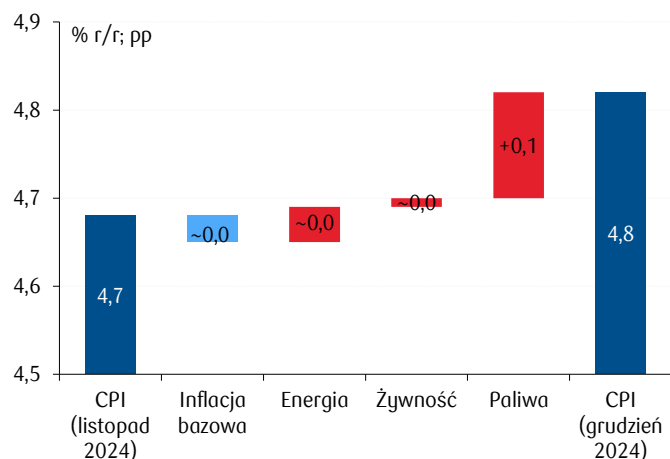
www.centrumanaliz.pkobp.pl

### Notowania rynkowe:

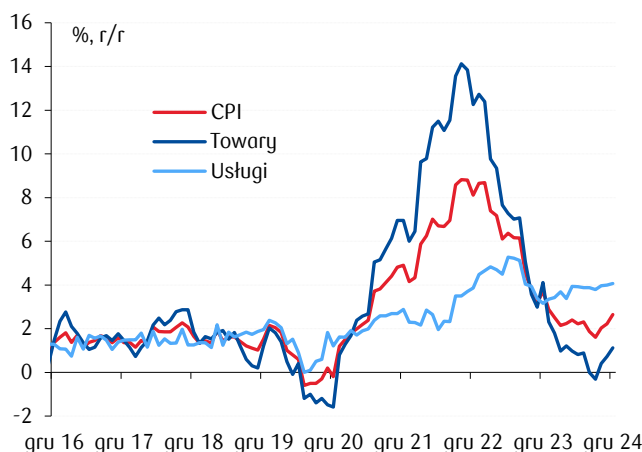
	Wartość 2025-01-06	(%, pb)* Δ 1D
<b>Waluty:</b>		
EURPLN	4,2520	-0,4
USDPLN	4,0909	-1,4
CHFPLN	4,5205	-0,8
GBPPLN	5,1261	-0,4
EURUSD	1,0394	1,0
<b>Obligacje:</b>		
PL2Y	5,27	0
PL5Y	5,60	0
PL10Y	5,94	0
DE10Y	2,45	2
US10Y	4,62	2
<b>Indeksy akcyjne:</b>		
WIG	81 444,6	0,0
DAX	20 216,2	1,6
S&P500	5 975,4	0,6
Nikkei**	40 141,0	2,1
Shanghai Comp.**	3 206,6	0,0
<b>Surowce:</b>		
Złoto	2637,02	-0,2
Ropa Brent	76,30	-0,3

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.

### Struktura zmiany rocznej inflacji CPI w Polsce w grudniu



### Inflacja CPI w Niemczech



Oczekiwany spadek liczby wolnych miejsc pracy byłby potwierdzeniem coraz mniejszego napięcia na rynku pracy. **W środę raport ADP za grudzień wg konsensusu pokaże mniejszą niż przed miesiącem liczbę nowych miejsc pracy** w sektorze prywatnym (prognoza: 140 tys., poprzednio: 146 tys.), co oznacza dalsze stopniowe schładzanie rynku pracy. **Punktem kulminacyjnym będzie piątkowy raport NFP. Nasza prognoza, podobnie jak rynkowy konsensus, zakłada wzrost zatrudnienia w grudniu o ok. 150-160 tys.** (poprzednio: 227 tys.), przy utrzymaniu stopy bezrobocia na poziomie 4,2% i stabilizacji dynamiki płacy godzinowej na poziomie 4% r/r.

- **Z innych danych z USA w piątek poznamy wstępny odczyt indeksu Uniwersytetu Michigan za styczeń**, który wskaże nastroje konsumentów i ich oczekiwania inflacyjne. **Dane o bilansie handlowym (wt.)** pokażą, czy deficyt handlowy (kons.: -78,2 mld USD) nadal się pogłębia. **O kwestiach, nad którymi dyskutowali członkowie FOMC, przeczytamy w *minutes* Fed (śr.)**, bardziej aktualne nastroje w Rezerwie ujawnią liczne zaplanowane wystąpienia jej przedstawicieli (m.in. T.Barkin dzisiaj, Ch.Waller w środę, P.Harker, T.Barkin, J.Schmid, M.Bowman w czwartek). Czwartek będzie w USA dniem wolnym, w zw. z żałobą narodową i pogrzebem J.Cartera.
- **W Europie dziś poznamy wstępny odczyt inflacji HICP za grudzień dla strefy euro**, gdzie prognozy wskazują na wzrost do 2,4% r/r z 2,2% r/r poprzednio, w ślad za tendencją zaobserwowaną w Hiszpanii i Niemczech. Wzrost nie powinien zaskoczyć EBC, ponieważ wynika głównie z efektów statystycznych związanych z efektem bazy w cenach energii. Kluczowe znaczenie dla nastrojów w EBC mają ceny usług, stanowiące główne źródło presji inflacyjnej. **W środę uwaga skupi się na wskaźnikach koniunktury konsumenckiej i ESI za grudzień**, gdzie rynek oczekuje stabilizacji.
- **W tym tygodniu poznamy listopadowe dane z niemieckiego przemysłu, który od miesięcy zmagają się z poważnymi problemami**. W środę opublikowane zostaną listopadowe zamówienia fabryczne, a w czwartek dane o produkcji przemysłowej, eksporcie i imporcie za listopad. Konsensus zakłada, że koniec 2024 był dla branży nadal ciężki, co więcej indeksy koniunktury wskazują na małe szanse na znaczącą poprawę w 2025.
- **W czwartek warto śledzić grudniowe dane inflacyjne z Chin**. Prognozowany jest niewielki spadek inflacji CPI do 0,1% r/r (poprzednio: 0,2% r/r) oraz marginalny wzrost PPI do -2,4% r/r z -2,5% r/r, co potwierdzi utrzymywanie się presji deflacyjnej w sektorze produkcyjnym i brak presji inflacyjnej w sektorze konsumenckim.
- **Z Węgier i Czech napłyną dane o produkcji przemysłowej za listopad**. Na Węgrzech oczekuje się spadku produkcji o 2,1% r/r, a w Czechach o 0,5% r/r. Węgry opublikują także dane o sprzedaży detalicznej, która może nadal rosnąć, co tworzy nadzieję, że wynik PKB w 4q24 będzie pozytywny. Z Rumunii poznamy finalne dane o PKB za 3q24 (wstępnie: 1,1% r/r) oraz sprzedaż detaliczną za listopad.

#### PRZEGLĄD WYDARZEŃ EKONOMICZNYCH:

- **POL: Inflacja CPI w grudniu wzrosła, wg wstępnych danych, do 4,8% r/r z 4,7% w listopadzie** i była niższa od oczekiwań (PKOe i kons.: 5,0% r/r). Źródłem niespodzianki były ceny żywności, które wg GUS w ciągu miesiąca wzrosły o 0,2%, podobnie jak przed rokiem oraz poniżej wzorca sezonowego. **Szacujemy, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii mogła się nieznacznie obniżyć, do 4,2% r/r z 4,3% r/r w listopadzie**. W minionym roku obserwowaliśmy proces dezinflacji, chociaż inflacja znajdowała się pod dużym wpływem czynników regulacyjnych, które wypchnęły ją powyżej celu inflacyjnego w lipcu. **Średnioroczna inflacja w 2024 wyniosła wg naszego szacunku 3,6% (na granicy z 3,7%) wobec 11,4% w 2023**. Więcej w Makro Flash: [Świąteczna niespodzianka w cenach żywności](#).

- **ŚWIAT:** Indeks cen żywności FAO w grudniu spadł do 127,0 pkt. ze 127,6 pkt. w listopadzie. Spadki indeksów cen cukru, produktów mlecznych, olejów roślinnych i zbóż z nawiązką zrównoważyły wzrost cen mięsa. W ujęciu r/r indeks FAO wzrósł o 6,7%, a w przeliczeniu na PLN był już o 9,6% wyższy niż przed rokiem. **Kształtowanie się światowych cen żywności zapowiada, że w najbliższych miesiącach dynamika cen żywności w kraju może jeszcze wzrosnąć.**
- **USA:** Wskaźnik ISM dla sektora przemysłowego w grudniu nieoczekiwanie **wzrósł do 49,3 pkt. z 48,4 pkt. w listopadzie (kons.: 48,5 pkt.)**. Indeks koniunktury od 9 miesięcy pozostaje poniżej neutralnego poziomu 50 pkt., a w ciągu ostatnich 2 lat tylko raz znalazł się powyżej niego. Wskaźnik nowych zamówień wzrósł względem poprzedniego miesiąca i od 2 miesięcy utrzymuje się powyżej 50 pkt., a zatem nowe zamówienia rosną po 7 miesiącach spadków. Produkcja mierzona subindeksem ISM przekroczyła 50 pkt. i wróciła do wzrostów po 6 miesiącach spadków. Wskaźnik zatrudnienia obniżył się do 45,3 pkt. i od 7 miesięcy pozostaje w obszarze negatywnym. Z raportu ISM wynika, że spośród sześciu dużych sektorów produkcyjnych, żaden nie zwiększył zatrudnienia w grudniu.
- **GER:** Inflacja CPI w grudniu wzrosła do 2,6% r/r z 2,2% r/r w listopadzie i była wyższa od oczekiwań, które kształtowały się na poziomie 2,4%. Liczona wg jednolitej unijnej metodyki inflacja HICP w grudniu wzrosła do 2,9% r/r z 2,4% r/r miesiąc wcześniej i również ona była wyższa od oczekiwań. W porównaniu z poprzednim miesiącem wzrost cen usług przyspieszył do 4,1% r/r z 4,0% r/r, a wzrost cen towarów do 1,1% r/r z 0,7% r/r. Ceny towarów były podbijane przez drożącą żywność (+2,0% r/r vs 1,8% r/r w listopadzie) oraz mniejszy niż przed miesiącem spadek cen energii (-1,7% r/r vs -3,7%). Wzrost inflacji w dużej mierze wynika z czynników statystycznych, dlatego nie powinien zmienić gołębiego nastawienia EBC, jednak negatywna grudniowa niespodzianka w Niemczech i Hiszpanii oznacza, że bank centralny najpewniej nadal będzie działał ostrożnie.
- **GER:** Stopa bezrobocia w grudniu pozostała na poziomie 6,1% wobec rynkowych oczekiwań na wzrost do 6,2%. Liczba bezrobotnych wzrosła o 10 tys. (sa), do 2,87 mln osób, zaś konsensus zakładał wzrost o 15 tys.
- **EUR:** Usługowy indeks PMI wzrósł w grudniu do 51,6 pkt. z 49,5 pkt. w listopadzie, a ostateczne dane były jeszcze lepsze niż szacunek flash na poziomie 51,4 pkt. Szczególnie silna była korekta danych dla Francji, gdzie PMI w grudniu wyniósł 49,3 pkt. a nie 48,2 pkt, wobec 46,9 pkt. w listopadzie. Nieznacznie lepsze niż w szacunku flash były też dane z Niemiec (51,2 pkt.). W grudniu europejscy dostawcy usług po raz pierwszy od sierpnia raportowali wzrost popytu, głównie ze strony lokalnych klientów.
- **USA:** Usługowy PMI wzrósł w grudniu do 56,8 pkt. z 56,1 pkt. w listopadzie, był jednak wyraźnie niższy niż wstępny szacunek na poziomie 58,5 pkt.
- **EUR:** Wskaźnik Sentix w styczniu obniżył się do -17,7 pkt. z -17,5 pkt. w grudniu i był nieco wyższy od oczekiwań (-17,9 pkt.). Wskaźnik ocen obecnej sytuacji spadł do -29,5 pkt., wobec -28,5 pkt. miesiąc wcześniej. Indeks oczekiwań wzrósł z kolei do -5,0 pkt. wobec -5,8 pkt. miesiąc wcześniej. Nastroje inwestorów na początku 2025 nie odbiegały od tych notowanych pod koniec ubiegłego roku, a główną przyczyną stagnacji w strefie euro są recesyjne nastroje w Niemczech.
- **USA:** Zamówienia w przemyśle w listopadzie spadły o 0,4% m/m po wzroście o 0,5% m/m w październiku (rewizja z +0,2% m/m) i wobec oczekiwanego spadku o 0,3% m/m.

## Światowe ceny żywności vs inflacja żywnościowa w krajowym CPI



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

## Indeks ISM w przetwórstwie w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

## Stopa bezrobocia w Niemczech



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

- **CZE:** Zgodnie ze zrewidowanym szacunkiem wzrost PKB w 3q24 wyniósł 1,4% r/r wobec 1,3% r/r we wcześniejszym wyliczeniu i 0,5% r/r w 2q24 (dane zrewidowane z 0,6% r/r).
- **PL/UE:** Komisja Europejska otrzymała wniosek Polski o trzecią wypłatę środków z Krajowego Planu Odbudowy opiewający na 4,2 mld EUR w formie dotacji i 3,1 mld EUR w formie pożyczek, po odjęciu zaliczek. Wniosek Polski dotyczy łącznie 41 kamieni milowych i celów.

## Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
<b>Piątek, 3 stycznia</b>						
POL: Inflacja CPI (gru., wst.)	10:00	% r/r	4,7	4,9	5,0	4,8
USA: ISM w przetwórstwie (gru.)	16:00	pkt.	48,4	48,5	--	49,3
<b>Poniedziałek, 6 stycznia</b>						
EUR: PMI w usługach (gru., rew.)	10:00	pkt.	49,5	51,4	--	51,6
EUR: Indeks Sentix (sty.)	10:30	pkt.	-17,5	-17,9	--	-17,7
GER: Inflacja CPI (gru., wst.)	14:00	% r/r	2,2	2,4	--	2,6
GER: Inflacja HICP (gru., wst.)	14:00	% r/r	2,4	2,7	--	2,9
USA: Zamówienia fabryczne (lis.)	16:00	% m/m	0,5	-0,3	--	-0,4
USA: Zamówienia na dobra trwałe (lis., rew.)	16:00	% m/m	0,8	-1,1	--	-1,2
<b>Wtorek, 7 stycznia</b>						
EUR: Inflacja HICP (gru., wst.)	11:00	% r/r	2,2	2,4	--	--
EUR: Inflacja bazowa (gru., wst.)	11:00	% r/r	2,7	2,7	--	--
USA: Bilans handlowy (lis.)	14:30	mld USD	-73,8	-78,3	--	--
USA: Raport JOLTS (lis.)	16:00	mln	7,744	7,740	--	--
<b>Środa, 8 stycznia</b>						
GER: Zamówienia fabryczne (lis.)	8:00	% m/m	-1,5	-0,2	--	--
EUR: Koniunktura konsumencka (gru., rew.)	11:00	pkt.	-13,7	-14,5	--	--
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (gru.)	11:00	pkt.	95,8	95,6	--	--
EUR: Inflacja PPI (lis.)	11:00	% r/r	-3,2	-1,4	--	--
USA: Raport ADP (gru.)	14:15	tys	146	140	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (sty.)	14:30	tys	211	215	--	--
USA: Minutes Fed (gru.)	20:00	--	--	--	--	--
<b>Czwartek, 9 stycznia</b>						
CHN: Inflacja CPI (gru.)	2:30	% r/r	0,2	0,1	--	--
CHN: Inflacja PPI (gru.)	2:30	% r/r	-2,5	-2,4	--	--
GER: Produkcja przemysłowa (lis.)	8:00	% r/r	-4,5	-4,5	--	--
GER: Eksport (lis.)	8:00	% m/m	-2,8	2,0	--	--
GER: Import (lis.)	8:00	% m/m	-0,1	0,7	--	--
HUN: Produkcja przemysłowa (lis.)	8:30	% r/r	-3,1	-2,1	--	--
HUN: Sprzedaż detaliczna (lis.)	8:30	% r/r	3,6	3,3	--	--
CZE: Produkcja przemysłowa (lis.)	9:00	% r/r	-2,1	-0,5	--	--
EUR: Sprzedaż detaliczna (lis.)	11:00	% r/r	1,9	1,7	--	--
<b>Piątek, 10 stycznia</b>						
ROM: Sprzedaż detaliczna (lis.)	8:00	% r/r	10,6	--	--	--
ROM: Wzrost PKB (3q)	8:00	% r/r	0,9	1,1	--	--
USA: Przeciętna płaca godzinowa (gru.)	14:30	% r/r	4,0	4,0	--	--
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (gru.)	14:30	tys	227	163	156	--
USA: Stopa bezrobocia (gru.)	14:30	%	4,2	4,2	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (sty., wst.)	16:00	pkt.	74,0	74,0	--	--

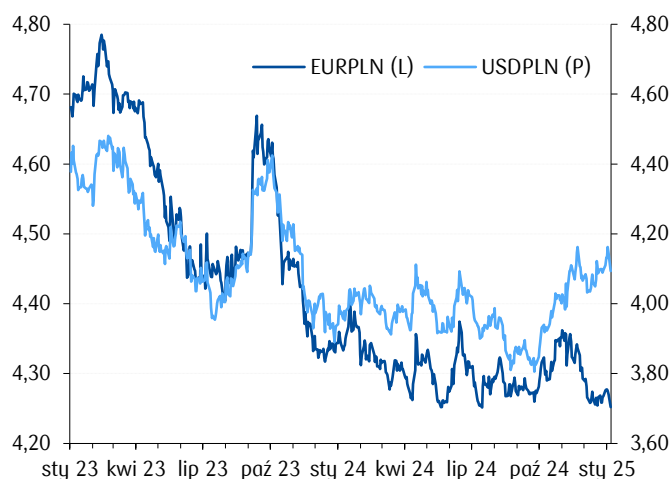
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters

## Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

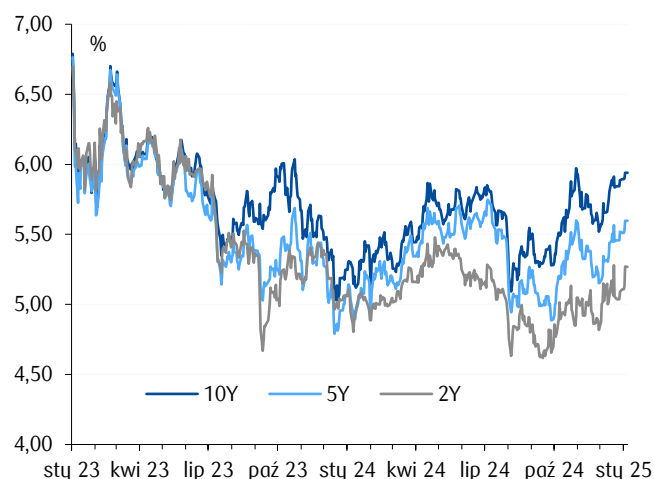
		Wartość 2025-01-06	Δ 1D	Δ 1W	Δ (% , pb)*		
					Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
<b>Waluty</b>	EURPLN	4,2520	-0,4	-0,6	-0,1	-1,9	-7,2
	USDPLN	4,0909	-1,4	-0,7	1,8	3,6	0,8
	CHFPLN	4,5205	-0,8	-0,5	-1,5	-3,1	2,4
	GBPPLN	5,1261	-0,4	-0,6	-0,4	1,6	-6,1
	EURUSD	1,0394	1,0	0,1	-1,9	-5,3	-8,0
	EURCHF	0,9407	0,4	-0,1	1,4	1,3	-9,3
	GBPUSD	1,2510	0,8	0,0	-2,3	-1,9	-7,0
	USDJPY	157,51	0,1	0,2	4,3	9,5	36,6
	EURCZK	25,17	0,1	0,0	0,3	2,7	1,4
	EURHUF	415,85	0,0	1,1	1,0	10,2	13,3
<b>Obligacje</b>	PL2Y	5,27	0	16	13	41	183
	PL5Y	5,60	0	9	28	65	159
	PL10Y	5,94	0	4	28	68	216
	DE2Y	2,20	3	11	20	-34	280
	DE5Y	2,27	3	11	29	20	268
	DE10Y	2,45	2	9	33	33	257
	US2Y	4,27	-1	2	14	-10	348
	US5Y	4,42	1	5	35	44	305
	US10Y	4,62	2	8	42	61	299
<b>Akcje</b>	WIG	81 444,6	0,0	2,3	-1,8	5,9	16,2
	WIG20	2 237,6	0,0	2,1	-3,4	-1,9	-2,1
	S&P500	5 975,4	0,6	1,2	-1,3	25,4	24,6
	NASDAQ100	21 559,5	1,1	1,7	0,6	29,5	30,6
	Shanghai Composite**	3 206,6	0,0	-5,9	-5,8	11,0	-11,9
	Nikkei**	40 141,0	2,1	0,6	2,5	20,3	39,4
	DAX	20 216,2	1,6	1,5	-0,6	20,9	26,2
	VIX	17,38	-0,3	0,0	6,6	17,5	-18,8
<b>Surowce</b>	Ropa Brent	76,3	-0,3	2,6	5,8	0,2	-3,4
	Ropa WTI	74,3	-0,4	3,6	8,2	4,6	-2,3
	Złoto	2637,0	-0,2	1,4	-1,2	29,5	46,5

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

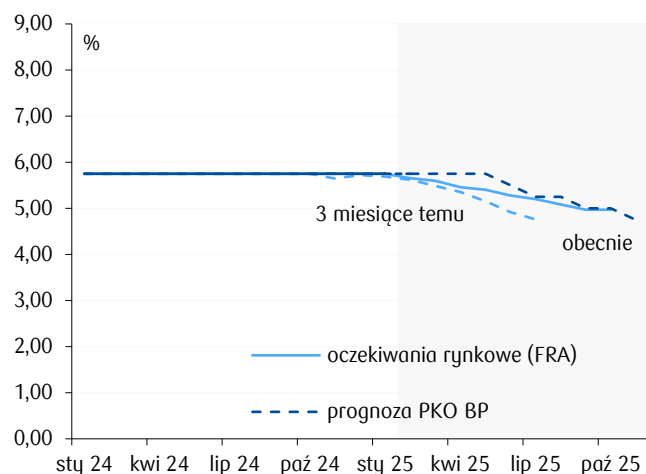
## Notowania złotego wobec głównych walut



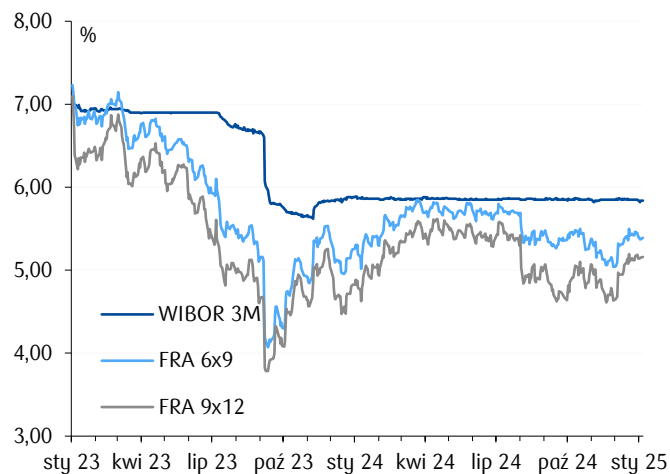
## Rentowności polskich obligacji skarbowych



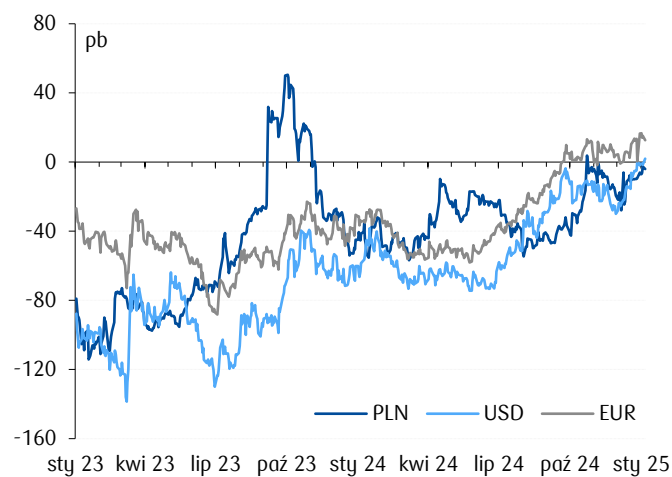
### Stopy NBP – prognoza PKO BP vs, oczekiwania rynkowe



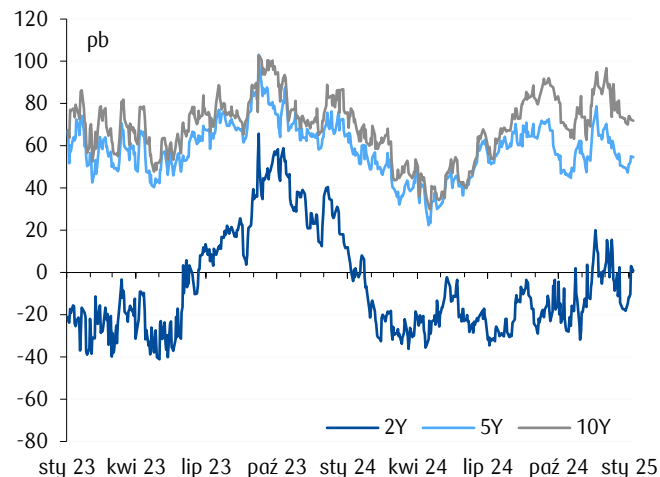
### Krótkoterminowe stopy procentowe



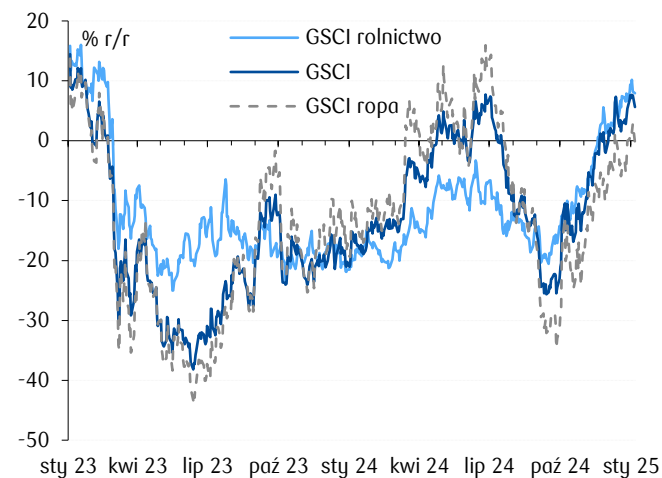
### Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)\*



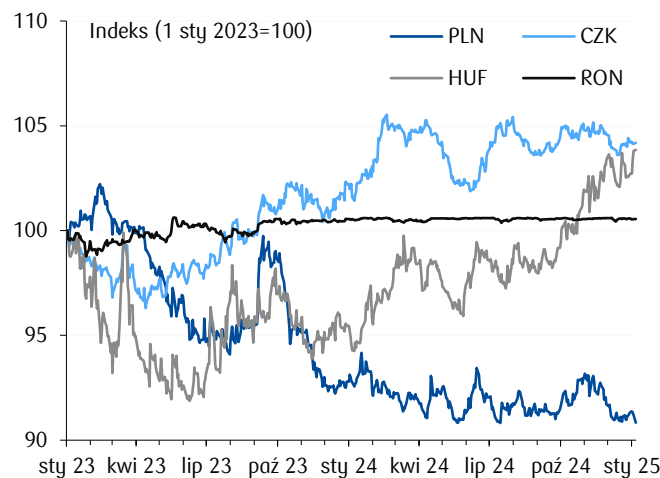
### Spread asset swap dla PLN



### 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: [analizy.makro@pkobp.pl](mailto:analizy.makro@pkobp.pl)

### Główny Ekonomista. Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak [piotr.bujak@pkobp.pl](mailto:piotr.bujak@pkobp.pl) 22 521 80 84

### Biuro Analiz Makroekonomicznych

[analizy.makro@pkobp.pl](mailto:analizy.makro@pkobp.pl) 22 521 67 97

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

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas:  
[analizy.makro@pkobp.pl](mailto:analizy.makro@pkobp.pl)

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



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.