

Spadek PKB w Stanach jednak jeszcze głębszy

DZIŚ W CENTRUM UWAGI:

- Wczoraj uspokojenie sytuacji geopolitycznej przeważało nad nienajlepszymi danymi z amerykańskiej gospodarki – w rezultacie indeksy giełdowe w USA rosły. S&P 500 zbliżył się do rekordowego poziomu. Rentowności 10-letnich Rentowności *Treasuries* spadły, a dolar kontynuował rozpoczęte wcześniej osłabienie – EURUSD przebił 1,17, po raz pierwszy od 2021. Europejskie indeksy giełdowe także zyskiwały, w tym WIG. Żłoty umocnił się lekko wobec EUR – do 4,24 – oraz wyraźniej wobec USD – do 3,62. Rentowności krajowych obligacji spadły na długim końcu krzywej.
- Najważniejszą publikacją będzie dziś inflacja PCE w USA za maj.** Rynkowy konsensus spodziewa się wzrostu ogólnego deflatora wydatków konsumentów do 2,3% r/r z 2,1% r/r w kwietniu, a także jego bazowej wersji do 2,6% r/r z 2,5% r/r, co może już odzwierciedlać wpływ nowych cel na ceny w dużych sieciach handlowych (m.in. Walmart zapowiedział podniesienie cen pod koniec maja i w czerwcu). Poza tym poznamy **dane o dochodach i wydatkach Amerykanów** oraz zrewidowany odczyt **indeksu Uniwersytetu Michigan** w czerwcu. Zgodnie ze wstępnymi danymi nastroje konsumentów w Stanach istotnie się poprawiły, zarówno w zakresie sytuacji bieżącej, jak i ocen co do przyszłości. Jednocześnie znacznie obniżyły się oczekiwania inflacyjne, choć wciąż pozostają na historycznie wysokim poziomie.
- W strefie euro najważniejsze będą indeks koniunktury ESI w czerwcu oraz zrewidowane dane dotyczące koniunktury konsumenckiej.** Obie publikacje, według oczekiwań konsensusu, wskażą na stabilizację nastrojów względem poprzedniego miesiąca.
- Ponadto wypowiadać się będą bankierzy centralni z FOMC: J.Williams i L.Cook, a w sobotę I.Schanbel z EBC.

PRZEGŁĄD WYDARZEŃ EKONOMICZNYCH:

- USA: PKB w 1q25 spadł o 0,5% q/q saar, wobec wcześniejszego odczytu na poziomie -0,2% q/q saar. Struktura PKB doskonale odzwierciedla chaos związany z cłami – słabnie konsumpcja, rosną import i zapasy.** Korekta danych dotyczyła głównie konsumpcji prywatnej, która wzrosła zaledwie o 0,5% q/q saar, podczas gdy wcześniejszy szacunek mówił o 1,2%, a w 4q24 wzrost wynosił 4,0%. **Głównym czynnikiem ciągnącym PKB w dół pozostaje**

Biuro Analiz Makroekonomicznych

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

 @PKO_Research

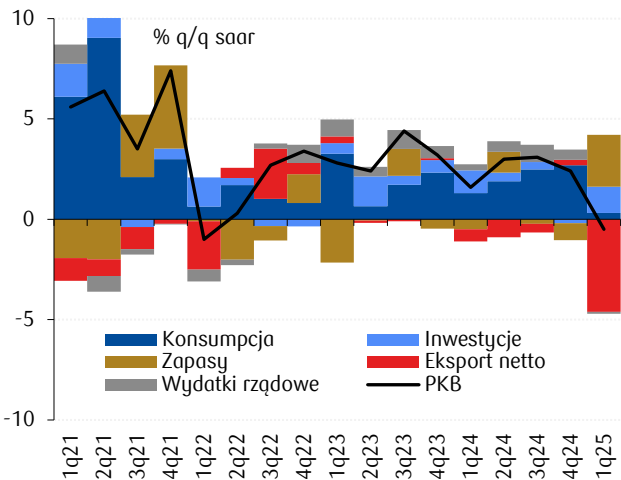
www.centrumanaliz.pkobp.pl

Notowania rynkowe:

	Wartość 2025-06-26	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,2403	-0,2
USDPLN	3,6217	-0,9
CHFPLN	4,5280	-0,2
GBPPLN	4,9772	-0,1
EURUSD	1,1708	0,7
Obligacje:		
PL2Y	4,56	5
PL5Y	5,03	-2
PL10Y	5,48	-2
DE10Y	2,57	0
US10Y	4,24	-4
Indeksy akcyjne:		
WIG	103 380,7	2,1
DAX	23 649,3	0,6
S&P500	6 141,0	0,8
Nikkei**	40 163,6	3,1
Shanghai Comp.**	3 437,9	-0,5
Surowce:		
Złoto	3323,59	-0,1
Ropa Brent	67,73	0,1

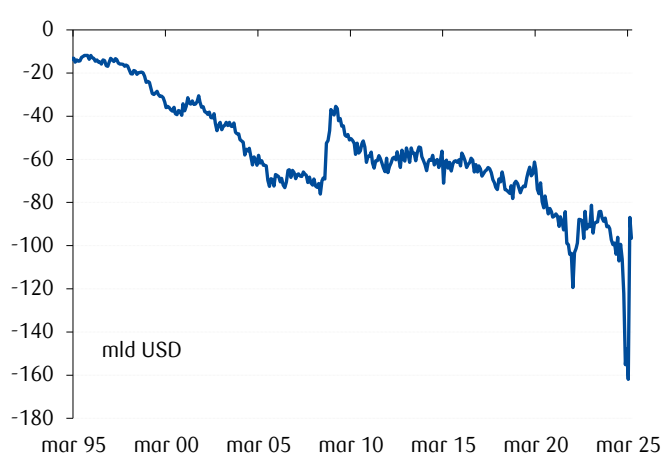
Źródło: Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji.
*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych
oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności
obligacji. **zamknięcie dnia bieżącego.

Wzrost PKB w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

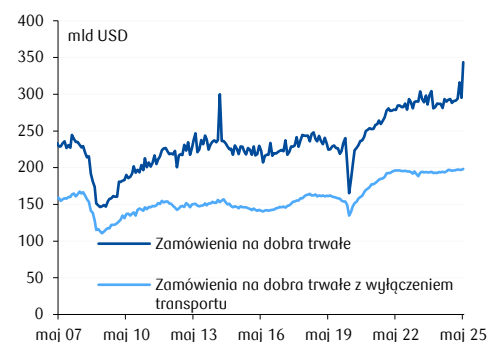
Saldo handlowe USA



eksport netto – jego negatywny wkład w dynamikę PKB wyniósł -4,6pp (nieco mniej niż szacowane wcześniej -4,8pp), przy **imponującym wzroście importu aż o 38% q/q saar**. Równoważąc zadziałały zapasy (wkład na poziomie 2,6pp) oraz **prywatne inwestycje w środki trwałe, które wzrosły o 7,6% q/q saar**. Silne **wyhamowanie konsumpcji** najpewniej wynika z pogorszenia nastrojów konsumenckich, wywołanego zamieszaniem generowanym przez administrację D.Trumpa. Z kolei **wzrost inwestycji, choć pozytywny, najpewniej wynika z koniecznych dostosowań produkcyjnych w związku z przewidywanym ograniczeniem importu**. Zgodnie z *nowcastem* Atlanta Fed, PKB w 2q25 może wzrosnąć o 3,4% q/q saar. Oznacza to, że aktywność gospodarcza, po skorygowaniu o wahania danych, w 1h25 spowolniła, co **jest spójne z prognozami na cały 2025, zakładającymi wzrost PKB o 1,4%**.

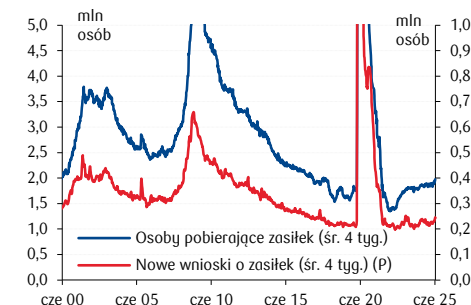
- **USA:** Deficyt handlu towarowego wzrósł w maju o 11,1% m/m, osiągając 96,6 mld USD, i był wyższy od oczekiwań. Za ten ruch odpowiada przede wszystkim **spadek eksportu o 5,2% m/m**, głównie w kategorii surowców przemysłowych, w tym ropy. Import pozostał na niemal niezmienionym poziomie po wcześniejszym rekordowym spadku. **Majowe dane sugerują, że efekt przedcłowego boomu importowego wygasa, a popyt krajowy stabilizuje się**. Narastający deficyt handlowy – przy utrzymującym się wysokim imporcie – może świadczyć o słabnącym popycie zewnętrznym i relatywnie silnej konsumpcji wewnętrznej. **Taka struktura może działać proinflacyjnie i skłaniać Fed do większej ostrożności w zakresie luzowania polityki monetarnej**. Dane wskazują również, że **działania administracji D.Trumpa mające na celu ograniczenie deficytu handlowego, obecnie nie przynoszą oczekiwanych rezultatów**.
- **USA:** Zamówienia na dobra trwałe w maju gwałtownie wzrosły, o 16,4% m/m, po spadku o 6,6% m/m w kwietniu. **Wzrost ten był napędzany głównie przez zamówienia na środki transportu** – po ich wyłączeniu wzrost wyniósł zaledwie 0,5% m/m. **Najsilniejszy wzrost dotyczył samolotów komercyjnych (+230,8% m/m, najpewniej rekordowe zamówienia Kataru na Boeingi)**. W sektorze obronnym również obserwowano wysoki wzrost o 31,6% m/m. **Silny wzrost zamówień w sektorze obronnym najprawdopodobniej wynika z potwierdzonych już (jeszcze nie w maju) planów zwiększenia wydatków państw NATO na obronność do poziomu 5% PKB**, co znacząco podbija popyt na dobra zbrojeniowe. Stany Zjednoczone jako główny dostawca sprzętu obronnego dla NATO mogą więc spodziewać się dalszego wzrostu produkcji w tym sektorze w nadchodzących latach. **Zamówienia w pozostałej części gospodarki (bez sektora obronnego i z wyłączeniem samolotów) wzrosły stabilnie o 1,7% m/m**.
- **USA:** Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu wyniosła 236 tys., spadła względem 246 tys. z poprzedniego tygodnia i była niższa od oczekiwań. Z kolei liczba bezrobotnych kontynuujących pobieranie zasiłku w tygodniu zakończonym 14 czerwca wzrosła do 1,974 mln z 1,937 mln tydzień wcześniej i była najwyższa od listopada 2021. To sygnał, że **coraz więcej osób pozostaje bez pracy dłużej**. Wpisuje się to w dane o malejącej dostępności ofert pracy. Taki układ – stabilna liczba nowych wniosków i wzrost liczby osób kontynuujących pobieranie zasiłku – sugeruje, że **firmy ograniczają rekrutację, ale nie decydują się jeszcze na masowe zwolnienia**. Dane nadal wpisują się w trend stopniowego schłodzenia rynku pracy.
- **USA:** Wypowiedzi przedstawicieli Fed wciąż sygnalizują ostrożność w kwestii obniżek stóp – większość z nich widzi potrzebę wstrzymania się ze zmianami w oczekiwaniu na pełne skutki ceł, choć coraz wyraźniej widoczne są sygnały pogarszającej się sytuacji na rynku pracy. **T.Barkin (Fed Richmond, z prawem głosu w FOMC) ocenił, że w obliczu niepewności związanej z taryfami, budżetem i sytuacją geopolityczną Fed powinien wstrzymać się ze zmianami**

Zamówienia na dobra trwałe w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

stóp do czasu uzyskania większej jasności. Jego zdaniem **wyższe cła wywołają presję na ceny**, choć na razie wpływ na inflację jest umiarkowany. **Firmy deklarują chęć przerzucania kosztów na konsumentów**, ale ich opór może prowadzić do spadku marż i zatrudnienia. T.Barkin uważa, że **pełne skutki ceł z kwietnia i maja będzie widać dopiero w danych za lipiec i sierpień**. Zasygnalizował, że obecna **stabilność rynku pracy może być zagrożona**. A.Goolsbee (Chicago Fed, z prawem głosu w FOMC) **ocenił, że rynek pracy pozostaje stabilny i bliski pełnemu zatrudnieniu**. Jego zdaniem przed zapowiedziami ceł Fed realizował swój mandat w sposób zrównoważony. Obecnie **potrzebna jest pewność, że taryfy nie wywołają trwałego wzrostu inflacji – choć istnieje nadzieja, że ich wpływ będzie umiarkowany i przejściowy**. Fed potrzebuje kilku miesięcy jasności w tej sprawie, zwłaszcza w kontekście nadchodzących decyzji celnych (np. 9 lipca). S.Collins (Boston Fed, z prawem głosu w FOMC) **oceniła, że lipiec to prawdopodobnie zbyt wczesny termin na rozpoczęcie cyklu obniżek stóp**. Jej zdaniem potrzebne są dodatkowe dane. Jej **bazowy scenariusz zakłada obniżki jeszcze w tym roku**, choć może to być tylko jedna decyzja – lub więcej, jeśli dane to uzasadnią. Ekonomistka odkreśliła, że nie widzi pilnej potrzeby luzowania polityki pieniężnej. M.Barr (Zarząd Fed) ostrzegł, że nowe cła mogą podbić inflację i zwiększyć bezrobocie. Oceniał, że **polityka pieniężna pozostaje właściwie skalibrowana, by poczekać na dalszy rozwój sytuacji**. Podkreślił też, że mimo utrzymującego się stabilnego bezrobocia, słabe tempo zatrudniania może zwiastować jego wzrost. M.Daly (San Francisco Fed, bez prawa głosu w FOMC) **oceniła natomiast, że wpływ ceł na inflację może być słabszy i krótszy niż wcześniej sądzono, co otwiera drogę do obniżki stóp jesienią**. Jej scenariusz bazowy nadal zakłada wznowienie cięć właśnie wtedy. Podkreśliła, że polityka pieniężna pozostaje w „dobrym miejscu”, a rynek pracy, mimo spowolnienia, „nie wysyła ostrzeżeń”.

- **USA:** Jak podaje [WSJ](#) **D.Trump rozważa wcześniejsze (latem lub jesienią) ogłoszenie kandydata na nowego prezesa Fed, mimo że kadencja J.Powella kończy się dopiero w połowie 2026**. Wśród potencjalnych następców wymienia się m.in. K.Warsha, K.Hassetta, S.Bessent, D.Malpasa i C.Wallera – osoby uznawane za lojalne wobec D.Trumpa i bardziej skłonne do szybkiego luzowania polityki pieniężnej. Taki ruch mógłby osłabić pozycję J.Powella i podważyć niezależność Fedu. Potencjalna zmiana w kierownictwie Fed może więc nie tylko przyspieszyć politykę luzowania, ale także zwiększyć napięcia na rynkach i naruszyć zaufanie do instytucjonalnej niezależności banku centralnego USA.
- **USA:** **USA i Chiny podpisały porozumienie handlowe** będące finalizacją ustaleń z rozmów w Genewie. **Kluczowym elementem jest zobowiązanie Chin do wznowienia eksportu metali ziem rzadkich wykorzystywanych m.in. w turbinach wiatrowych i samolotach. USA w odpowiedzi mają znieść środki odwetowe, ale dopiero po faktycznej dostawie surowców**. Porozumienie nie rozwiązuje jednak szerszych problemów, takich jak dostęp amerykańskich firm do rynku chińskiego czy przemyt fentanylu. H.Lutnick (sekretarz handlu USA) **zapowiedział też, że USA planują zawrzeć w nadchodzących dwóch tygodniach umowy handlowe z 10 kluczowymi partnerami**, a kraje, które nie zdążą osiągnąć porozumienia, otrzymają informacje z jednostronnie określonymi warunkami handlu. Taryfy w wysokości nawet 50%, wstrzymane w kwietniu, mają zostać wznowione 9 lipca wobec państw, które nie zawarły umów z USA.
- **EUR:** U.Von der Leyen (przewodnicząca KE) **oświadczyła, że UE jest gotowa zarówno na zawarcie porozumienia handlowego z USA, jak i na jego fiasko**. Bruksela analizuje obecnie najnowszą propozycję taryfową Białego Domu. Część krajów (np. Niemcy) opowiada się za szybkim kompromisem, nawet asymetrycznym, by chronić przemysł, podczas gdy inne (np. Francja) odrzucają niekorzystną umowę i żądają pełnej eliminacji ceł. Ustalono, że

porozumienie musi być „zrównoważone”, inaczej UE będzie musiała odpowiedzieć.

- **POL:** Liczba pracujących w gospodarce narodowej na koniec stycznia wyniosła 15,048 mln, co przekłada się na spadek o 0,1% r/r oraz 0,8% m/m. Liczba pracujących kobiet wzrosła o 0,2% r/r, zaś mężczyźni obniżyli się o 0,4% r/r. **Średnia wieku pracujących osób wyniosła 42,9 lat.**
- **POL:** Ministerstwo Finansów poinformowało, że stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto budżetu na 2025 wynosi około 74%.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 20 czerwca						
EUR: Koniunktura konsumencka (cze., wst.)	16:00	pkt.	-15,2	-14,6	--	-15,3
Poniedziałek, 23 czerwca						
GER: PMI w przetwórstwie (cze., wst.)	9:30	pkt.	48,3	49,0	--	49,0
GER: PMI w usługach (cze., wst.)	9:30	pkt.	47,1	47,9	--	49,4
POL: Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (maj)	10:00	% r/r	9,3	8,8	8,8	8,4
POL: Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (maj)	10:00	% r/r	-0,8	-0,7	-0,7	-0,8
POL: Produkcja przemysłowa (maj)	10:00	% r/r	1,2	4,4	4,2	3,9
POL: Inflacja PPI (maj)	10:00	% r/r	-1,4	-1,4	-1,4	-1,5
POL: Produkcja budowlano-montażowa (maj)	10:00	% r/r	-4,2	-2,5	-2,5	-2,9
EUR: PMI w przetwórstwie (cze., wst.)	10:00	pkt.	49,4	49,8	--	49,4
EUR: PMI w usługach (cze., wst.)	10:00	pkt.	49,7	50,0	--	50,0
USA: PMI w przetwórstwie (cze., wst.)	15:45	pkt.	52,0	51,0	--	52,0
USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym (maj)	16:00	mln	4,00	3,95	--	4,03
Wtorek, 24 czerwca						
GER: Indeks Ifo (cze.)	10:00	pkt.	87,5	88,2	--	88,4
POL: Sprzedaż detaliczna (maj)	10:00	% r/r	7,6	4,3	4,4	4,4
POL: Podaż pieniądza M3 (maj)	14:00	% r/r	10,4	10,2	10,4	10,3
HUN: Posiedzenie MNB	14:00	%	6,50	6,50	6,50	6,50
USA: Saldo rachunku obrotów bieżących (1q)	14:30	mld USD	-312,0	-445,5	--	-450,2
USA: Ceny nieruchomości (kwi.)	15:00	% r/r	4,07	4,00	--	3,39
USA: Indeks zaufania konsumentów Conference Board (cze.)	16:00	pkt.	98,0	99,8	--	93,0
Środa, 25 czerwca						
POL: Stopa bezrobocia (maj)	10:00	%	5,2	5,0	5,0	5,0
CZE: Posiedzenie banku centralnego	14:30	%	3,50	3,50	3,50	3,50
USA: Sprzedaż nowych domów (maj)	16:00	tys.	743	693	--	623
Czwartek, 26 czerwca						
USA: Bilans handlowy (maj)	14:30	mld USD	-87,0	-91,0	--	-96,6
USA: Wzrost PKB (1q)	14:30	% q/q saar	2,4	-0,2	--	-0,5
USA: Konsumpcja prywatna (1q)	14:30	% q/q saar	4,0	1,2	--	0,5
USA: Zamówienia na dobra trwałe (maj, wst.)	14:30	% m/m	-6,3	8,5	--	16,4
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	246	245	--	236
Piątek, 27 czerwca						
EUR: Koniunktura konsumencka (cze., rew.)	11:00	pkt.	-15,1	-15,3	--	--
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (cze.)	11:00	pkt.	94,8	95,0	--	--
USA: Dochody Amerykanów (maj)	14:30	% m/m	0,8	0,3	--	--
USA: Wydatki Amerykanów (maj)	14:30	% m/m	0,2	0,1	--	--
USA: Deflator PCE (maj)	14:30	% r/r	2,1	2,3	--	--
USA: Inflacja bazowa PCE (maj)	14:30	% r/r	2,5	2,6	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (cze., rew.)	16:00	pkt.	52,2	60,5	--	--

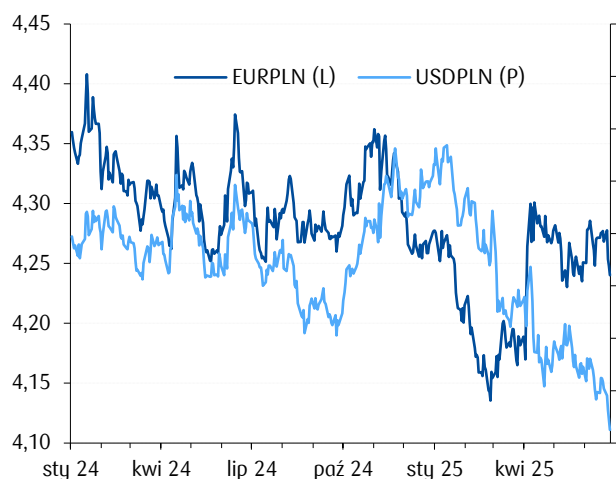
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

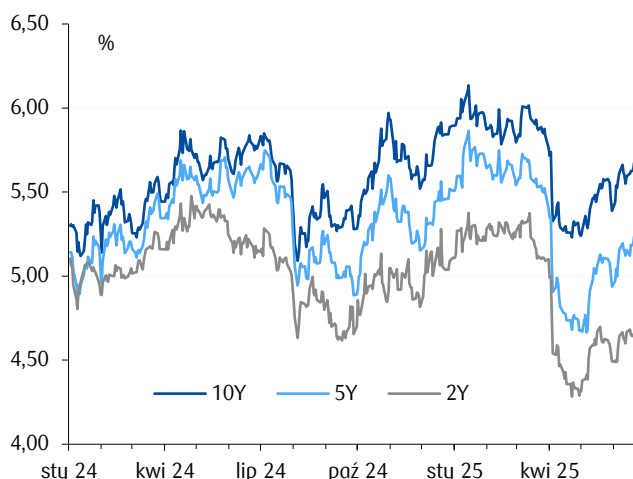
		Wartość 2025-06-26	Δ 1D	Δ 1W	Δ (% , pb)*		
Waluty	EURPLN	4,2403	-0,2	-0,9	0,1	-1,8	-9,9
	USDPLN	3,6217	-0,9	-2,9	-2,9	-10,1	-19,0
	CHFPLN	4,5280	-0,2	-0,6	0,1	0,8	-3,0
	GBPPLN	4,9772	-0,1	-0,6	-1,2	-2,2	-9,3
	EURUSD	1,1708	0,7	2,1	3,1	9,3	11,2
	EURCHF	0,9365	0,0	-0,3	0,0	-2,5	-7,2
	GBPUSD	1,3734	0,8	2,3	1,9	8,6	11,9
	USDJPY	144,41	-0,9	-0,9	0,0	-10,1	7,4
	EURCZK	24,75	0,0	-0,2	-0,7	-1,0	0,0
	EURHUF	399,60	-0,3	-0,9	-1,2	0,8	0,0
Obligacje	PL2Y	4,56	5	-9	1	-58	-292
	PL5Y	5,03	-2	-16	1	-56	-224
	PL10Y	5,48	-2	-15	2	-28	-151
	DE2Y	1,82	-3	-2	5	-99	101
	DE5Y	2,13	-1	1	6	-32	96
	DE10Y	2,57	0	5	5	11	113
	US2Y	3,72	-6	-22	-23	-100	70
	US5Y	3,80	-5	-18	-21	-51	66
	US10Y	4,24	-4	-14	-19	-5	117
Akcje	WIG	103 380,7	2,1	3,4	1,4	17,3	97,8
	WIG20	2 813,1	2,3	3,3	1,0	10,4	70,0
	S&P500	6 141,0	0,8	2,7	3,9	12,0	61,8
	NASDAQ100	22 447,3	0,9	3,3	5,1	13,4	91,9
	Shanghai Composite**	3 436,3	-0,6	2,2	2,2	16,6	3,5
	Nikkei**	40 143,4	3,1	4,3	4,5	2,0	53,4
	DAX	23 649,3	0,6	2,6	-1,2	29,9	83,1
	VIX	18,91	-0,6	-9,1	-5,3	37,4	-34,8
Surowce	Ropa Brent	67,7	0,1	-14,1	5,6	-21,6	-38,5
	Ropa WTI	66,4	0,7	-12,5	7,8	-20,0	-37,2
	Złoto	3323,6	-0,1	-1,3	0,2	42,7	80,5

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

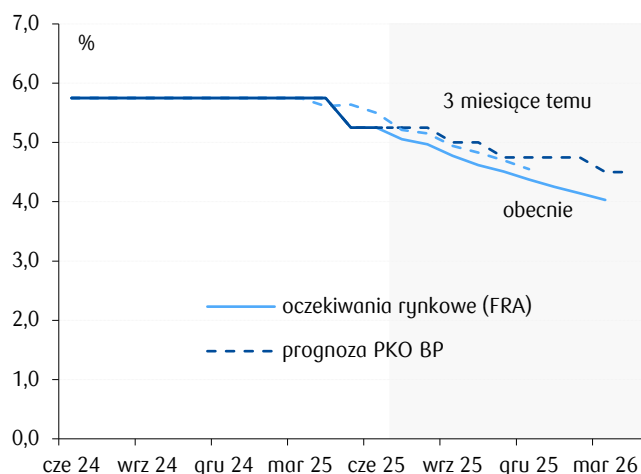
Notowania złotego wobec głównych walut



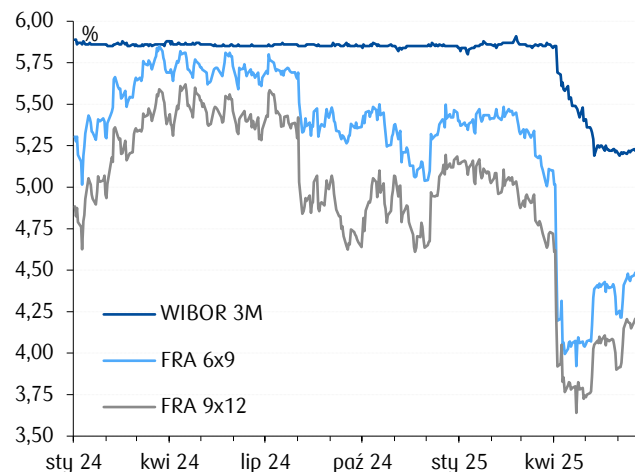
Rentowności polskich obligacji skarbowych



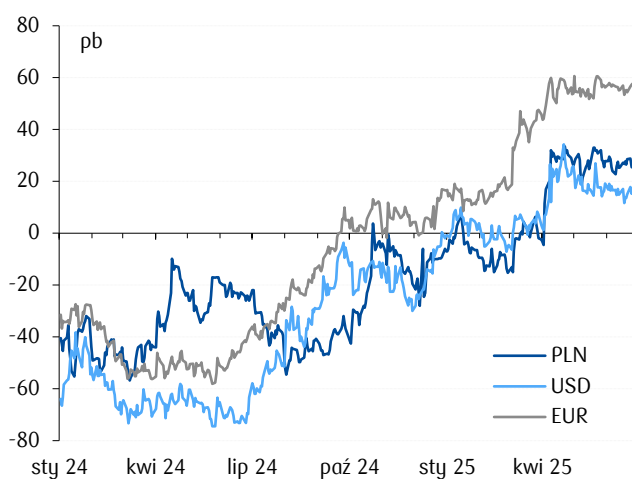
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs oczekiwania rynkowe



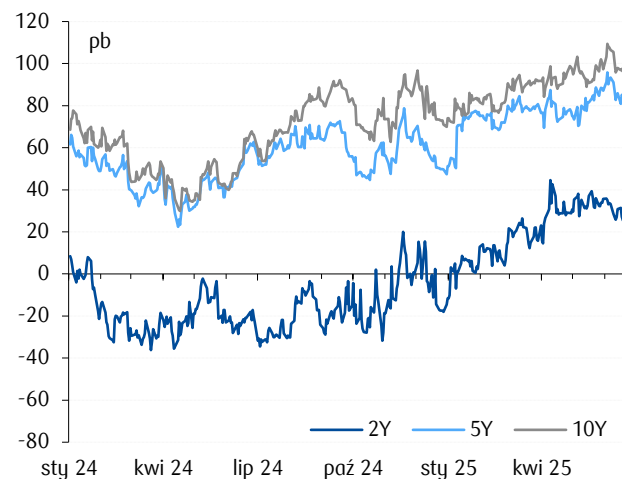
Krótkoterminowe stopy procentowe



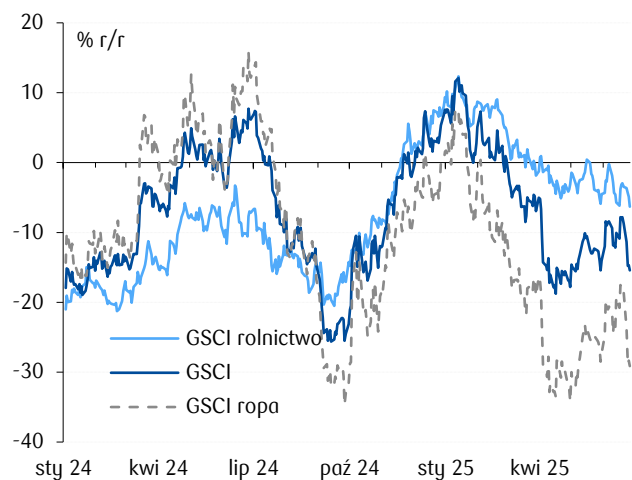
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



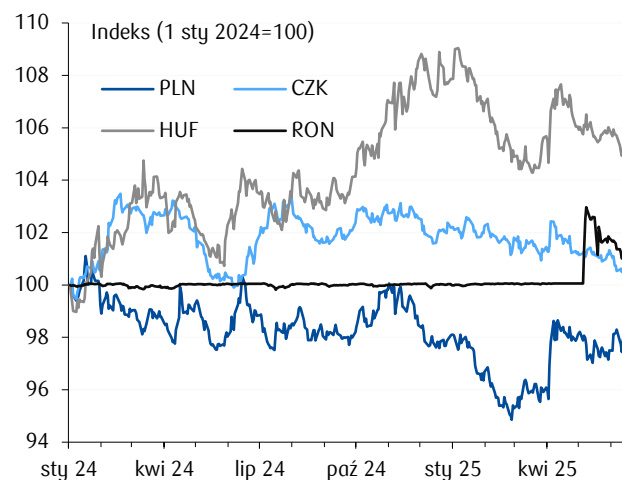
Spread asset swap dla PLN



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

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.