

Nie było gołębiego zwrotu

DZIŚ W CENTRUM UWAGI:

- Akcje na amerykańskim rynku wczoraj nieznacznie zyskiwały, reagując na mieszane dane – wyższą liczbę nowo zarejestrowanych bezrobotnych oraz zróżnicowane wyniki spółek. Inwestorzy pozostawali w oczekiwaniu na dzisiejszy raport NFP. W Europie, szczególnie w krajach EŚW, indeksy rosły po zapowiedzi administracji USA dotyczącej publikacji planu zakończenia wojny Rosji przeciwko Ukrainie. Po jastrzębiej konferencji Prezesa A.Głapińskiego złoty umocnił się wobec euro do 4,19 oraz pozostał relatywnie stabilny względem dolara, w okolicach 4,04. Rentowności krajowych obligacji wzrosły na krótkim końcu krzywej, a spadły na długim.
- Dziś uwaga globalnych rynków skupi się na danych z amerykańskiego rynku pracy. Konsensus zakłada, że zatrudnienie poza rolnictwem w styczniu wzrosło o 156 tys. wobec 256 tys. w grudniu. Raport ADP wskazał na podobną dynamikę, co zwiększa szanse na zgodność odczytu z prognozami. Stopa bezrobocia powinna pozostać na poziomie 4,1%, a wzrost płac spowolnić do 3,8% r/r. Takie dane, choć sugerują stopniowe schładzanie rynku pracy, raczej nie skłonią Fed do szybszych obniżek stóp. Zakładane osłabienie popytu na pracę w styczniu związane jest m.in. z trudnymi warunkami pogodowymi (pożary w Kalifornii), zwolnieniami w Boeingu oraz niepewnościami związaną z zaostrzoną polityką migracyjną. Oprócz standardowej korekty danych z ostatnich dwóch miesięcy, wraz z nadchodzącą publikacją NFP zaprezentowana zostanie także rewizja benchmarkowa zatrudnienia, oparta na wynikach QCEW (Quarterly Census of Employment and Wages). Obejme ona okres od kwietnia 2023 do marca 2024. Wstępna rewizja na podstawie badania CES (Current Employment Statistics) wskazywała na korektę w dół o 818 tys. miejsc pracy, co stanowiłoby największą rewizję od 2009.
- W Niemczech opublikowane zostaną dane o produkcji przemysłowej i bilansie handlowym za grudzień. Oczekuje się spadku produkcji o 0,8% m/m, po bardzo dobrym wyniku z listopada. W ujęciu r/r skala spadku powinna się zmniejszyć, zwłaszcza po pozytywnych danych o zamówieniach przemysłowych za grudzień, co daje nadzieję na dalszą poprawę. Prognozy wskazują również na spadek eksportu o 0,5% m/m, przy odbiciu importu.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

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

 @PKO_Research

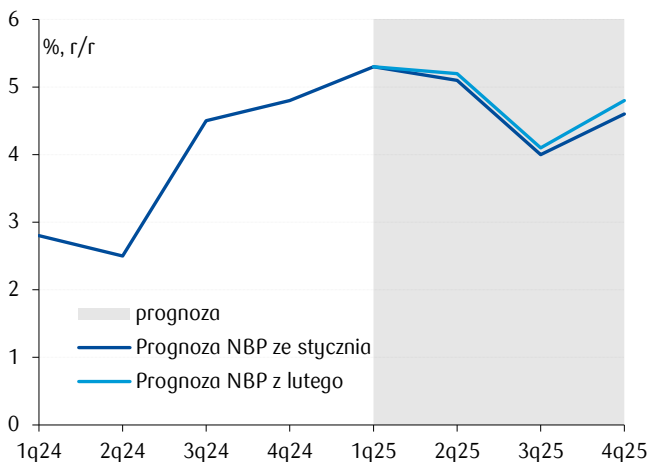
www.centrumanaliz.pkobp.pl

Notowania rynkowe:

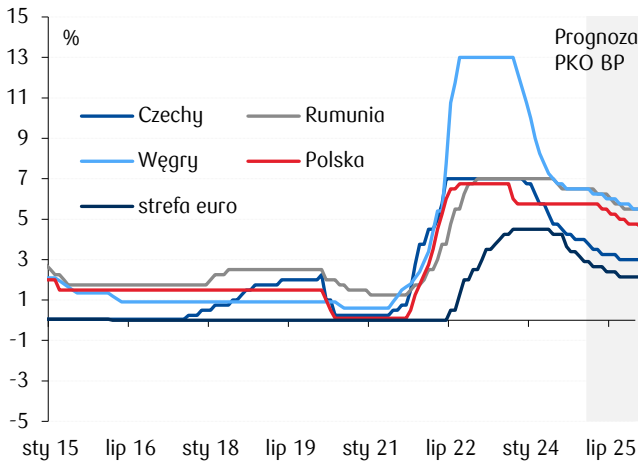
	Wartość 2025-02-06	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,1910	-0,2
USDPLN	4,0417	0,3
CHFPLN	4,4647	-0,2
GBPPLN	5,0176	-0,6
EURUSD	1,0370	-0,5
Obligacje:		
PL2Y	5,25	-4
PL5Y	5,58	-5
PL10Y	5,83	-6
DE10Y	2,37	1
US10Y	4,44	1
Indeksy akcyjne:		
WIG	88 376,1	2,6
DAX	21 902,4	1,5
S&P500	6 083,6	0,4
Nikkei**	38 874,1	0,1
Shanghai Comp.**	3 303,0	2,3
Surowce:		
Złoto	2852,62	-0,6
Ropa Brent	74,29	-0,4

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

Prognoza inflacji CPI wg NBP



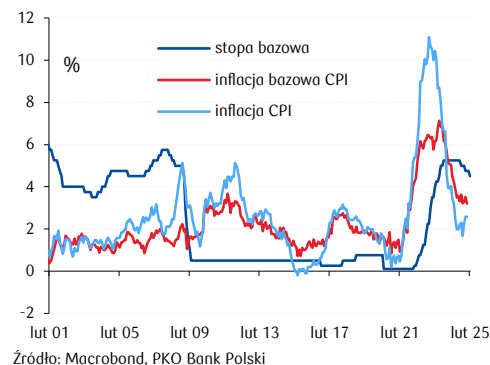
Nominalne stopy procentowe



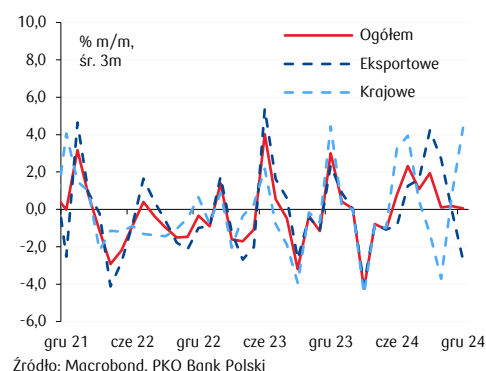
PRZEGLĄD WYDARZEŃ EKONOMICZNYCH:

- POL:** Prezes NBP, A.Głapiński, powiedział, że nie ma obecnie żadnych przesłanek do zmiany stóp procentowych. W jego ocenie gospodarka jest w fazie ożywienia, któremu towarzyszy wysoki wzrost płac i popytu konsumpcyjnego (przy rosnącej roli usług). Czynniki te utrzymują inflację bazową na podwyższonym poziomie. Ponadto, polityka fiskalna jest ekspansywna, a deficyt sektora GG jest jednym z wyższych w UE. Powyższe uwarunkowania sprawiają, że wszystkie dostępne prognozy są zgodne co do tego, że w 2025 inflacja będzie istotnie przekraczała cel NBP. Prezes NBP ocenił, że przedwczesna obniżka stóp stwarzałaby ryzyko zakotwiczenia inflacji na podwyższonym poziomie a deklaracja nt. kolejnych ruchów RPP w obecnym otoczeniu jest niemożliwa. Decyzje RPP będą podejmowane na podstawie napływających danych, a obniżka stóp nastąpi najwcześniej jak to możliwe. A.Głapiński zaznaczył, że samo rozpoczęcie dyskusji o łagodzeniu polityki pieniężnej wiosną (przy okazji publikacji projekcji) jest prawdopodobne, ale uzyskanie większości dla takiej propozycji będzie znacznie trudniejsze. Według Prezesa nie ma możliwości obniżek stóp, gdy inflacja rośnie, a prognozy zakładają, że utrzyma się mniej więcej na tym samym poziomie do końca roku (z wyjątkiem niewielkiego jednorazowego statystycznego spadku w 3q25). A.Głapiński ocenił, że decyzję o obniżkach może przybliżyć spadek dynamiki wynagrodzeń do poziomu jednocyfrowego oraz zacieśnienie polityki fiskalnej. Duże znaczenie będą też miały czynniki regulacyjne w zakresie cen energii. Prezes przyznał, że umocnienie złotego działa antyinflacyjne, ale nie jest to czynnik kluczowy dla procesów cenowych i nie jest pewne, czy tendencje na rynku walutowym się utrzymają. W związku z utrzymaniem jastrzębiej retoryki przez Prezesa NBP rewidujemy nasz dotychczasowy scenariusz i obecnie zakładamy, że RPP wstrzyma się z obniżkami do lipca br.
- UK:** Bank Anglii zgodnie z oczekiwaniami obniżył stopy procentowe o 25 pb, sprowadzając główną stopę do 4,5%. Decyzja zapadła jednogłośnie, jednak bank wysłał jastrzębi sygnał, wskazując na potrzebę jedynie dwóch dalszych obniżek w tym roku, aby osiągnąć cel inflacyjny na poziomie 2%. Mimo tego rynki zareagowały bardziej gołębno, ponieważ dwóch członków głosowało za większą obniżką, o 50 pb. BoE skorygował w dół prognozę wzrostu PKB na 2024 do 0,75% (wobec 1,0% prognozowanych w listopadzie) i podkreślił ryzyko wyższej inflacji – średnio 3,5% w 2025 (z 2,75%) oraz 2,5% w 2026, co ogranicza możliwości dalszego luzowania polityki. W związku z tym możliwe jest, że bank nie zdecyduje się na kolejną obniżkę w marcu, lecz dopiero na kolejnym posiedzeniu, w maju.
- USA:** Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ub. tygodniu wzrosła do 219 tys. (wobec 208 tys. poprzednio), co zaskoczyło negatywnie (kons.: 213 tys.). Jednocześnie liczba bezrobotnych kontynuujących pobieranie zasiłku wzrosła do 1,886 mln (sa) z 1,850 mln. Liczba nowych bezrobotnych pozostaje relatywnie niska, mimo skutków pożarów w Kalifornii i zwolnień w Boeingu.
- GER:** Nowe zamówienia w przemyśle w grudniu wzrosły o 6,9% m/m (sa), odrabiając spadek o 5,2% m/m z listopada. Głównym motorem wzrostu były duże zamówienia w sektorze transportowym (55,5% m/m) oraz w produkcji maszyn i urządzeń (8,6% m/m). Po ich wyłączeniu wzrost wyniósł 2,2% m/m, co wskazuje na szeroką poprawę w całym sektorze. Zamówienia krajowe zwiększyły się o 14,6% m/m, a zagraniczne o 1,4% m/m. W całym 2024 były jednak niższe o 3,0% r/r – spadki dominowały w pierwszej połowie roku, podczas gdy druga przyniosła stabilizację. Dane sugerują możliwe ożywienie popytu na dobra niemieckiego przemysłu, co mogłoby zapoczątkować szersze odbicie w przemyśle europejskim.

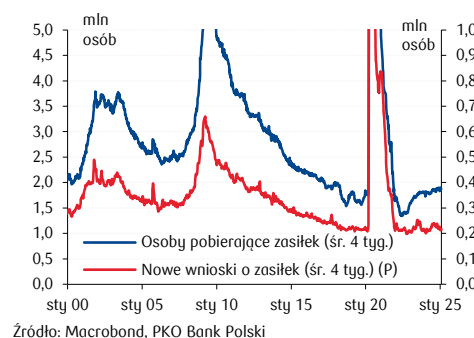
Stopa procentowa w Wielkiej Brytanii na tle inflacji bazowej CPI



Zamówienia przemysłowe w Niemczech

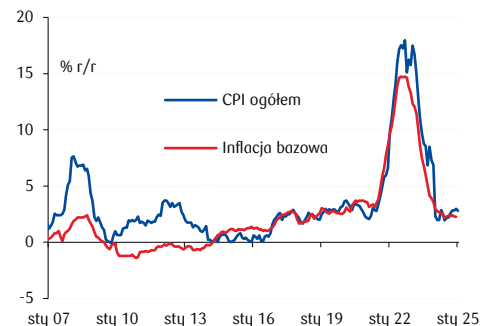


Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych w USA



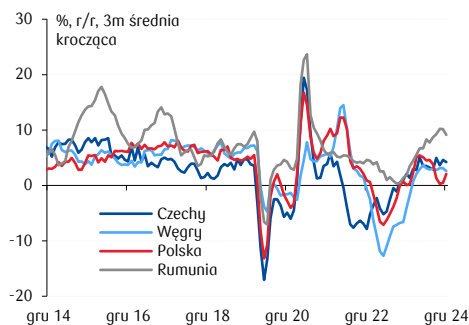
- **CZE:** CNB obniżył stopę referencyjną o 25 pb do 3,75%, zgodnie z oczekiwaniami rynku. Decyzję podjęto jednogłośnie, mimo wyższej od prognoz inflacji CPI (2,8% r/r w styczniu vs. 2,5% wg prognozy CNB). Brak odniesienia do odczytu inflacji w komunikacie CNB może sugerować, że Bank ocenił, że wyższy od oczekiwań odczyt inflacji był napędzany przejściowymi czynnikami (np. w zakresie cen żywności), co otworzyło drogę do obniżki stóp. **Nowa prognoza CNB obniżyła wzrost PKB na 2025 do 2,0% (z 2,4%) i inflację do 2,4% (z 2,6%).** A.Michl (Prezes CNB) utrzymuje ostrożne stanowisko, podkreślając, że dalsze decyzje będą zależne od danych makro i bilansu zewnętrznych czynników ryzyka, w tym spowolnienia w Niemczech i ewentualnych taryf celnych USA.
- **CZE:** Inflacja w styczniu obniżyła się do 2,8% r/r z 3,0% r/r w grudniu. W ujęciu m/m ceny wzrosły o 1,3%. **Spowolnienie dynamiki wynikało przede wszystkim z efektu bazy w cenach energii, które w styczniu spadły o 2,4% r/r, co obniżyło CPI o 0,6 pp.** Ceny usług wzrosły o 4,7% r/r, nieznacznie zwalniając w porównaniu do grudnia (5,0% r/r), podczas gdy ceny towarów utrzymały się na poziomie 1,7% r/r. **Najsilniejsze podwyżki odnotowano w kategorii żywności, gdzie ceny wzrosły o 4,8% r/r.** Szacuje się, że inflacja bazowa spadła do około 2,2% r/r. **W 2025 oczekuje się dalszego obniżania inflacji do celu CNB na poziomie 2%, wokół którego dynamika cen powinna ustabilizować się w 2h25.**
- **CZE:** Produkcja przemysłowa w grudniu spadła o 3% r/r (sa), pogłębiając listopadowy spadek o 2,7% r/r. **W ujęciu miesięcznym odnotowano jednak wzrost o 1,6% (sa), napędzany przede wszystkim przez dynamiczne odbicie w produkcji sprzętu elektrycznego o 16,2% (sa), motoryzacyjnego o 4,3% oraz mebli o 4,5%.** W całym 2024 produkcja przemysłowa zmniejszyła się o 1,4%, jednak pewne oznaki optymizmu na 2025 daje drugi z rzędu miesiąc poprawy w sektorze motoryzacyjnym. W całej Europie obserwujemy stopniowe odwrócenie negatywnego trendu w tym sektorze. **Sytuacja w budownictwie była znacznie korzystniejsza – sektor zwiększył produkcję o solidne 9,7%, przy jednoczesnym wzroście zarówno w budownictwie mieszkaniowym, o 7,8%, jak i inżynieryjnym, o 13,3%.** Wartość **wymiany towarowej w grudniu spadła do 6,8 mld CZK z 21,7 mld CZK w listopadzie.** Eksport wzrósł o 9,1% r/r, natomiast import o 8,5% r/r.
- **HUN:** Sprzedaż detaliczna w grudniu wzrosła o 0,1% r/r (sa), ale spadła o 1,2% m/m (sa). Największe spadki odnotowano w sprzedaży żywności, o 1,7% m/m, dóbr nieżywnościowych, o 1,3% m/m i paliw, o 3,0% m/m. W 2024 sprzedaż detaliczna wzrosła o 2,6%. W 2025 tempo wzrostu powinno pozostać podobne, ale niski poziom zaufania konsumentów i wolniejszy wzrost realnych wynagrodzeń ograniczą ożywienie. **Produkcja przemysłowa w grudniu spadła o 6,4% r/r (sa), po wcześniejszym spadku o 2,7% r/r. W ujęciu miesięcznym obniżyła się o 1,8%.** Największe spadki dotyczyły sprzętu transportowego i energetycznego, podczas gdy wzrosty zanotowano w elektronice i przemyśle spożywczym. **W 2024 przemysł skurczył się o 4%, co oznacza drugi rok z rzędu na minusie.** W 2025 perspektywy są niepewne – rosnący popyt w Niemczech i poprawiający się PMI strefy euro mogą wspierać eksport, ale możliwe napięcia handlowe zwiększają ryzyko.
- **ROM:** Sprzedaż detaliczna w grudniu wzrosła o 7,8% r/r (sa), spowalniając z 8,8% r/r w listopadzie. W ujęciu miesięcznym spadła o 1,3% (sa), co potwierdza pogorszenie nastrojów konsumenckich. Największe spadki dotyczyły żywności, o 2,0% m/m i produktów nieżywnościowych, o 0,9% m/m, podczas gdy sprzedaż paliw wzrosła o 1,7% m/m. W 2024 sprzedaż zwiększyła się o 8,6% r/r, jednak w 2025 oczekiwane jest spowolnienie, m.in. z powodu efektów bazowych, konsolidacji fiskalnej i osłabienia nastrojów gospodarczych. Wsparciem pozostanie silny wzrost wynagrodzeń, w tym płacy minimalnej.

Inflacja w Czechach



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

Sprzedaż detaliczna w CEE



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

Produkcja przemysłowa w EŚW



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

- **USA:** Administracja D.Trumpa ma zaprezentować długo oczekiwany plan zakończenia wojny Rosji przeciwko Ukrainie na Konferencji Bezpieczeństwa w Monachium (14-16 lutego). Plan ma przedstawić K.Kellogg (specjalny przedstawiciel D.Trumpa ds. Ukrainy i Rosji), jednak szczegóły nie będą ujawnione publicznie. D.Trump sugeruje, że pomoc USA dla Ukrainy może być uzależniona od dostępu do jej surowców krytycznych. Prezydent USA zapowiada też ogromne sankcje wobec Rosji, jeśli ta nie podejmie negocjacji. Ukraina podkreśla, że jej priorytetem pozostaje członkostwo w NATO, choć w krótkim terminie uznaje to za mało realne. Zarówno W.Putin, jak i W.Zełenski dają sygnały, że są otwarci na rozmowy w obecności USA i UE.
- **USA:** A.Goolsbee (Chicago Fed z prawem głosu w FOMC) powiedział, że chociaż niepewność dotycząca polityki fiskalnej może prowadzić do mniejszej liczby obniżek stóp procentowych, to nadal oczekuje pewnego złagodzenia polityki pieniężnej w ciągu najbliższych 18 miesięcy.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 31 stycznia						
CZE: Wzrost PKB (4q)	09:00	% r/r	1,4	1,6	--	1,6
GER: Inflacja HICP (sty., wst.)	14:00	% r/r	2,8	2,7	--	2,8
USA: Dochody Amerykanów (gru.)	14:30	% m/m	0,3	0,4	--	0,4
USA: Wydatki Amerykanów (gru.)	14:30	% m/m	0,4	0,5	--	0,7
USA: Deflator PCE (gru.)	14:30	% r/r	2,4	2,5	--	2,6
USA: Inflacja bazowa PCE (gru.)	14:30	% r/r	2,8	2,8	--	2,8
Poniedziałek, 3 lutego						
CHN: PMI w przetwórstwie (sty.)	2:45	pkt.	50,5	50,6	--	50,1
POL: PMI w przetwórstwie (sty.)	9:00	pkt.	48,2	48,6	48,4	48,8
EUR: PMI w przetwórstwie (sty., rew.)	10:00	pkt.	45,1	46,1	--	46,6
EUR: Inflacja HICP (sty., wst.)	11:00	% r/r	2,4	2,5	--	2,5
EUR: Inflacja bazowa (sty., wst.)	11:00	% r/r	2,7	2,6	--	2,7
USA: PMI w przetwórstwie (sty., rew.)	15:45	pkt.	49,4	50,1	--	51,2
USA: ISM w przetwórstwie (sty.)	16:00	pkt.	49,3	49,3	--	55,1
Wtorek, 4 lutego						
USA: Raport JOLTS (gru.)	16:00	mln	8,156	8,000	--	7,600
USA: Zamówienia fabryczne (gru.)	16:00	% m/m	-0,8	0,5	--	-0,9
Środa, 5 lutego						
EUR: PMI w usługach (sty., rew.)	10:00	pkt.	51,6	51,4	--	51,3
EUR: Inflacja PPI (gru.)	11:00	% r/r	-1,2	0,2	--	0,0
USA: Raport ADP (sty.)	14:15	tys	176	153	--	183
USA: Bilans handlowy (gru.)	14:30	mld USD	-78,9	-80,4	--	-98,4
POL: Stopa referencyjna NBP (lut.)	--	%	5,75	5,75	5,75	5,75
Czwartek, 6 lutego						
GER: Zamówienia fabryczne (gru.)	8:00	% m/m	-5,2	1,8	--	6,9
ROM: Sprzedaż detaliczna (gru.)	8:00	% r/r	8,8	--	--	7,8
HUN: Produkcja przemysłowa (gru.)	8:30	% r/r	-2,7	-3,0	--	-6,4
CZE: Inflacja CPI (sty., wst.)	9:00	% r/r	3,0	2,8	--	2,8
UK: Posiedzenie BoE (lut.)	13:00	%	4,75	4,5	--	4,5
CZE: Posiedzenie banku centralnego (lut.)	14:30	%	4,0	3,75	--	3,75
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (lut.)	14:30	tys	208	213	--	219
Piątek, 7 lutego						
GER: Produkcja przemysłowa (gru.)	8:00	% m/m	1,5	-0,8	--	--
GER: Eksport (gru.)	8:00	% m/m	2,1	-0,5	--	--
GER: Import (gru.)	8:00	% m/m	-3,3	2,0	--	--
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (sty.)	14:30	tys	256	150	156	--
USA: Stopa bezrobocia (sty.)	14:30	%	4,1	4,1	--	--
USA: Przeciętna płaca godzinowa (sty.)	14:30	% r/r	3,9	3,8	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (lut., wst.)	16:00	pkt.	71,1	72,0	--	--

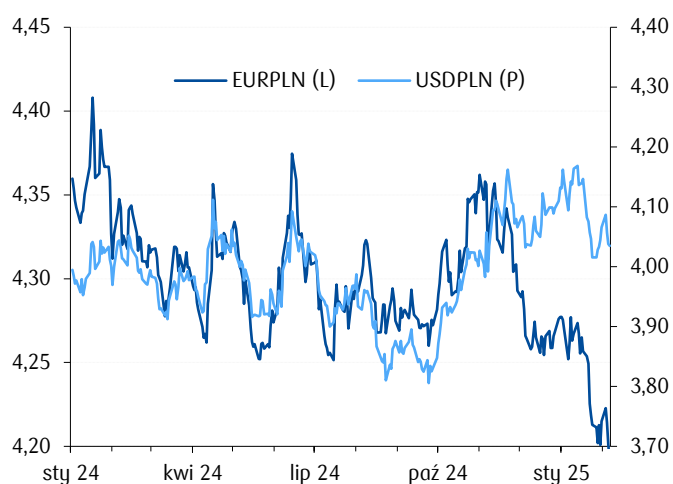
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

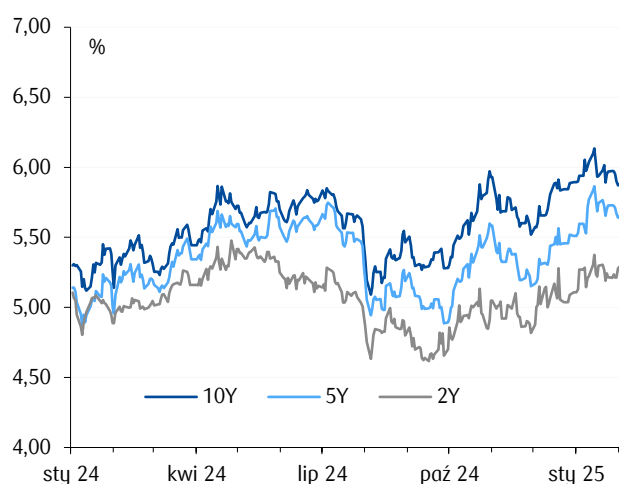
		Wartość 2025-02-06	Δ 1D	Δ 1W	Δ (% , pb)*		
Waluty					Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
Waluty	EURPLN	4,1910	-0,2	-0,2	-1,7	-3,0	-7,5
	USDPLN	4,0417	0,3	0,4	-2,4	0,7	1,8
	CHFPLN	4,4647	-0,2	0,6	-1,6	-2,7	3,3
	GBPPLN	5,0176	-0,6	-0,1	-1,5	-0,9	-7,1
	EURUSD	1,0370	-0,5	-0,6	0,7	-3,6	-9,2
	EURCHF	0,9387	0,0	-0,8	-0,1	-0,3	-10,5
	GBPUSD	1,2415	-0,8	-0,4	0,9	-1,5	-8,8
	USDJPY	151,70	-0,3	-1,6	-4,0	1,5	32,0
	EURCZK	25,08	-0,2	-0,2	0,0	-0,5	3,2
	EURHUF	405,10	-0,2	-0,4	-2,1	4,4	14,4
Obligacje	PL2Y	5,25	-4	4	4	24	151
	PL5Y	5,58	-5	-9	-14	32	150
	PL10Y	5,83	-6	-7	-18	45	183
	DE2Y	2,06	0	-14	-17	-61	239
	DE5Y	2,16	1	-15	-16	-13	225
	DE10Y	2,37	1	-14	-16	2	223
	US2Y	4,22	3	1	-5	-24	302
	US5Y	4,27	2	-5	-18	16	261
	US10Y	4,44	1	-8	-24	28	261
Akcje	WIG	88 376,1	2,6	0,9	8,0	12,3	28,9
	WIG20	2 460,5	2,7	0,8	9,5	6,1	10,1
	S&P500	6 083,6	0,4	0,2	2,8	21,7	35,9
	NASDAQ100	21 774,1	0,5	1,2	2,8	22,4	50,2
	Shanghai Composite**	3 301,0	2,2	1,5	2,8	15,2	-1,8
	Nikkei**	38 878,4	0,1	-1,6	-1,8	5,5	42,7
	DAX	21 902,4	1,5	0,8	7,8	29,1	42,5
	VIX	17,43	-0,3	4,3	-4,9	20,0	-33,1
Surowce	Ropa Brent	74,3	-0,4	-3,4	-3,4	-9,0	-18,5
	Ropa WTI	71,0	-0,6	-2,9	-4,1	-7,4	-21,4
	Złoto	2852,6	-0,6	2,1	6,8	40,5	58,0

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

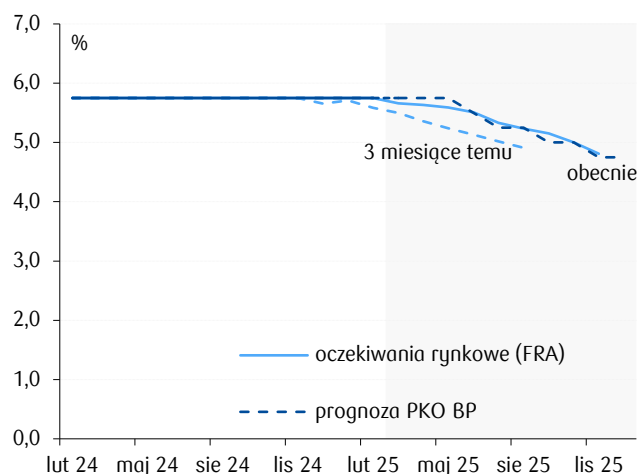
Notowania złotego wobec głównych walut



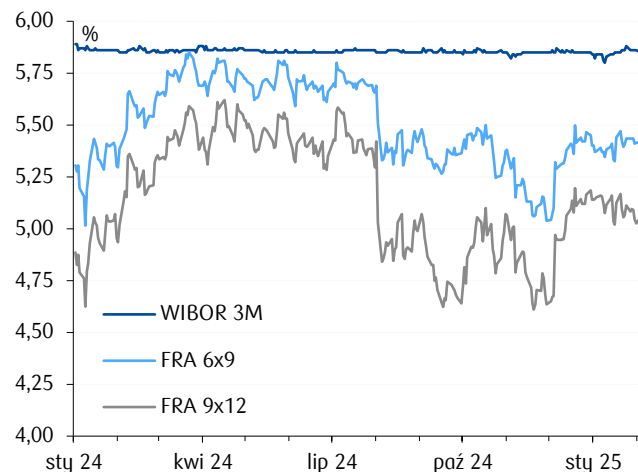
Rentowności polskich obligacji skarbowych



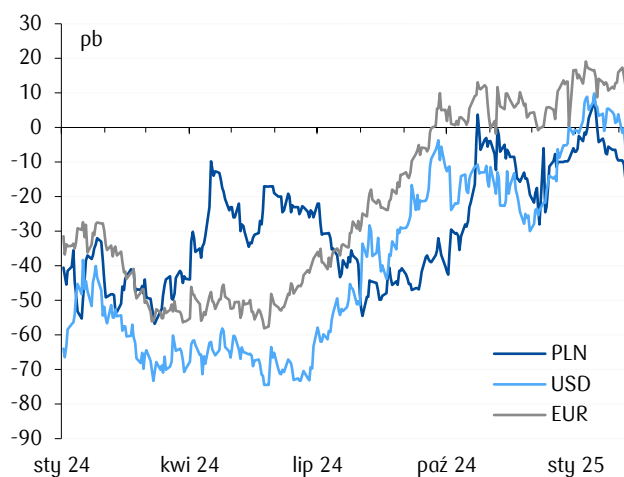
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs, oczekiwania rynkowe



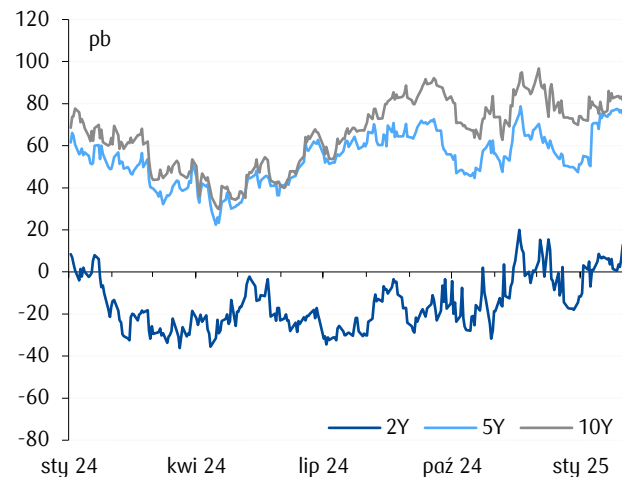
Krótkoterminowe stopy procentowe



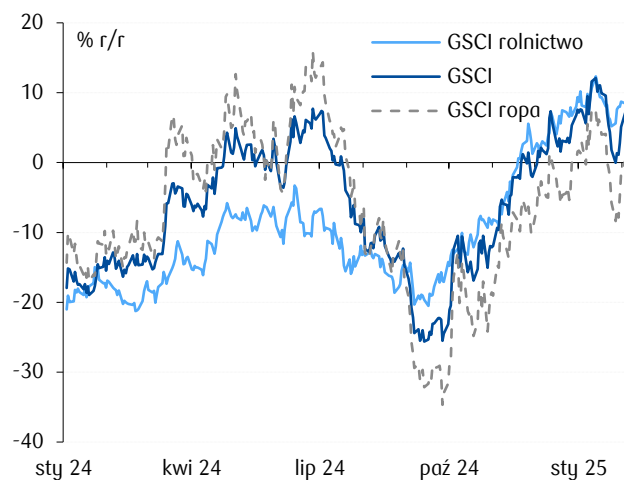
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



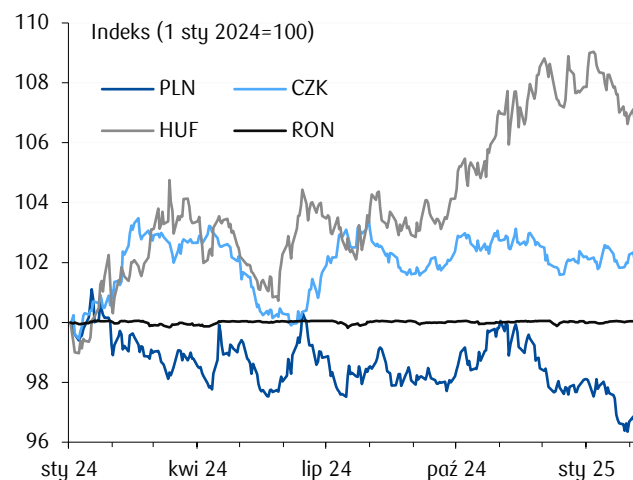
Spread asset swap dla PLN



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

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:



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.