

Ostrożne założenia budżetowe

DZIŚ W CENTRUM UWAGI:

- Kolejna pozytywna niespodzianka inflacyjna z USA wzmocniła wiarę rynków w nadchodzące obniżki stóp Fed. Rentowności amerykańskich obligacji kontynuowały spadki, a dolar osłabiał się. Kurs EURUSD zbliżył się wczoraj do 1,16 i był najwyższy od trzech i pół roku. Rano, w reakcji na izraelski atak na Iran (więcej w przeglądzie wydarzeń) ropa Brent drożała nawet o 13%, by w kolejnych godzinach ograniczyć wzrosty do 8-9% i ustabilizować się na poziomie ok. 75 USD/bbl. Dzienna zmiana ceny ropy była największa od ponad 3 lat. W konsekwencji eskalacji obniżały się również kontrakty na indeksy akcyjne i wzrosła awersja do ryzyka. Na krajowym rynku długu spadały też rentowności krajowych obligacji, w ślad za rynkami bazowymi. W czasie wczorajszej sesji złoty osłabił się względem euro osiągając poziom 4,26, umocnił się jednak wobec dolara do 3,68. W reakcji na atak Izraela na Iran złoty nieznacznie i przejściowo osłabił się wobec euro (powyżej 4,27).
- W kraju kluczową publikacją będzie drugi szacunek inflacji CPI za maj. Nie oczekujemy rewizji danych *flash*, które wskazały na spadek inflacji do 4,1% r/r z 4,3% r/r w kwietniu. Szczegółowe dane pozwolą potwierdzić szacunek inflacji bazowej (po wstępnych danych: 3,4% r/r) oraz pokażą osobno ewolucję cen towarów oraz usług, których ceny są bardziej wrażliwe na sytuację na rynku pracy.
- Dziś poznamy kwietniowe dane bilansu płatniczego z Polski i innych państw regionu. W Polsce oczekujemy że rachunek obrotów bieżących wykaże deficyt, jednak mniejszy niż w marcu. Zostanie to osiągnięte przy spadku eksportu, któremu towarzyszył solidny wzrost importu. W państwach regionu obraz rachunku bieżącego był w ostatnich miesiącach odmienny – w Czechach i na Węgrzech obserwujemy stabilizację nadwyżki w ujęciu 12-miesięcznym na poziomie 2-3% PKB, podczas gdy w Polsce i w Rumunii podgłębia się deficyt (przy czym w Polsce jego skala nie przekracza 1% PKB, a w Rumunii wynosi ponad 9% PKB).
- W strefie euro najciekawszą publikacją będzie produkcja przemysłowa za kwiecień – oczekiwana jest kontynuacja wzrostu w ujęciu r/r, jednak w mniejszej skali niż w marcu, kiedy dane były podbijane przez zakupy

Biuro Analiz Makroekonomicznych

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

 @PKO_Research

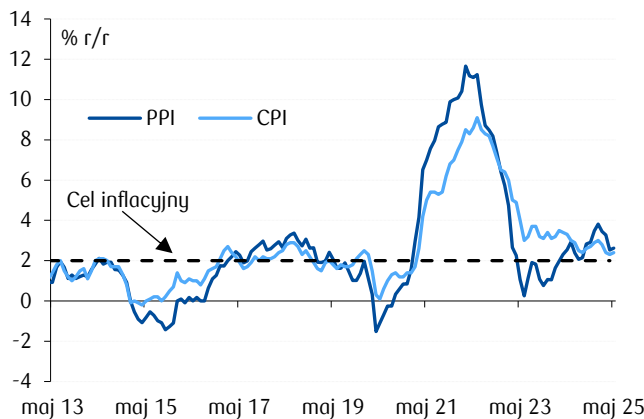
www.centrumanaliz.pkobp.pl

Notowania rynkowe:

	Wartość 2025-06-12	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,2703	0,5
USDPLN	3,6869	-0,4
CHFPLN	4,5340	0,5
GBPPLN	5,0140	0,0
EURUSD	1,1583	0,9
Obligacje:		
PL2Y	4,60	-3
PL5Y	5,12	-3
PL10Y	5,55	-5
DE10Y	2,48	-6
US10Y	4,35	-6
Indeksy akcyjne:		
WIG	100 894,7	-0,8
DAX	23 771,5	-0,7
S&P500	6 045,3	0,4
Nikkei**	37 736,1	-1,1
Shanghai Comp.**	3 373,6	-0,9
Surowce:		
Złoto	3380,40	1,2
Ropa Brent	69,36	-0,6

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.

Inflacja w USA



Podsumowanie najważniejszych założeń makroekonomicznych budżetu państwa na 2026*

	2025		2026	
	MF	PKO	MF	PKO
PKB	3,7	3,3	3,5	3,5
Inflacja CPI (śr.)	4,5	3,7	3,0	2,8
Płace w gosp. nar.	8,2	8,0	6,7	6,5
Bezrobocie rejestr.(koniec roku)	4,9	4,9	4,9	4,8

Źródło: Macrobond, MF, PKO Bank Polski. *prognozy MF na 2025 pochodzą z Wieloletnich Założeń Makroekonomicznych z 29.04 (mogą różnić się od przyjętych 12.06), prognozy MF na 2026 pochodzą z przyjętego 12.06 przez Radę Ministrów zestawienia prognoz makroekonomicznych stanowiących podstawę do przygotowania budżetu na 2026.

zapobiegawcze z USA. Większych emocji nie powinna budzić rewizja niemieckiej inflacji za maj.

- **W USA zostanie opublikowany wstępny indeks nastrojów konsumenckich wg Uniwersytetu Michigan.** Wskaźnik ten w kwietniu i maju ustabilizował się tylko nieznacznie powyżej pandemicznego dołka, a gwałtowne pogorszenie koniunktury w bieżącym roku było konsekwencją zapowiedzi i wprowadzenia ceł importowych przez administrację D.Trumpa. Konsensus zakłada, że w czerwcu nastoje lekko się poprawiły, czemu sprzyjało złagodzenie stanowiska USA, m.in. w przypadku handlu z Chinami. Od kilku miesięcy w centrum zainteresowania rynkowego znajduje się publikowana przez Uniwersytet Michigan miara oczekiwań inflacyjnych.

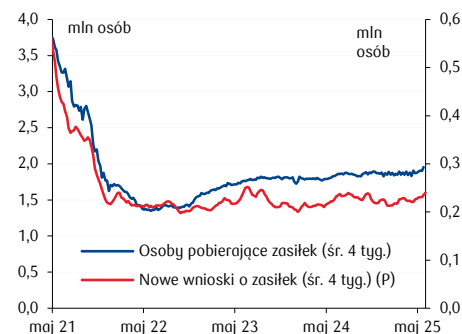
PRZEGŁĄD WYDARZEŃ EKONOMICZNYCH:

- **POL:** Rząd przyjął założenia makroekonomiczne, które będą podstawą prac nad przyszłorocznym budżetem państwa. **Rząd oczekuje, że realny wzrost PKB w 2026 wyniesie 3,5%, a średnioroczna inflacja 3,0%.** Jednocześnie zakłada, że wynagrodzenia w gospodarce wzrosną nominalnie o 6,7%, a w sektorze przedsiębiorstw o 6,9%. Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec 2026 jest prognozowana na poziomie 4,9%. Względem wieloletnich założeń makroekonomicznych obniżono nieco prognozę inflacji (z 3,8%), która jest teraz zbliżona do naszej prognozy. Niezmienione, na poziomie zgodnym z naszą prognozą, pozostały oczekiwania dotyczące wzrostu gospodarczego. **Uważamy, że przyjęte założenia makroekonomiczne są realistyczne i wpisują się w rynkowy konsensus.** Jednocześnie rząd proponuje średnioroczny wzrost wynagrodzeń w sferze budżetowej na poziomie 3,0%. Proponowana kwota minimalnego wynagrodzenia za pracę od 1 stycznia 2026 wynosi 4806 zł, co oznacza wzrost o 3% względem kwoty obowiązującej w 2025 (4666 zł). Również o 3%, do 31,40 zł ma wzrosnąć minimalna stawka godzinowa. Propozycje dotyczące wynagrodzeń będą przedmiotem negocjacji w ramach Rady Dialogu Społecznego. **Proponowany wzrost płacy minimalnej byłby najniższy od 2005. Szacujemy, że przy przyjętych założeniach relacja płacy minimalnej do przeciętnego wynagrodzenia obniżyłaby się w 2026 do 51,8% z szacowanych przez nas 53,6% w 2025.** Rząd proponuje ponadto wskaźnik waloryzacji rent i emerytur na poziomie co najmniej 4,9%, w 2025 wskaźnik ten wyniósł 5,5%.
- **ŚWIAT:** Izrael zaatakował irańskie obiekty wojskowe i nuklearne, co oznacza istotną eskalację konfliktu i zwiększa ryzyko wojny. **W konsekwencji znacząco wzrosła cena ropy Brent – maksymalnie o 13%, następnie skala wzrostu ograniczona została do 8-9%, do ok. 75 USD/bbl.** Dziś rano minister obrony Izraela J.Kac ogłosił rozpoczęcie prewencyjnego ataku na Iran i alarm na terenie całego kraju. Według źródeł irańskich zaatakowany został wiodący ośrodek nuklearny w Natanz i zabitych zostało wielu fizyków jądrowych oraz wysoko postawionych wojskowych (w tym dowódcy Korpusu Strażników Rewolucji oraz szefa sztabu Armii Iranu). Iran zapowiedział dokonanie zdecydowanego odwetu. Sekretarz Stanu USA M.Rubio stwierdził, że działania Izraela były jednostronne, a USA nie są ani nie były w nie zaangażowane. USA mają również nadzieję na powrót obu stron do negocjacji. D.Trump stwierdził, że Iran nie może posiadać bomby nuklearnej i liczy na kontynuację działań dyplomatycznych. W niedzielę planowana była szósta runda amerykańsko-irańskich rozmów dotyczących porozumienia nuklearnego. Izraelskie ataki sprawiają, że szanse na przełom pozostają marginalne i rośnie ryzyko zerwania rozmów.
- **USA:** Inflacja PPI w maju wzrosła do 2,6% r/r z 2,5% r/r w kwietniu, zgodnie z oczekiwaniami. Wskaźnik PPI bazowy, po wyłączeniu cen żywności i energii obniżył się do 3,0% r/r z 3,2% r/r miesiąc wcześniej i był nieco niższy od oczekiwań. W ujęciu miesięcznym ceny produkcji sprzedanej wzrosły o 0,1%, taki sam był wzrost cen w kategoriach bazowych, a w obu przypadkach

dynamika była mniejsza od oczekiwań. W danych nie widać proinflacyjnych skutków ogłoszonej na początku kwietnia polityki celnej D.Trumpa. Wskaźnik PPI był kolejną, po wcześniejszej publikacji CPI, pozytywną niespodzianką inflacyjną z USA. Publikacje rozbudziły oczekiwania na wznowienie cyklu obniżek stóp w najbliższych miesiącach.

- **USA:** Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu wyniosła 248 tys., podobnie jak tydzień wcześniej, wobec oczekiwań na poziomie 242 tys. Z kolei **liczba bezrobotnych kontynuujących pobieranie zasiłku** w tygodniu, który skończył się 7 czerwca **wzrosła do 1,956 mln z 1,902 mln tydzień wcześniej i była najwyższa od listopada 2021**. Wczorajsze dane były kolejnym potwierdzeniem stopniowego schłodzenia sytuacji na amerykańskim rynku pracy. Nie obserwujemy tam masowych zwolnień, jednak bezrobotni mają coraz większe problemy ze znalezieniem zatrudnienia.
- **POL:** L.Kotecki (RPP) dostrzega przestrzeń do dwóch lub trzech obniżek stóp po 25pb w tym roku i uważa, że cykl obniżek stóp można rozpocząć już w lipcu. Członek RPP ocenił, że inflacja zaczyna się jednoznacznie kształtować na niskim poziomie i w konsekwencji wyłania się przestrzeń, by rozpocząć cykl obniżania stóp procentowych. Członek RPP jest jednak zwolennikiem ostrożnego działania, czyli nie cięcia stóp o 50 punktów jak w maju, tylko w krokach po 25 pb, kończąc w tym roku na poziomie stopy referencyjnej 4,75% (lub nawet 4,50% jeśli uzasadniałaby to listopadowa projekcja). L.Kotecki podkreślił, że od kwietnia br. większość Rady jest w generalnym konsensusie – jest szersza zgoda na to, by politykę pieniężną luzować, a dyskusje dotyczą szczegółów. Jego zdaniem, nowa projekcja – w odróżnieniu od marcowej – może wyraźnie torować ścieżkę ku możliwości rozpoczęcia cyklu łagodzenia polityki pieniężnej w lipcu, najpóźniej we wrześniu. W jego ocenie przyszłoroczny budżet nie jest wystarczającym argumentem, by wejść w tryb *wait and see* oraz zaniechać cięcia stóp w lipcu. Kształt polityki fiskalnej oczywiście wpływa na gospodarkę, jednak nie na tyle, by zamknąć lukę popytową, która wciąż pozostaje negatywna i przyczynia się do spadku inflacji. **Wybiegając w przyszłość członek RPP stwierdził, że spodziewa się, iż o ile konsolidacja fiskalna będzie szła w dobrą stronę, docelowy poziom stopy referencyjnej może wynieść nawet 3,5%.**
- **ROM:** Inflacja w Rumunii w maju wzrosła do 5,5% wobec 4,8% r/r w kwietniu. Przyspieszenie inflacji było widoczne we wszystkich głównych kategoriach – ceny żywności wzrosły o 6,5% r/r po wzroście o 5,6% r/r w kwietniu, towary nieżywnościowe zdrożały o 4,4% r/r wobec 3,5% r/r przed miesiącem, a wzrost cen usług przyspieszył do 7,1% r/r z 6,8% r/r. Wyższe od oczekiwań dane za maj (PKO i kons.: 5,3% r/r) i szeroki zakres przyspieszenia wskazują na możliwe inflacyjne skutki obserwowanego na początku maja osłabienia waluty. Stawia to pod znakiem zapytania kolejne obniżki stóp w Rumunii.
- **POL:** Według najnowszego [Raportu o stabilności systemu finansowego](#) ryzyko systemowe w krajowym systemie finansowym pozostaje ograniczone. NBP ocenia, że banki wykazują wysoką zdolność do absorpcji strat i świadczenia usług finansowych, nawet w pesymistycznych scenariuszach testów warunków skrajnych. Znaczące nadwyżki kapitałowe w bankach tworzą przestrzeń dla rozwoju akcji kredytowej. **Bank centralny ocenia, że banki powinny aktywnie poszukiwać możliwości zwiększania akcji kredytowej, szczególnie w zakresie finansowania przedsiębiorstw.** Zauważa, że chociaż spadek relacji kredytu dla sektora prywatnego do PKB ma głównie przyczyny popytowe, to równolegle występują czynniki ograniczające jego podaż na rzecz finansowania sektora publicznego. W tym kontekście, w opinii NBP, odpowiednia modyfikacja podatku od aktywów

Pobierający zasiłek dla bezrobotnych w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

oraz wymogu WFD sprzyjałoby kredytowaniu gospodarki. Z raportu wynika, że kluczowe wyzwania dla sektora związane są z ryzykiem prawnym i regulacyjnym. Ryzyko cykliczne kształtuje się na umiarkowanym poziomie.

- **POL:** Polskie Elektrownie Jądrowe pozyskały już listy wsparcia na ponad 70% zakładanej kwoty finansowania dłużnego dla projektu budowy 1. elektrowni jądrowej w Polsce. Pozostałe ok. 30% finansowania dłużnego spółka zamierza pozyskać na rynku komercyjnym, na który planuje wejść w drugiej połowie roku.
- **UE:** Państwa członkowskie UE w czwartek zdecydowały o podniesieniu ceł na nawozy importowane z Rosji i Białorusi. Rozporządzenie w tej sprawie wejdzie w życie 1 lipca. Cła będą podnoszone w okresie trzech lat, co oznacza, że udział rosyjskich nawozów w imporcie będzie eliminowany stopniowo.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 6 czerwca						
GER: Produkcja przemysłowa (kwi.)	8:00	% r/r	-0,2	-1,0	--	-1,8
GER: Eksport (kwi.)	8:00	% m/m	1,1	-0,8	--	-1,7
EUR: Sprzedaż detaliczna (kwi.)	11:00	% r/r	1,5	1,6	--	2,3
EUR: Wzrost PKB (1q)	11:00	% r/r	1,2	1,2	--	1,5
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (maj)	14:30	tys.	147	130	153	139
USA: Stopa bezrobocia (maj)	14:30	%	4,2	4,2	--	4,2
USA: Przeciętna płaca godzinowa (maj)	14:30	% r/r	3,8	3,6	--	3,9
Poniedziałek, 9 czerwca						
CHN: Inflacja PPI (maj)	3:30	% r/r	-2,7	-3,2	--	-3,3
CHN: Inflacja CPI (maj)	3:30	% r/r	-0,1	-0,2	--	-0,1
CZE: Stopa bezrobocia (maj)	9:00	%	4,3	4,2	--	4,2
Wtorek, 10 czerwca						
ROM: Saldo handlowe (kwi.)	8:00	mld EUR	-2,85	--	--	-3,14
CZE: Inflacja CPI (maj, rew.)	9:00	% r/r	1,8	2,4	2,4	2,4
EUR: Indeks Sentix (cze.)	10:30	pkt.	-8,1	-5,5	--	0,2
Środa, 11 czerwca						
HUN: Inflacja CPI (maj)	8:30	% r/r	4,2	4,3	4,1	4,4
USA: Inflacja CPI (maj)	14:30	% r/r	2,3	2,5	2,5	2,4
USA: Inflacja bazowa (maj)	14:30	% r/r	2,8	2,9	--	2,8
Czwartek, 12 czerwca						
ROM: Inflacja CPI (maj)	8:00	% r/r	4,8	5,3	5,3	5,45
USA: Inflacja PPI (maj)	14:30	% r/r	2,4	2,6	--	2,5
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (.)	14:30	tys.	248	241	--	248
Piątek, 13 czerwca						
ROM: Wynagrodzenie (kwi.)	8:00	% r/r	9,8	--	--	--
ROM: Produkcja przemysłowa (kwi.)	8:00	% r/r	-7,6	-4,6	--	--
GER: Inflacja CPI (maj, rew.)	8:00	% r/r	2,1	2,1	--	--
GER: Inflacja HICP (maj, rew.)	8:00	% r/r	2,2	2,1	--	--
POL: Inflacja CPI (maj, rew.)	10:00	% r/r	4,3	4,1	4,1	--
CZE: Saldo rachunku obrotów bieżących (kwi.)	10:00	mld CZK	42,54	31,00	--	--
EUR: Bilans handlowy (kwi.)	11:00	mld	27,9	20,0	--	--
EUR: Produkcja przemysłowa (kwi.)	11:00	% r/r	3,6	1,4	--	--
POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (kwi.)	14:00	mIn EUR	-1419	-854	-620	--
POL: Eksport (kwi.)	14:00	% r/r	1,4	-1,4	-1,1	--
POL: Import (kwi.)	14:00	% r/r	9,1	5,9	7,5	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (cze., wst.)	16:00	pkt.	52,2	53,5	--	--
ROM: Rachunek bieżący od początku roku (kwi.)	--	mld RON	-7,656	--	--	--

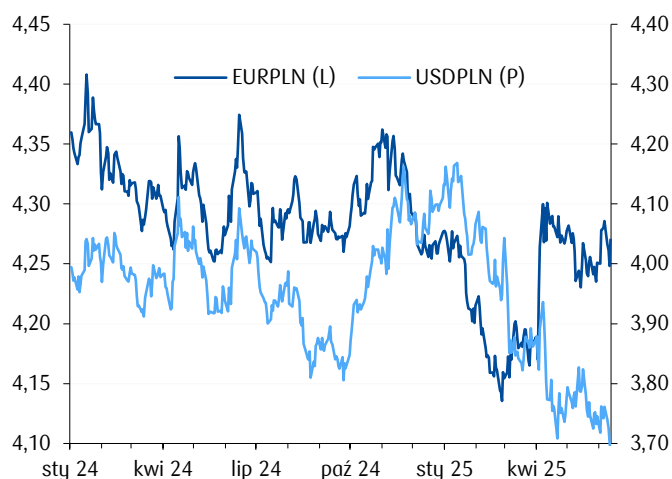
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

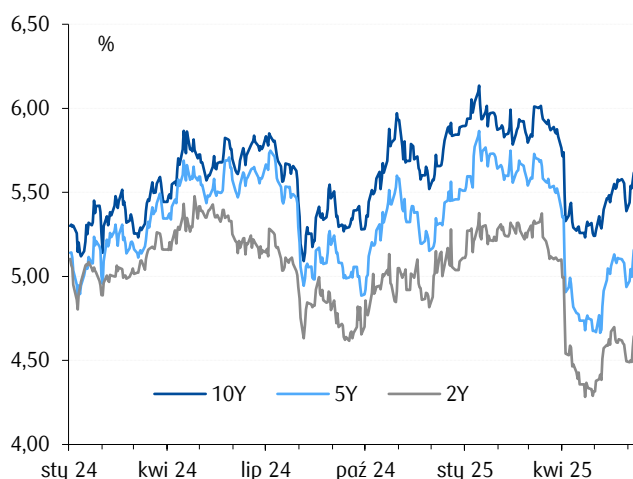
		Wartość 2025-06-12	Δ 1D	Δ 1W	Δ (% , pb)*		
Waluty					Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
Waluty	EURPLN	4,2703	0,5	-0,2	0,5	-1,8	-7,2
	USDPLN	3,6869	-0,4	-1,3	-2,9	-8,6	-14,7
	CHFPLN	4,5340	0,5	-0,5	-0,1	0,5	2,8
	GBPPLN	5,0140	0,0	-1,3	-0,7	-3,0	-7,5
	EURUSD	1,1583	0,9	1,1	3,5	7,5	8,8
	EURCHF	0,9418	0,1	0,2	0,6	-2,2	-9,7
	GBPUSD	1,3595	0,4	0,0	2,4	6,5	8,4
	USDJPY	143,76	-0,7	0,2	-1,4	-8,4	7,1
	EURCZK	24,79	0,1	-0,1	-0,6	0,4	0,4
Obligacje	EURHUF	401,00	0,2	-0,6	-0,5	1,2	1,4
	PL2Y	4,60	-3	2	1	-60	-239
	PL5Y	5,12	-3	4	11	-46	-211
	PL10Y	5,55	-5	-2	11	-17	-140
	DE2Y	1,81	-4	-6	-7	-108	98
	DE5Y	2,08	-5	-10	-12	-43	87
	DE10Y	2,48	-6	-11	-15	-1	104
	US2Y	3,90	-4	-2	-6	-79	109
	US5Y	3,96	-5	-4	-11	-28	89
Akcje	US10Y	4,35	-6	-4	-10	11	131
	WIG	100 894,7	-0,8	0,7	-2,3	20,5	82,0
	WIG20	2 755,7	-0,9	0,8	-2,1	14,7	55,9
	S&P500	6 045,3	0,4	1,8	2,2	11,3	50,5
	NASDAQ100	21 913,3	0,2	1,7	2,7	11,9	78,6
	Shanghai Composite**	3 373,5	-0,9	-0,3	-0,2	11,4	4,2
	Nikkei**	37 737,8	-1,1	0,5	0,0	-2,5	33,6
	DAX	23 771,5	-0,7	-2,3	0,3	30,1	67,4
Surowce	VIX	20,30	1,0	-2,8	4,3	45,4	-26,2
	Ropa Brent	69,4	-0,6	6,2	7,5	-16,2	-43,6
	Ropa WTI	68,7	-0,3	7,3	9,0	-13,7	-43,4
	Złoto	3380,4	1,2	0,4	5,3	46,4	83,4

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

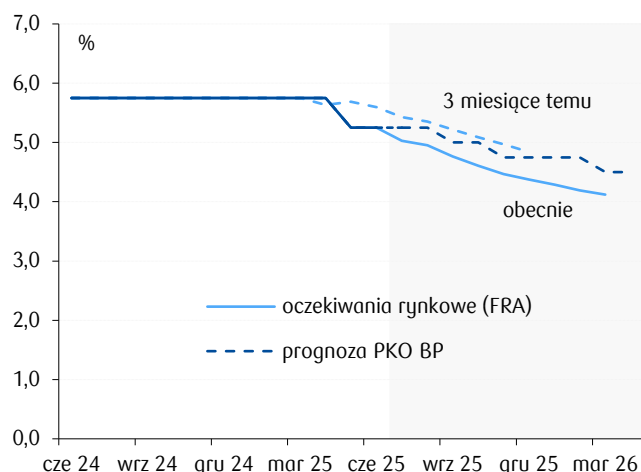
Notowania złotego wobec głównych walut



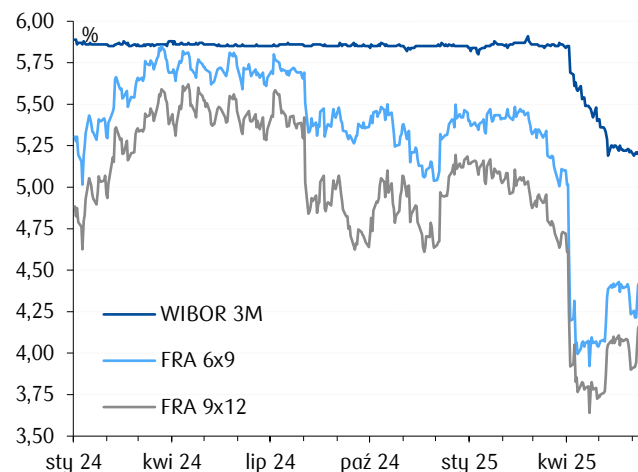
Rentowności polskich obligacji skarbowych



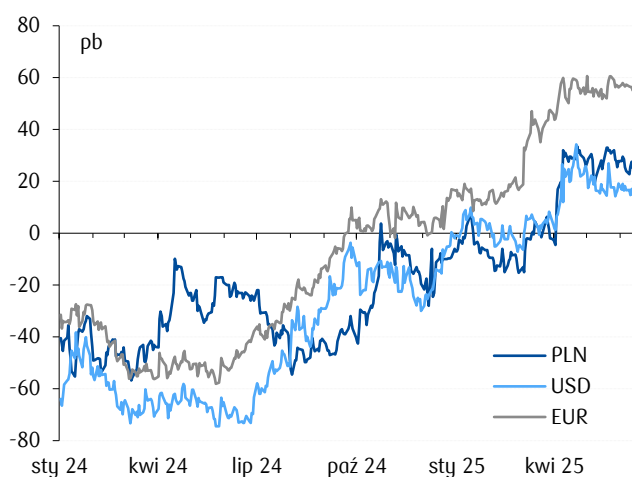
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs oczekiwania rynkowe



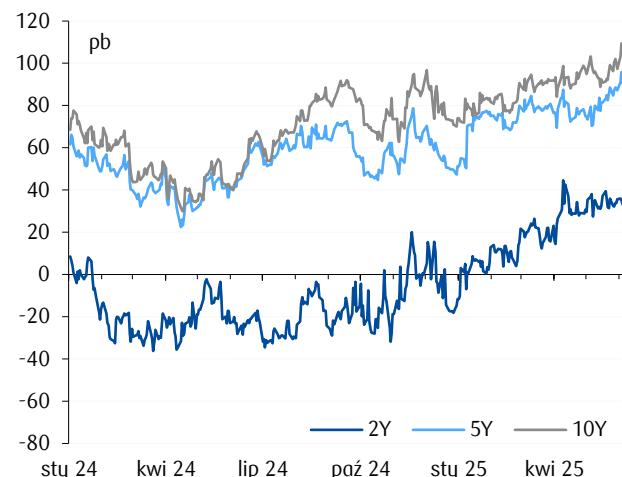
Krótkoterminowe stopy procentowe



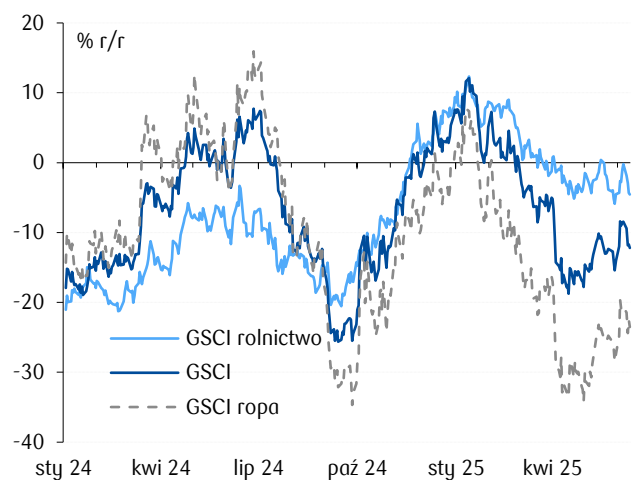
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



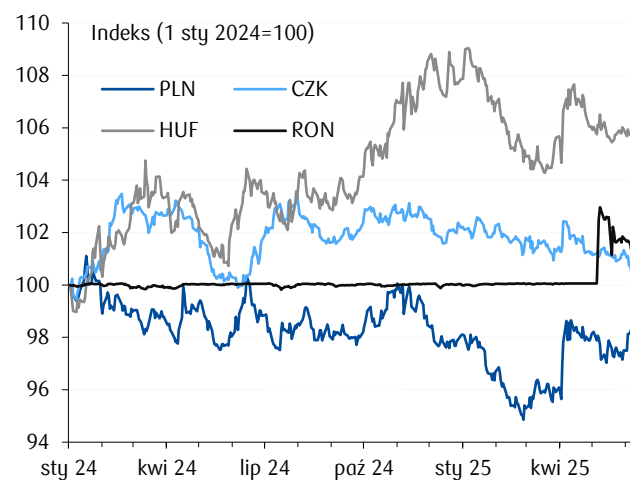
Spread asset swap dla PLN



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): Kamil Pastor

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.