

Inflacja poniżej celu NBP

- Ostatni tydzień listopada upłynął pod znakiem wzrostu apetytu inwestorów na ryzyko, w górę poszły indeksy giełdowe oraz umacniały się waluty z rynków EM, w tym złoty. Polską walutę dodatkowo wsparły mocniejsze od prognoz dane makro z krajowej gospodarki, a negatywny wpływ rosnących oczekiwań dotyczących skali obniżek stóp NBP był niewielki. Na rynkach FI w USA i w Polsce w dół szły rentowności papierów skarbowych, amerykańska 10-latk testowała poziom 4%, a dochodowości polskich SPW zakończyły tydzień na tegorocznych minimach. W naszej opinii w pierwszym tygodniu grudnia zestaw czynników wpływających na złotego i polskie obligacje znacząco się nie zmieni. Zakładamy kontynuację powolnej aprecjacji PLN, a w przypadku krajowych SPW widzimy zwiększające się ryzyko korekcyjnego odreagowania ostatnich spadków rentowności.
- Dzisiaj w centrum uwagi znajdują się finalne dane PMI z Europy (w Polsce oczekujemy stabilizacji poniżej 49 pkt.) i USA za listopad, a w kraju dodatkowo drugi szacunek PKB za 3q25 (ze strukturą).** Przyspieszenie wzrostu PKB do 3,7% r/r z 3,3% r/r w 2q25 wynikało wg nas zarówno z mocniejszej konsumpcji prywatnej (4,8% r/r vs 4,5% r/r w 2q) jak i wyraźnego odbicia inwestycji (do 5,1% r/r z -0,7% r/r).
- W dalszej części tygodnia kluczowa będzie decyzja RPP (śr.).** Dotychczas zakładaliśmy brak zmian stóp w grudniu, jednak niższa od prognoz inflacja CPI za listopad i silny spadek inflacji bazowej mogą skłonić wrażliwą na bieżące odczyty CPI Radę do przyspieszenia kolejnego dostosowania stóp. W czwartek o godzinie 15 odbędzie się konferencja Prezesa NBP.
- Globalnie najważniejsze będą opóźnione przez shutdown dane z USA** – w środę produkcja przemysłowa za wrzesień, a w piątek wrześniowe dochody i wydatki (prawdopodobnie bez deflatora PCE – termin publikacji nieznany). Ze względu na przesunięcie oficjalnego raportu z rynku pracy (na 16 grudnia), większą wagę może mieć prywatny raport ADP (śr.) o zatrudnieniu w sektorze prywatnym. **W Europie kluczowe będą wstępne dane inflacyjne HICP za listopad** – piątkowe zaskoczenia w górę w Niemczech i Hiszpanii mogą przeważać nad pozytywną niespodzianką we Francji. Dane te będą istotne przed stojącym na ostrzu noża wynikiem grudniowego posiedzenia EBC. W regionie poznamy wstępną inflację z Czech. W tygodniu wystąpią również główni bankierzy centralni – m.in. J.Powell (wt.) i Ch.Lagarde (śr.).

Biuro Analiz Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych
pkoresearch@pkobp.pl

 @PKO_Research

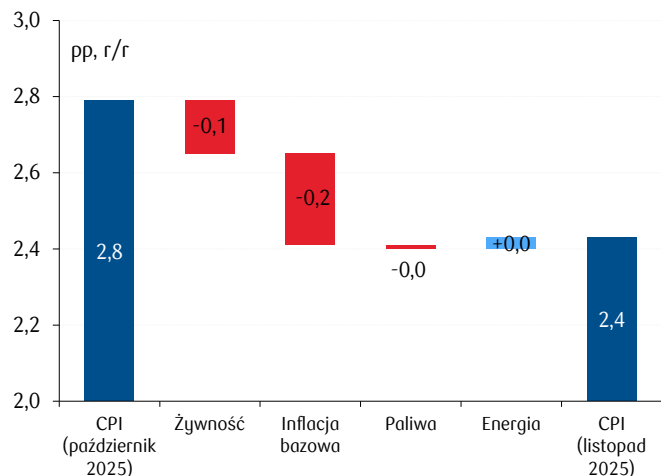
www.centrumanaliz.pkobp.pl

Notowania rynkowe:

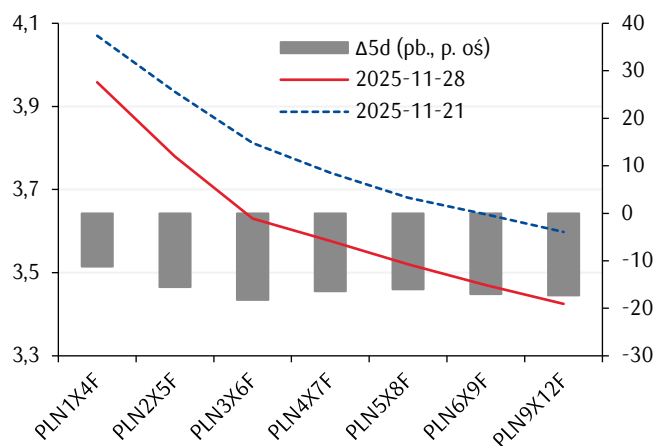
| | Wartość 2025-11-28 | (%, pb)* Δ 1D |
|-----------------------|-----------------------|------------------|
| Indeksy akcji: | | |
| WIG | 111 867 | 0,3 |
| STOXX Europe 600 | 576 | 0,2 |
| S&P500 | 6 849 | 0,5 |
| Waluty: | | |
| EURPLN | 4,23 | 0,2 |
| USDPLN | 3,65 | 0,1 |
| CHFPLN | 4,53 | 0,1 |
| EURUSD | 1,16 | 0,0 |
| Obligacje: | | |
| PL2Y | 4,01 | 0 |
| PL5Y | 4,51 | -8 |
| PL10Y | 5,15 | -6 |
| DE10Y | 2,69 | 1 |
| US10Y | 4,02 | 2 |
| Surowce: | | |
| Ropa Brent | 63 | -0,2 |
| Złoto | 4230 | 1,8 |

Źródło: LSEG Datastream, Workspace, PKO Bank Polski (zamknięcie sesji; *zmiana w punktach bazowych dla rentowności obligacji).

Za spadek polskiej inflacji CPI w listopadzie odpowiada przede wszystkim inflacja bazowa



Po niższym od oczekiwań ekonomistów odczycie inflacji CPI rynek zwiększył wyceny skali obniżek stóp NBP



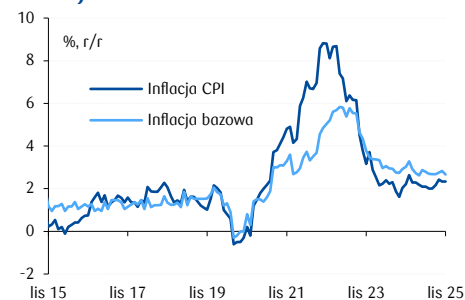
WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

- **CHN:** Zarówno rządowe jak i prywatne badanie PM I pokazało spadek aktywności w przetwórstwie w listopadzie. Indeks oficjalny wprowadził wzrost, z 49,0 pkt. do 49,2 pkt, ale utrzymał się poniżej prognozy 50 pkt. Indeks bazujący na mniejszych firmach spadł do 49,9 pkt. z 50,6 pkt. miesiąc wcześniej. Obydwa odczyty były niższe od prognoz i odzwierciedliły słabość popytu krajowego, która przeważała nad odbudową popytu eksportowego. Bariere popytową na rynku wewnętrznym widać także w badaniach dla sektora usługowego, dla którego indeks PMI także się obniżył.
- **GER:** Według wstępnych danych inflacja CPI w listopadzie ustabilizowała się na poziomie 2,3% r/r. Jednocześnie inflacja bazowa obniżyła się do 2,7% r/r z 2,8% r/r miesiąc wcześniej. Dynamika cen dóbr spadła do 1,1% r/r z 1,2% r/r w październiku, a inflacja usługowa pozostała na poziomie 3,5% r/r. Inflacja HICP wzrosła silniej od oczekiwań, do 2,6% r/r z 2,3% r/r miesiąc wcześniej (kons.: 2,4% r/r), wskazując na ryzyko wzrostu w danych dla całej strefy euro.
- **FRA:** Inflacja HICP w listopadzie wyniosła 0,8% r/r, tak jak w październiku, wbrew oczekiwaniom na wzrost. W ujęciu miesięcznym zmiana cen wyniosła -0,2% wobec +0,1% miesiąc wcześniej.
- **ESP:** Inflacja HICP w listopadzie spadła do 3,1% r/r z 3,2% r/r w październiku, była jednak wyższa od oczekiwań, które kształtowały się na poziomie 2,9% r/r. W tym samym czasie inflacja CPI obniżyła się do 3,0% r/r z 3,1% r/r.
- **CZE:** Według kolejnego szacunku wzrost PKB w 3q25 wyniósł 2,8% r/r wobec 2,6% r/r w 2q25, choć wstępny szacunek wskazał na wzrost w 3q25 o 2,7% r/r. W ujęciu kwartalnym dynamika PKB wyniosła 0,8%. Po stronie podaży największy wkład do kwartalnego wzrostu pochodził z budownictwa oraz sektora IT, podczas gdy przemysł pozostawał w stagnacji. Po stronie popytowej głównymi czynnikami wzrostu były rosnące wydatki na spożycie finalne oraz dodatni wkład eksportu netto.
- **GER:** Bundestag uchwalił budżet federalny na 2026, z łączną kwotą wydatków na poziomie 524,5 mld EUR, w tym blisko 60 mld EUR będzie przeznaczonych na cele inwestycyjne, a 108 mld EUR na obronność. Potrzeby pożyczkowe netto sięgną 180 mld EUR, najwięcej od czasu pandemii. Wyższa izba niemieckiego parlamentu zajmie się budżetem 19 grudnia.
- **GER:** Stopa bezrobocia rejestrowanego w listopadzie zgodnie z oczekiwaniami wyniosła 6,3% i pozostaje na tym poziomie nieprzerwanie od marca 2025. Zatrudnienie w październiku nie zmieniło się względem poprzedniego miesiąca (sa), natomiast względem października 2024 obniżyło się o 0,1%.
- **HUN:** Stopa bezrobocia rejestrowanego (wśród osób w wieku 15-74) w październiku obniżyła się do 4,4% wobec 4,5% we wrześniu przy oczekiwaniach na stabilizację na poziomie 4,5%.

WYDARZENIA KRAJOWE:

- **POL:** Inflacja CPI w listopadzie spadła istotnie silniej od oczekiwań, do 2,4% r/r z 2,8% r/r w październiku (kons.: 2,6% r/r). Do niższej inflacji przyczyniły się spadek inflacji bazowej do około 2,6-2,7% r/r (szacunek PKO BP) z 3,0% r/r w październiku, dalsze korzystne trendy cenowe na rynku żywności i słabszy od oczekiwań wzrost cen nośników energii. Zdecydowanie głębszy od oczekiwań spadek inflacji CPI i pozytywna niespodzianka w inflacji bazowej mogą naszym zdaniem skłonić Radę do przesunięcia oczekiwanego kolejnego dostosowania stóp procentowych na posiedzenie w grudniu. Listopadowe dane utwierdzają nas w przekonaniu, że inflacja zakotwiczyla się w 2026 w okolicach celu (2,5% r/r). Czynnikiem niepewności pozostaje jednak zmiana klasyfikacji koszyka inflacyjnego GUS od 2026. Więcej w Makro Flash: [„Oops I did it again” - inflacja znowu niżej od oczekiwań.](#)
- **POL:** W nocy z piątku na sobotę Polska złożyła do Komisji Europejskiej oficjalny wniosek o fundusze z unijnego programu SAFE. Polska liczy na 43,7 mld EUR w ramach programu, którego celem jest zwiększenie potencjału przemysłu obronnego. Pierwsze środki powinny trafić do kraju w marcu.

Inflacja CPI w Niemczech



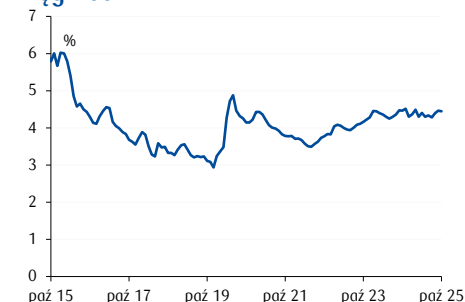
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Stopa bezrobocia rejestrowanego w Niemczech



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Stopa bezrobocia rejestrowanego na Węgrzech



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Zannualizowany odsezonowany impet inflacji bazowej w Polsce*



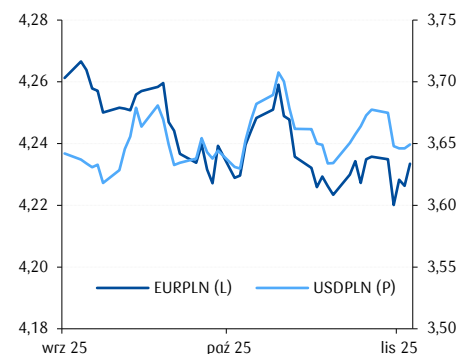
Źródło: GUS, NBP, PKO Bank Polski.

*Szacunek PKO BP inflacji bazowej w listopadzie 2025.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- Złoty w horyzoncie minionego tygodnia umocnił się, kurs EUR/PLN zniżkował do 4,2350, a USD/PLN spadł w pobliżu 3,65. Na rynkach bazowych kurs EUR/USD poszedł w górę do 1,16.
- Perspektywa przyspieszenia wzrostu krajowego PKB po mocniejszych od konsensusu ekonomistów twardych danych makro z krajowej gospodarki za październik br. oraz zwiększenie rynkowych wycen grudniowej obniżki stóp Fed, powodujące globalne osłabienie dolara, to główne czynniki, które wspierały aprecjację złotego na przestrzeni minionych dni. W naszej opinii również pozycjonowanie inwestorów pod zakończenie wojny Rosji z Ukrainą wspierało waluty z naszego regionu. Warto dodać, że złoty tylko w umiarkowany sposób negatywnie zareagował na spadek rynkowych wycen spreadu stóp NBP względem stóp głównych banków centralnych po tym, jak wstępny odczyt inflacji CPI z Polski za listopad br. okazał się wyraźnie niższy od oczekiwań ekonomistów. Przesunięcia kursów EUR/PLN i USD/PLN nie spowodowały zmian w obrazie ich trendów, a notowania utrzymały się ponad najbliższymi technicznymi wsparciami znajdującymi się odpowiednio na 4,22 oraz na 3,63.
- W pierwszym tygodniu grudnia zestaw czynników wpływających na trend PLN generalnie nie zmienia się. W naszej opinii kierunek oddziaływania odczytów makro z Polski z początku tygodnia oraz decyzji i przekazu RPP z jego drugiej części nie ulegnie zasadniczej zmianie. Można się jednak zastanawiać czy rynkowe wyceny stopy referencyjnej NBP wyraźnie poniżej 3,50% w 2026 roku, to nie nadmiernie optymistyczny scenariusz. W tym kontekście kluczowe wydaje się być zachowanie dolara kształtowane przez szereg odczytów makro z USA, a także dalszy rozwój sytuacji wokół wojny Rosji z Ukrainą. W naszej opinii, w horyzoncie tygodnia przeważać będą czynniki wspierające siłę PLN, stąd na jego koniec oczekujemy nieco mocniejszego złotego w okolicy 4,22 na EUR/PLN i w pobliżu 3,63 na USD/PLN.
- Na piątkowej sesji rentowności polskich SPW zmieniły się w zakresie -8/0 pb. Rentowność amerykańskich 10-latek wzrosła o 3 pb do 4,02%, a niemieckich Bundów poszła w górę o 1 pb do 2,69%.
- Piątkowa sesja domknęła nadzwyczaj aktywny tydzień na krajowym rynku stopy procentowej. Już poniedziałkowe dane o dynamice płac – wyraźnie niższe od oczekiwań – wyprowadziły rynek z dotychczasowego przedziału konsolidacji. Po krótkiej stabilizacji kolejnego impulsu dostarczył odczyt inflacji za listopad br., który zaskoczył w dół, wypadając poniżej środka celu inflacyjnego NBP. W rezultacie rynek z nadwyżką wycenił obniżkę stopy referencyjnej przez RPP o 25 pb w obecnym tygodniu i przesunął oczekiwania dotyczące stopy terminalnej poniżej 3,5%. Przy ograniczonej presji na stromienie, rentowności SPW i stopy IRS zakończyły tydzień na tegorocznych minimach. Na rynku IRS, po pokonaniu bariery 4%, szczególnie mocny był termin 5-letni. Względna stabilność rynku niemieckiego przełożyła się na zawężenie spreadów SPW do krzywej niemieckiej w okolice 185 pb na 2-latkach i 240 pb na 10-latkach, najniżej w tym roku. Mniejsza skala ruchu względem Treasuries wynika z podobnej do krajowej narracji w USA, gdzie rosną oczekiwania na grudniową obniżkę stóp przez FOMC. Amerykańskie 10-latki od kilku sesji testują psychologiczny poziom 4%.
- W bieżącym tygodniu kluczowym wydarzeniem będzie decyzja RPP. Brak cięcia stóp byłby istotnym zaskoczeniem dla rynku, a ton komunikatu stanie się nowym impulsem kierunkowym dla krajowych SPW. Poziom 4% prawdopodobnie pozostanie kotwicą dla 10-letnich Treasuries aż do posiedzenia FOMC, a napływające dane źródłem krótkoterminowych oscylacji. W strefie euro po serii odczytów inflacyjnych z głównych gospodarek bazowym scenariuszem pozostaje stabilizacja.

Waluty



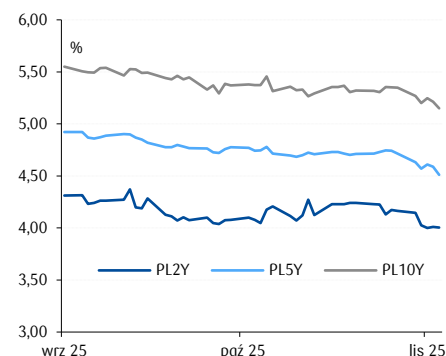
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy walutowe

| Tenor | 4Q25 | 1Q26 |
|---------|------|------|
| EUR/PLN | 4,24 | 4,22 |
| USD/PLN | 3,56 | 3,49 |
| CHF/PLN | 4,46 | 4,40 |
| EUR/USD | 1,19 | 1,21 |
| EUR/CHF | 0,95 | 0,96 |

Źródło: PKO Bank Polski.

Rynek stopy procentowej



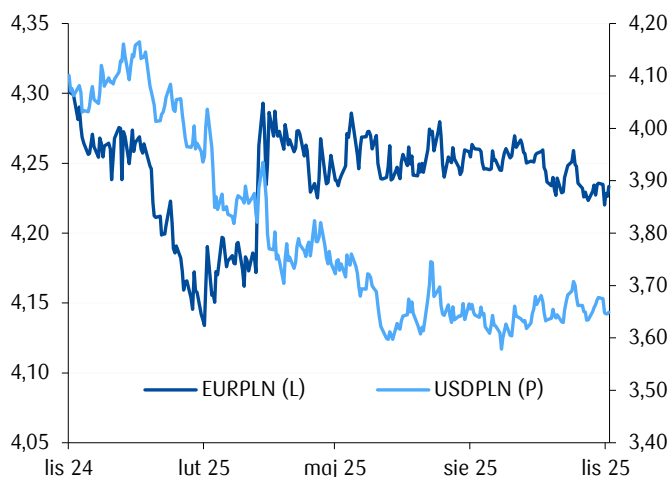
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

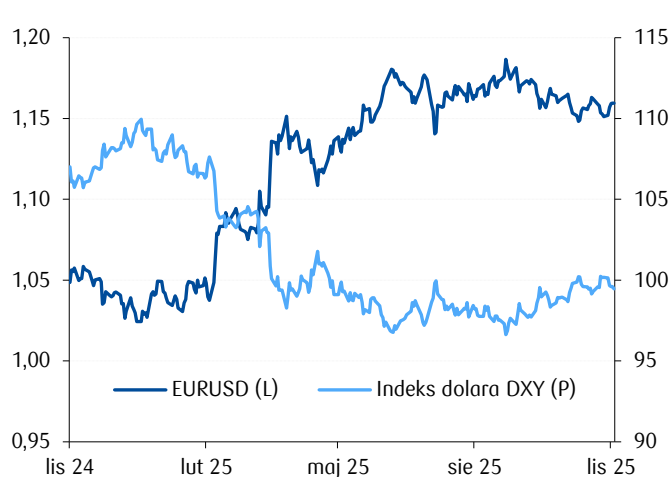
| Tenor | 4Q25 | 1Q26 |
|-------|------|------|
| PL1Y | 3,62 | 3,40 |
| PL2Y | 4,10 | 3,83 |
| PL5Y | 4,75 | 4,60 |
| PL10Y | 5,40 | 5,15 |

Źródło: PKO Bank Polski.

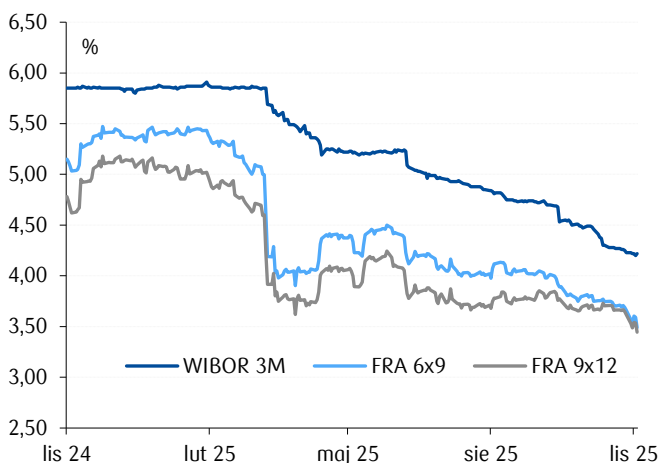
PLN vs główne waluty



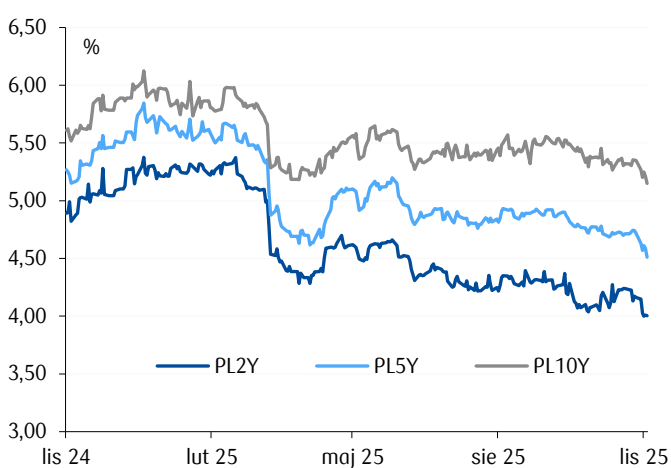
Notowania USD



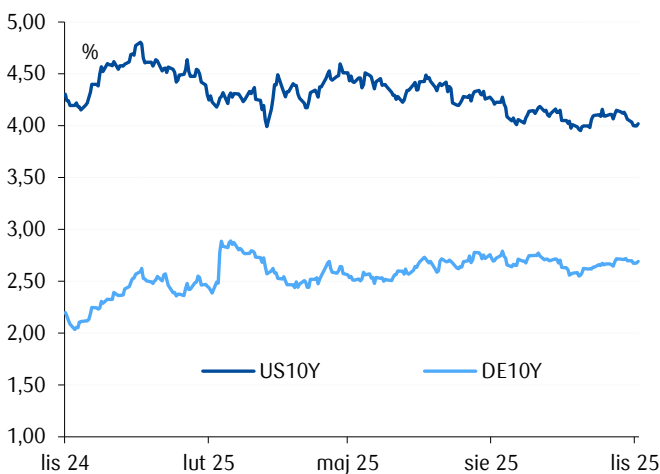
Krótkoterminowe stopy procentowe



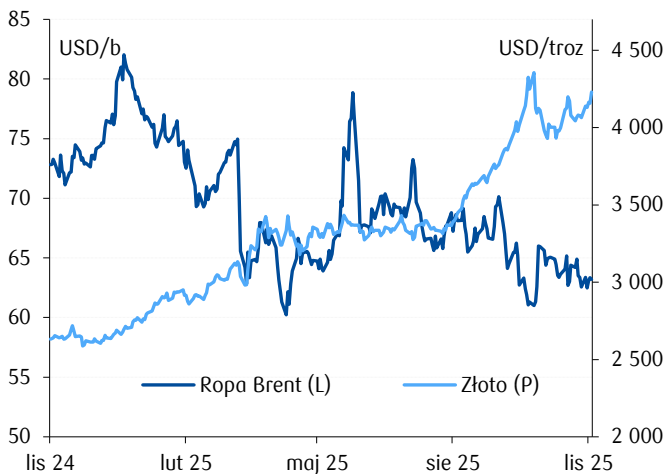
Rentowności polskich obligacji



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

| Wskaźnik | Godz. | Jednostka | Poprzednio | Konsensus | PKO BP | Odczyt |
|---|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------|
| Piątek, 28 listopada | | | | | | |
| CZE: Wzrost PKB (3q) | 9:00 | % r/r | 2,6 | 2,7 | -- | 2,8 |
| GER: Stopa bezrobocia (lis.) | 9:55 | % | 6,3 | 6,3 | -- | 6,3 |
| POL: Inflacja CPI (lis., wst.) | 10:00 | % r/r | 2,8 | 2,6 | 2,6 | 2,4 |
| GER: Inflacja CPI (lis., wst.) | 14:00 | % r/r | 2,3 | 2,4 | -- | 2,3 |
| Poniedziałek, 1 grudnia | | | | | | |
| CHN: PMI w przetwórstwie (lis.) | 2:45 | pkt. | 50,6 | 50,5 | -- | 49,9 |
| HUN: Saldo handlowe (paż.) | 8:30 | mIn EUR | 589 | 600 | -- | -- |
| POL: PMI w przetwórstwie (lis.) | 9:00 | pkt. | 48,8 | 49,0 | 48,9 | -- |
| GER: PMI w przetwórstwie (lis., rew.) | 9:55 | pkt. | 49,6 | 48,4 | -- | -- |
| POL: Wzrost PKB (3q) | 10:00 | % r/r | 3,3 | 3,7 | 3,7 | -- |
| EUR: PMI w przetwórstwie (lis., rew.) | 10:00 | pkt. | 50,0 | 49,7 | -- | -- |
| USA: PMI w przetwórstwie (lis., rew.) | 15:45 | pkt. | 51,9 | 51,9 | -- | -- |
| USA: ISM w przetwórstwie (lis.) | 16:00 | pkt. | 48,7 | 49,0 | -- | -- |
| Wtorek, 2 grudnia | | | | | | |
| ROM: Stopa bezrobocia (paż.) | 8:00 | % | 5,9 | -- | -- | -- |
| HUN: Wzrost PKB (3q) | 8:30 | % r/r | 0,1 | 0,6 | -- | -- |
| EUR: Inflacja HICP (lis., wst.) | 11:00 | % r/r | 2,1 | 2,1 | -- | -- |
| EUR: Inflacja bazowa (lis., wst.) | 11:00 | % r/r | 2,4 | 2,4 | -- | -- |
| Środa, 3 grudnia | | | | | | |
| GER: PMI w usługach (lis., rew.) | 9:55 | pkt. | 54,6 | 52,7 | -- | -- |
| EUR: PMI w usługach (lis., rew.) | 10:00 | pkt. | 53,0 | 53,1 | -- | -- |
| EUR: Inflacja PPI (paż.) | 11:00 | % r/r | -0,2 | -0,5 | -- | -- |
| USA: Raport ADP (lis.) | 14:15 | tys | 42 | 10 | -- | -- |
| USA: Produkcja przemysłowa (wrz.) | 15:15 | % m/m | 0,1 | 0,1 | -- | -- |
| POL: Stopa referencyjna NBP | -- | % | 4,25 | 4,00 | 4,00 | -- |
| Czwartek, 4 grudnia | | | | | | |
| HUN: Sprzedaż detaliczna (paż.) | 8:30 | % r/r | 3,0 | 3,0 | -- | -- |
| CZE: Inflacja CPI (lis., wst.) | 9:00 | % r/r | 2,5 | 2,5 | -- | -- |
| EUR: Sprzedaż detaliczna (paż.) | 11:00 | % r/r | 1,0 | 1,3 | -- | -- |
| USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych | 14:30 | tys | 216 | 222 | -- | -- |
| Piątek, 5 grudnia | | | | | | |
| GER: Zamówienia fabryczne (paż.) | 8:00 | % m/m | 1,1 | 0,5 | -- | -- |
| GER: Zamówienia w przemyśle (paż.) | 8:00 | % r/r | -4,3 | -2,4 | -- | -- |
| ROM: Wzrost PKB (3q) | 8:00 | % r/r | 0,3 | 1,6 | -- | -- |
| ROM: Sprzedaż detaliczna (paż.) | 8:00 | % r/r | -1,9 | -- | -- | -- |
| HUN: Produkcja przemysłowa (paż.) | 8:30 | % r/r | -1,5 | -3,9 | -- | -- |
| EUR: Wzrost PKB (3q) | 11:00 | % r/r | 1,5 | 1,4 | -- | -- |
| EUR: Zatrudnienie (3q) | 11:00 | % r/r | 0,5 | -- | -- | -- |
| USA: Dochody Amerykanów (wrz.) | 16:00 | % m/m | -- | 0,3 | -- | -- |
| USA: Wydatki Amerykanów (wrz.) | 16:00 | % m/m | -- | 0,3 | -- | -- |

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

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl

Biuro Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

| | | |
|---|--|-------------|
| 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 |

Biuro Strategii Rynkowych

bsr@pkobp.pl

| | | |
|---|--|--------------|
| Mariusz Adamiak, CFA (Dyrektor Biura) | mariusz.adamiak@pkobp.pl | 22 580 32 39 |
| dr Sławomir Bembenik, CFA (Rynek Stopy Procentowej) | slawomir.bembenik@pkobp.pl | 22 580 32 39 |
| dr Mirosław Budzicki (Rynek Stopy Procentowej) | miroslaw.budzicki@pkobp.pl | 22 521 87 94 |
| Andrzej Kiedrowicz (Rynek Walutowy) | andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl | 722 020 635 |
| Tomasz Marek (Rynek Walutowy) | tomasz.marek@pkobp.pl | 785 065 512 |
| Tomasz Niewiński (Rynek Surowcowy) | tomasz.niewinski@pkobp.pl | 696 406 889 |

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Zapisz się:

<https://centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja>

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 przy ul. Świętokrzyskiej 36, 00-116 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie. XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 PLN.