

Silne hamowanie płac w Europie

DZIŚ W CENTRUM UWAGI:

- Wczoraj po publikacji danych wskazujących na pierwsze negatywne skutki wojen handlowych ograniczony wzrost odnotowały amerykańskie akcje. Dodatkowo rozczarowujące wyniki opublikowały niektóre spółki technologiczne. Rentowność 10-letnich Treasuries spadła wyraźnie poniżej 4,50%, osiągając najniższy poziom od połowy grudnia. Ceny złota kontynuowały trend wzrostowy. Złoty ponownie umacniał się wobec głównych walut, osiągając 4,20 względem EUR oraz 4,03 względem USD. Rentowności krajowych obligacji pozostały stabilne na całej długości krzywej.
- Dziś do kluczowych wydarzeń należeć będą decyzje Banku Anglii i Czech w sprawie stóp procentowych. W obu przypadkach oczekiwane są obniżki o 25 pb. Dodatkowo, w Czechach istotnym punktem dnia będą styczniowe dane o inflacji CPI – według prognoz powinna ona spaść do 2,8% r/r z 3,0% r/r w grudniu. Ewentualne negatywne zaskoczenie mogłoby przedłużyć pauzę w cyklu obniżek. W Wielkiej Brytanii decyzja o obniżce będzie wg nas reakcją na osłabienie rynku pracy i wciąż osłabioną koniunkturę.
- W kraju kluczowe wydarzenie to zaplanowana na 15:00 konferencja Prezesa NBP A.Głapińskiego. Jej wymowa będzie kształtować oczekiwania dotyczące przyszłych działań RPP.
- Ze strefy euro napłyną dziś dane o sprzedaży detalicznej za grudzień – prognozy zakładają jej wzrost o 1,9% r/r wobec 1,2% r/r w listopadzie. Istotne dla europejskiego przemysłu będą również niemieckie zamówienia w przemyśle. Po listopadowym spadku o 5,4% m/m, w grudniu oczekiwane jest odbicie o 1,8% m/m.
- W regionie poznamy dane z Węgier, Czech i Rumunii. Na Węgrzech sprzedaż detaliczna może spowolnić do 1,4% r/r z 4,1% r/r poprzednio, a produkcja przemysłowa pozostanie w trendzie spadkowym (-3% r/r). W Czechach prognozowany jest spadek produkcji przemysłowej o 2,8% r/r, co potwierdza utrzymującą się presję na sektor. W Rumunii sprzedaż detaliczna utrzyma się na wysokim poziomie, podobnie jak wskazywały wcześniejsze odczyty.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

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

 @PKO_Research

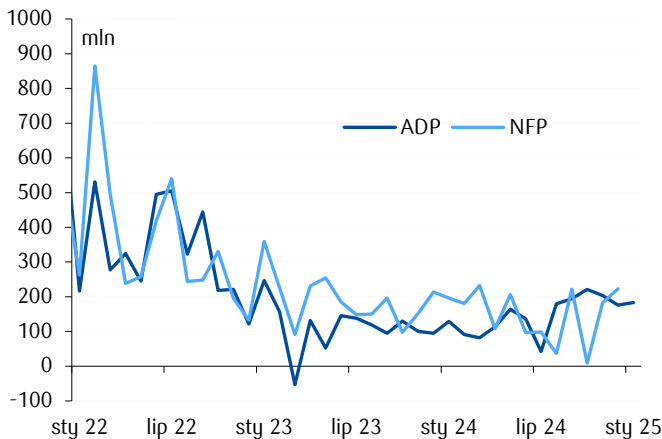
www.centrumanaliz.pkobp.pl

Notowania rynkowe:

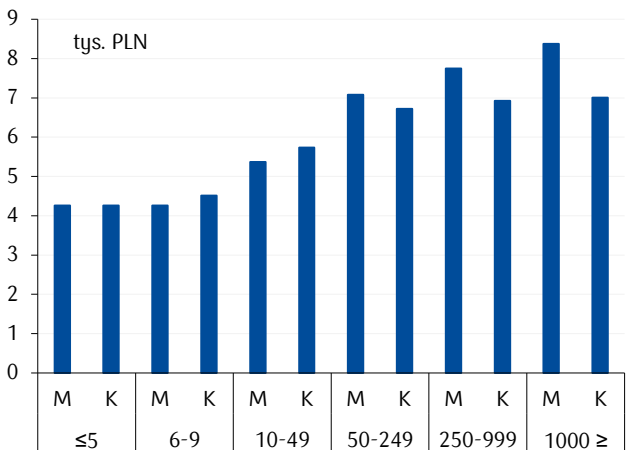
	Wartość 2025-02-05	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,2010	-0,3
USDPLN	4,0311	-0,7
CHFPLN	4,4758	-0,1
GBPPLN	5,0501	-0,2
EURUSD	1,0422	0,4
Obligacje:		
PL2Y	5,30	2
PL5Y	5,63	-3
PL10Y	5,89	-1
DE10Y	2,36	-3
US10Y	4,43	-9
Indeksy akcyjne:		
WIG	86 131,8	-0,8
DAX	21 585,9	0,4
S&P500	6 061,5	0,4
Nikkei**	39 050,4	0,6
Shanghai Comp.**	3 263,1	0,4
Surowce:		
Złoto	2869,28	1,1
Ropa Brent	74,61	-2,1

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 wg ADP na tle NFP



Mediana wynagrodzenia ze względu na płeć i wielkość firmy*

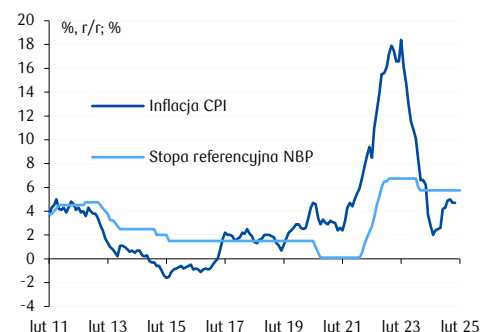


Źródło: Macrobond, GUS, PKO Bank Polski.*Według liczby pracujących; K-Kobiety, M-Mężczyźni; dane za sty.-sie. 2024

PRZEGLĄD WYDARZEŃ EKONOMICZNYCH:

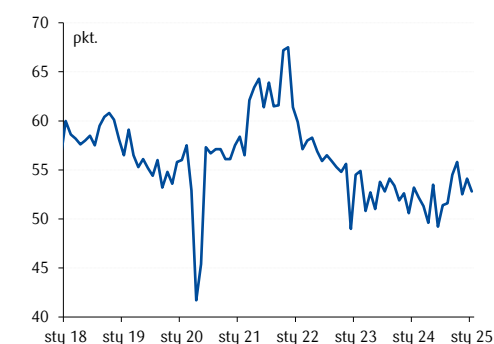
- POL:** RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian, zgodnie z oczekiwaniami. Stopa referencyjna wynosi 5,75% już 17. miesiąc z rzędu. W komunikacie zwrócono uwagę, że w gospodarkach rozwiniętych inflacja pozostaje powyżej poziomów zgodnych z celem inflacyjnym, a koniunktura w otoczeniu Polski jest wciąż osłabiona. RPP nadal obawia się wpływu odmrożenia cen energii w 4q25 na inflację. W komunikacie nie ma odniesień do ostatniego umocnienia PLN. Wydzwięk komentarza RPP pozostaje jastrzębi, a kluczową zmianą wobec poprzednich miesięcy było zaznaczenie niepewności związanej z globalną polityką handlową. Więcej w Makro Flash: [Obniżki przyjdą później](#).
- USA:** Według raportu ADP zatrudnienie w firmach w sektorze prywatnym w styczniu wzrosło o 183 tys., powyżej prognozy zakładających wzrost o 153 tys. i potwierdzając odporność rynku pracy. Dane wskazują, że wzrost koncentrował się głównie w sektorze usług, zwłaszcza w handlu, transporcie i hotelarstwie, podczas gdy w sektorach produkcyjnych, w tym głównie w przemyśle, zatrudnienie spadło. Płace rosły w stabilnym tempie – pracownicy zmieniający pracę otrzymali podwyżki o 6,8% r/r, a osoby pozostające na tych samych stanowiskach o 4,7% r/r. Choć liczba wakatów spadła, a dynamika wynagrodzeń wytraca impet, rynek pracy pozostaje silny – zatrudnienie nadal rośnie, a zwolnienia utrzymują się na niskim poziomie. Oczekuje się, że piątkowy raport rządowy NFP potwierdzi podobny poziom wzrostu zatrudnienia, choć ostatnio korelacja między danymi ADP a oficjalnymi statystykami zmalała. Jeśli dane rządowe potwierdzą ten scenariusz, Rezerwa Federalna może nadal wstrzymywać się z obniżkami stóp, co podczas ostatniego posiedzenia sygnalizował Prezes J.Powell.
- USA:** W grudniu deficyt w handlu towarami i usługami wzrósł o niemal 25% m/m, osiągając 98,4 mld USD. W całym 2024 deficyt wyniósł 918,4 mld USD, co jest drugim najwyższym poziomem od 1960. Firmy zwiększyły import, szczególnie produktów przemysłowych, chcąc uniknąć wyższych cł i potencjalnych zakłóceń w łańcuchach dostaw. W efekcie import w grudniu wzrósł o 3,5% m/m, podczas gdy eksport spadł o 2,6% m/m. Najsilniejszy wzrost dotyczył surowców przemysłowych, zwłaszcza metali wykorzystywanych w produkcji. USA zwiększyły także import ropy i złota. Wyższe cła mogą stanowić wyzwanie dla firm uzależnionych od taniej produkcji zagranicznej, a mocny dolar sprzyja importowi kosztem eksportu. W całym 2024 deficyt towarowy z Meksykiem wzrósł do rekordowych 171,8 mld USD, a z Chinami do 295,4 mld USD, podczas gdy z Kanadą uległ zmniejszeniu.
- USA:** Indeks ISM dla usług w styczniu spadł do 52,8 pkt. z 54,0 pkt. w grudniu, kształtując się znacznie poniżej oczekiwań. Miara nowych zamówień osiągnęła najniższy poziom od czerwca, wskazując na możliwe dalsze spowolnienie w kolejnych miesiącach. Na wyniki wpłynęły m.in. złe warunki pogodowe i obawy związane z potencjalnymi taryfami handlowymi. Ceny płacone przez usługodawców za materiały i usługi ustabilizowały się po wcześniejszym wzroście, a aktywność sektora spadła do pięciomiesięcznego minimum.
- EUR:** EBC prognozuje, że w 2025 nastąpi gwałtowne spowolnienie wzrostu płac w strefie euro. Według najnowszego wage trackera, wynagrodzenia w 4q25 wzrosną o 1,5% r/r, wobec 5,3% r/r w 4q24. Spadek dynamiki płac wspiera oczekiwania na dalszy spadek inflacji, co umożliwi kolejne cięcia stóp procentowych. Bank zakłada, że spowolnienie wzrostu płac pozwoli osiągnąć cel inflacyjny 2% w 2025, zwłaszcza w sektorze usług, gdzie presja cenowa utrzymuje się powyżej 4%. EBC prognozuje, że do 2027 wzrost płac wyhamuje do 2,8% z 4,6% w 2024.

Inflacja CPI i stopa referencyjna NBP



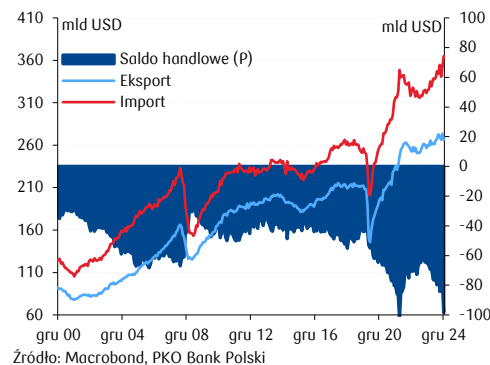
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

Indeks ISM dla usług w USA



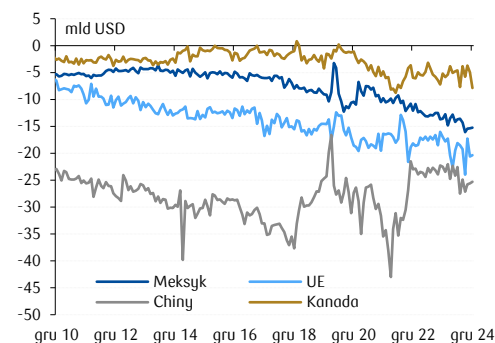
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

Saldo handlowe USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

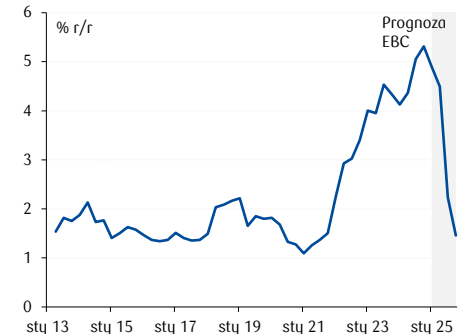
Saldo handlowe USA z wybranymi państwami/regionami



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

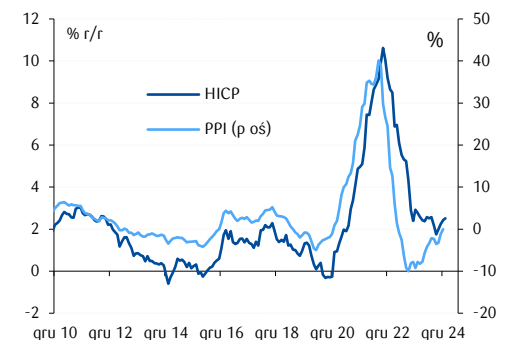
- **EUR:** Indeks PMI dla usług w styczniu spadł do 51,3 pkt. (o 0,1 pp poniżej wstępnego odczytu) z 51,6 pkt. w grudniu, wskazując na niewielki, ale nadal wzrost aktywności w sektorze. **Nowe zamówienia rosły powoli**, głównie dzięki popytowi krajowemu, podczas gdy zamówienia eksportowe nadal malały. **Firmy usługowe przyspieszyły redukcję zaległych zamówień**, co zbiegło się z lekkim wzrostem zatrudnienia w sektorze. **Koszty operacyjne rosły w najszybszym tempie od dziewięciu miesięcy**, głównie za sprawą wyższych wynagrodzeń i podatku CO₂ w Niemczech, jednak tempo wzrostu cen usług pozostało stabilne w porównaniu z grudniem. **Optymizm co do przyszłego wzrostu aktywności utrzymał się poniżej długoterminowej średniej**, a indeks oczekiwań biznesowych nieznacznie spadł. **Sektor usług nadal stabilizuje gospodarkę strefy euro**, choć dalszy wzrost może być ograniczony przez rosnące koszty i niepewność polityczną, zwłaszcza w Niemczech i Francji.
- **GER:** Indeks PMI dla usług w styczniu wzrósł do 52,5 pkt. z 51,2 pkt. w grudniu, osiągając najwyższy poziom od sześciu miesięcy. **Choć aktywność w sektorze poprawia się, popyt pozostaje osłabiony** – liczba nowych zamówień wciąż spada, choć w wolniejszym tempie. Firmy wykazują jednak większy optymizm, licząc na ożywienie gospodarki po wyborach oraz dzięki obniżkom stóp EBC. Zatrudnienie nieznacznie wzrosło, przerywając serię spadków, jednak nasilenie presji inflacyjnej i przyspieszający spadek zaległych zamówień sugerują, że wzrost zatrudnienia może nie być trwały.
- **EUR:** Ceny producentów w grudniu wzrosły o 0,4% m/m, podobnie jak w całej UE. **W ujęciu r/r inflacja PPI wyniosła 0,0%, co oznacza zakończenie okresu deflacji po 20 miesiącach**. Największy miesięczny wzrost cen odnotowano w energii (1,4% m/m) oraz w przypadku dóbr trwałego użytku (0,2% m/m). Ceny dóbr pośrednich, dóbr kapitałowych i dóbr konsumpcyjnych nietrwałych wzrosły o 0,1% m/m.
- **EUR:** L.de Guindos (wiceprezes EBC) w [wywiadzie](#) podkreślił, że decyzje w sprawie stóp procentowych będą podejmowane na bieżąco, zależnie od danych. Obecnie inflacja zmierza do celu 2%, co pozwala na łagodzenie polityki pieniężnej, ale poziom docelowy stóp pozostaje niepewny. **Jego zdaniem koncepcja neutralnej stopy procentowej jest interesująca akademicko, ale ma ograniczone zastosowanie w praktyce, a realnym wskaźnikiem restrykcyjności polityki są ankiety kredytowe banków**. L.de Guindos zwrócił również uwagę na globalny wzrost długu publicznego, podkreślając, że pandemia wymusiła wyjątkowe działania, ale teraz konieczne jest ograniczanie deficytów i wdrażanie reform strukturalnych. **P.Lane** (główny ekonomista EBC) podkreślił potrzebę elastyczności w polityce pieniężnej ze względu na ryzyka inflacyjne. **Choć EBC oczekuje inflacji na poziomie 2% w 2025, proces ten może się wydłużyć, a zbyt ostrożne podejście grozi inflacją poniżej celu**. P.Lane opowiedział się za „środkową ścieżką”, która ma równoważyć ryzyka.
- **USA:** T.Barkin (Fed Richmond, z prawem głosu w FOMC) stwierdził, że **Rezerwa Federalna potrzebuje więcej czasu na ocenę perspektyw gospodarczych i inflacyjnych** w obliczu niepewności związanej z polityką D.Trumpa. Podkreślił, że po zeszłorocznych obniżkach stopy pozostają na umiarkowanie restrykcyjnym poziomie. Mimo wprowadzenia nowych tarif na Chiny oraz zapowiadanych, lecz odroczonych cel na Kanadę i Meksyk, Fed nie spieszy się z dostosowaniem polityki pieniężnej. T.Barkin nie wykluczył podwyżek stóp w przyszłości, jednak na ten moment nie widzi ku nim uzasadnionych powodów. **Jego wypowiedź wzmacnia oczekiwania, że stopy procentowe w najbliższym czasie pozostaną na niezmiennym poziomie**.
- **POL:** Mediana wynagrodzeń w gospodarce narodowej (szersza definicja niż dotycząca sektora przedsiębiorstw) w sierpniu 2024 wyniosła 6697,52 PLN. **Przeciętne wynagrodzenie było wyższe i wyniosło 8172,47 PLN**. Wynagrodzenia różniły się w zależności od płci, wieku pracującego, wielkości

Wynagrodzenia w strefie euro



Źródło: EBC, PKO Bank Polski

Procesy inflacyjne w strefie euro



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

podmiotu oraz sektora gospodarki – najwyższa mediana wystąpiła w górnictwie (10819,81 zł), a przeciętne wynagrodzenie najwyższe było w sekcji informacja i komunikacja (13396,70 zł).

- **POL:** Ministerstwo Finansów poinformowało, że w grudniu 2024 do Polski napłynęło 983,2 mln euro środków z UE. Łączne saldo rozliczeń między Polską a Unią Europejską w 2024 wyniosło +1,68 mld euro. Dotychczas na polski rachunek w ramach KPO wpłynęło 7,301 mld euro.

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	-5,4	1,8	--	--
ROM: Sprzedaż detaliczna (gru.)	8:00	% r/r	9,2	--	--	--
HUN: Produkcja przemysłowa (gru.)	8:30	% r/r	-2,9	-3,0	--	--
CZE: Inflacja CPI (sty., wst.)	9:00	% r/r	3,0	2,8	--	--
UK: Posiedzenie BoE (lut.)	13:00	%	4,75	4,5	--	--
CZE: Posiedzenie banku centralnego (lut.)	14:30	%	4,0	3,75	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (lut.)	14:30	tys	207	--	--	--
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	--	--

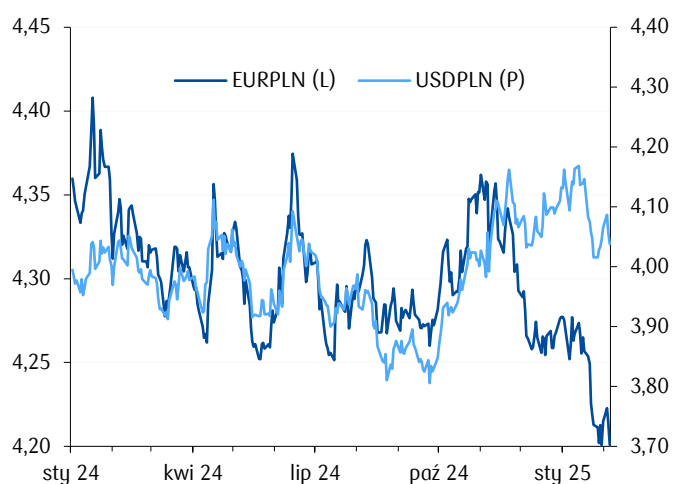
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

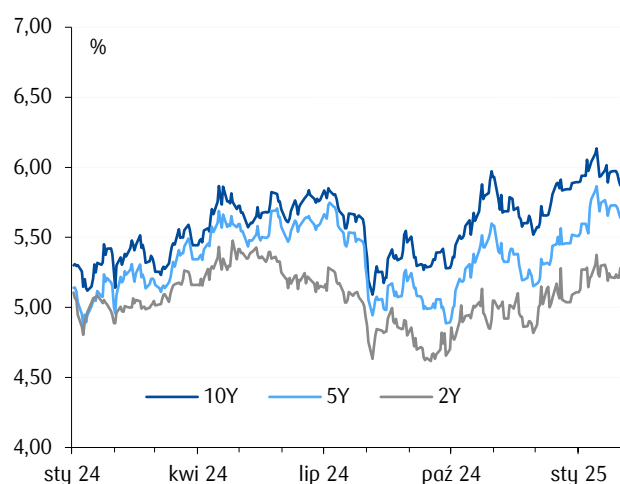
		Wartość 2025-02-05	Δ 1D	Δ 1W	Δ (% , pb)*		
Waluty					Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
Waluty	EURPLN	4,2010	-0,3	-0,3	-1,8	-3,3	-7,7
	USDPLN	4,0311	-0,7	-0,3	-2,9	-0,1	0,1
	CHFPLN	4,4758	-0,1	0,4	-1,8	-3,3	2,1
	GBPPLN	5,0501	-0,2	0,6	-1,4	-0,8	-7,4
	EURUSD	1,0422	0,4	0,0	1,2	-3,1	-7,7
	EURCHF	0,9386	-0,2	-0,6	0,0	0,1	-9,6
	GBPUSD	1,2518	0,3	0,7	1,4	-0,9	-7,7
	USDJPY	152,15	-1,6	-1,8	-4,0	2,8	33,0
	EURCZK	25,13	-0,1	0,0	0,0	0,6	3,7
	EURHUF	406,03	-0,3	-0,5	-2,0	4,5	14,6
Obligacje	PL2Y	5,30	2	8	15	33	156
	PL5Y	5,63	-3	-8	10	43	154
	PL10Y	5,89	-1	-6	-9	54	187
	DE2Y	2,06	0	-22	-14	-56	252
	DE5Y	2,15	-2	-23	-15	-8	239
	DE10Y	2,36	-3	-21	-16	6	233
	US2Y	4,19	-3	-3	-8	-24	304
	US5Y	4,25	-7	-10	-20	18	265
	US10Y	4,43	-9	-12	-25	31	266
Akcje	WIG	86 131,8	-0,8	-0,1	6,0	8,4	25,1
	WIG20	2 394,7	-0,8	-0,2	7,4	2,0	6,3
	S&P500	6 061,5	0,4	0,4	2,4	21,3	32,1
	NASDAQ100	21 658,2	0,4	1,2	2,3	22,0	43,1
	Shanghai Composite**	3 263,5	0,4	0,4	1,0	15,3	-2,9
	Nikkei**	39 048,6	0,6	-0,9	-2,3	8,1	41,8
	DAX	21 585,9	0,4	-0,2	6,2	27,6	38,2
	VIX	17,49	-1,6	3,8	-3,6	19,4	-26,0
Surowce	Ropa Brent	74,6	-2,1	-2,6	-2,0	-5,8	-16,6
	Ropa WTI	71,4	-2,3	-2,1	-3,5	-3,9	-19,1
	Złoto	2869,3	1,1	4,2	7,7	40,6	58,6

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

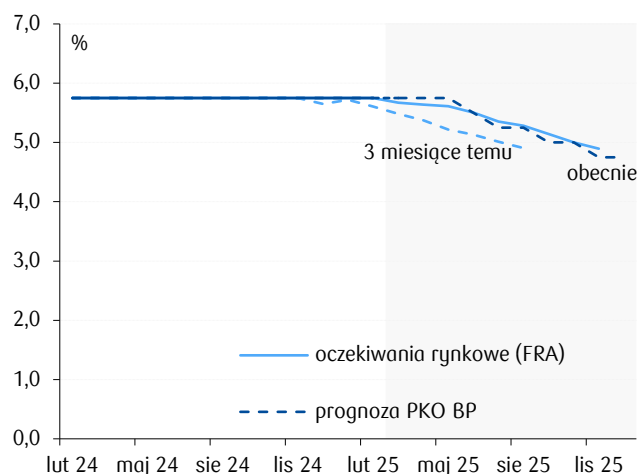
Notowania złotego wobec głównych walut



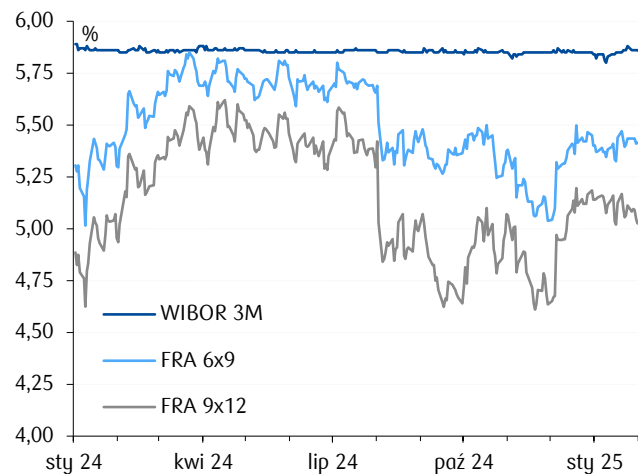
Rentowności polskich obligacji skarbowych



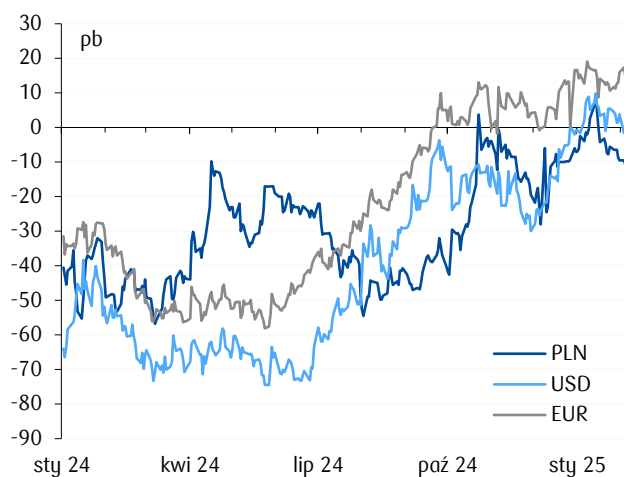
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs, oczekiwania rynkowe



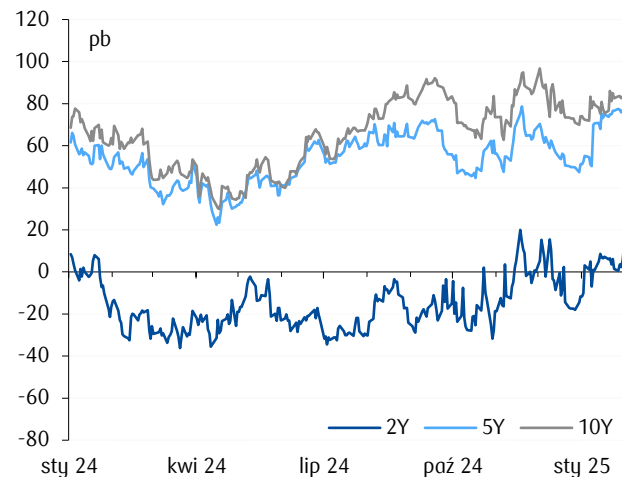
Krótkoterminowe stopy procentowe



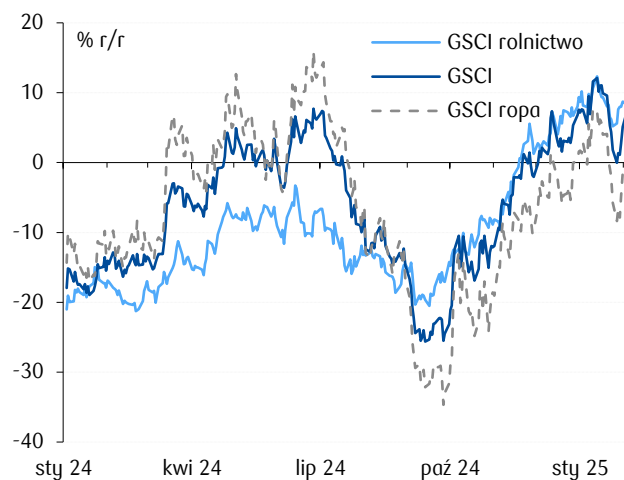
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



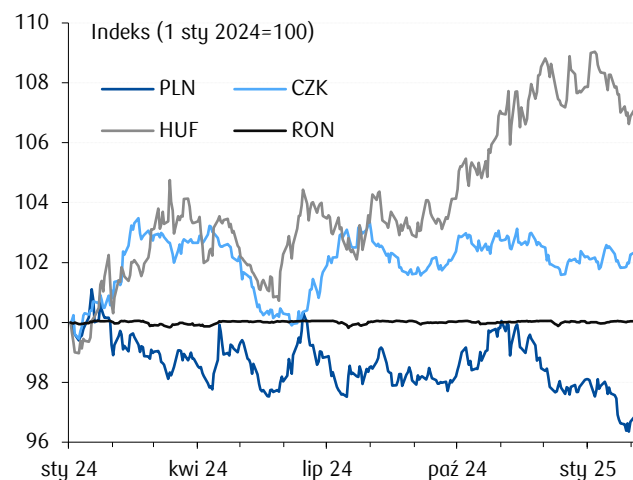
Spread asset swap dla PLN



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:

 @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.