

Świąteczny prezent od URE

- **Środowa sesja przyniosła pogorszenie nastrojów na globalnych rynkach kapitałowych**, szczególnie w amerykańskiej części handlu, czemu sprzyjała presja spadkowa na spółki technologiczne. W konsekwencji indeks S&P500 stracił ok. 1,2%. Na rynku FX dolar umocnił się wobec koszyka głównych walut, w szczególności względem japońskiego jena i funta brytyjskiego, podczas gdy złoty pozostał relatywnie mocny wobec euro i dolara. Na rynku FI rentowności SPW obniżyły się o kilka pb, natomiast dochodowości obligacji skarbowych USA oraz Niemiec uległy jedynie marginalnym zmianom. W trakcie czwartkowej sesji uwaga uczestników rynku koncentrować się będzie na decyzjach EBC i BoE, a także na listopadowym odczycie inflacji CPI w USA.
- **Dzisiejszy kalendarz jest wyjątkowo bogaty w istotne wydarzenia**. Na przystawkę pojawią się **decyzje banków centralnych Szwecji i Norwegii**, gdzie rynek spodziewa się utrzymania stóp procentowych.
- **Pierwsze danie to krajowe dane za listopad o produkcji przemysłowej, budowlanej i rynku pracy**. Oczekujemy wzrostu produkcji przemysłowej o 3,1% r/r oraz pozytywnych wyników w budownictwie (kons.: 2,5% r/r, PKOe: 1,6% r/r). Zatrudnienie naszym zdaniem utrzyma spadek o 0,8% r/r, (kons.: -0,9% r/r), ale pociechą może się okazać (wg nas przejściowe) przyspieszenie dynamiki wynagrodzeń.
- **Drugie danie to kolejne banki centralne. BoE** naszym zdaniem utrzyma stopy bez zmian, choć rynek liczy na obniżkę o 25pb. **Kulminacją dnia będzie posiedzenie EBC**. Jeszcze niedawno w Radzie ścierały się głosy za obniżką i utrzymaniem stóp, jednak ostatnie wypowiedzi jasno wskazują, że dzisiejsze posiedzenie nie przyniesie zmian w parametrach polityki pieniężnej, a uwagę przyciągną głównie nowe projekcje, w tym zapowiadane podniesienie prognoz wzrostu gospodarczego na przyszły rok. Konferencja Prezes Ch.Lagarde pokaże, czy wciąż istnieje cień szansy na obniżki w 2026, czy cykl został definitywnie zakończony. Na koniec dnia czeka nas jeszcze **posiedzenie CNB**, gdzie również oczekuje się utrzymania bieżących stóp.
- **Na deser dostaniemy inflację CPI z USA za listopad**, z konsensusem na poziomie 3,1%r/r. Niepewność jest ponadstandardowa, ponieważ wciąż brak danych za październik.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych
pkoresearch@pkobp.pl

 @PKO_Research

centrumanaliz.pkobp.pl

Notowania rynkowe:

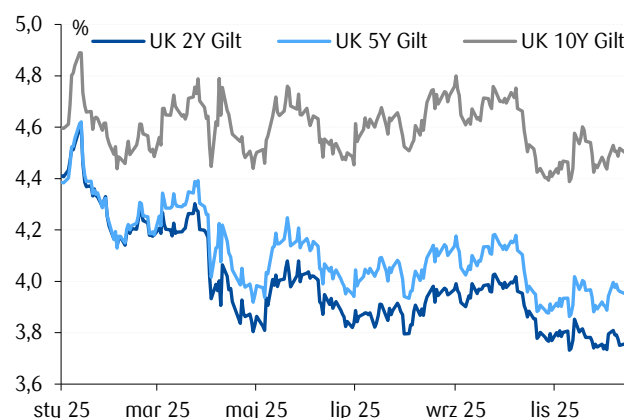
	Wartość 2025-12-17	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	114 381	0,1
STOXX Europe 600	580	0,0
S&P500	6 721	-1,2
Waluty:		
EURPLN	4,21	0,1
USDPLN	3,59	0,1
CHFPLN	4,51	0,1
EURUSD	1,17	-0,1
Obligacje:		
PL2Y	4,23	16
PL5Y	4,77	1
PL10Y	5,28	-2
DE10Y	2,86	2
US10Y	4,15	0
Surowce:		
Ropa Brent	60	1,3
Złoto	4341	0,9

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

Rośnie apetyt na oszczędzanie i możliwości odkładania pieniędzy przez polskich konsumentów



Rentowności obligacji skarbowych Wielkiej Brytanii spadły po wyraźnie niższym od oczekiwań odczycie CPI



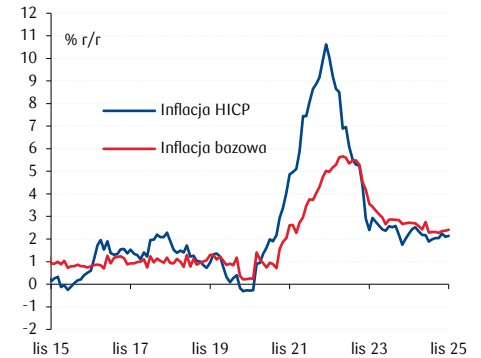
WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

- **EUR:** Inflacja w strefie euro w listopadzie utrzymała się na poziomie 2,1% r/r, takim samym jak w październiku i o 0,1pp niższym od wstępnego odczytu. Wzrost cen był głównie napędzany przez usługi (wkład 1,6pp) oraz żywność (+0,5pp), podczas gdy dynamika cen energii wciąż nieznacznie obniżała inflację ogółem (-0,04pp). Ze względu na „lepkie” ceny usług inflacja bazowa pozostała na poziomie 2,4% r/r. **Dane są pozytywne z punktu widzenia perspektyw polityki pieniężnej EBC, jednak naszym zdaniem nie wpłyną na wynik grudniowego posiedzenia.** Oczekuje się, że EBC definitywnie zakończył cykl obniżek stóp. W całej UE inflacja HICP w listopadzie spadła do 2,4% r/r z 2,5% r/r poprzednio. W Polsce wzrost indeksu HICP spowolnił do 2,6% r/r z 2,9% r/r w październiku.
- **EUR:** Wzrost wynagrodzeń w strefie euro w 3q25 spowolnił do 3,0% r/r, wobec 3,8% r/r w 2q25 i był najniższy od 3q22. Realne wynagrodzenia wzrosły o 0,9% r/r. W Polsce wzrost wyniósł 7,8% r/r, co plasowało nas na 7. miejscu w rankingu państw z najwyższą dynamiką płac.
- **GER:** Indeks Ifo nastrojów wśród przedsiębiorców w grudniu obniżył się do 87,6 pkt. wobec 88,0 pkt. w listopadzie. Ocena bieżącej sytuacji firm pozostała stabilna, natomiast perspektywy na 1h26 uległy pogorszeniu. W przemyśle za spadkiem indeksu stały niższe zamówienia i plany redukcji produkcji. W usługach wskaźnik ponownie znalazł się poniżej zera, z wyjątkiem branży restauracyjnej, która odnotowała bardzo dobry grudzień. Handel rozczarował wynikami sprzedaży świątecznej, a w budownictwie sytuacja pozostaje trudna, choć oczekiwania nieznacznie się poprawiły. **Według autorów badania, gospodarka niemiecka w całym 2025 pozostawała w kryzysie, podczas gdy jedynie w budownictwie koniunktura wskazywała na spowolnienie.**
- **USA:** Ch.Waller (zarząd Fed) ocenił, że stopy procentowe mogą zostać obniżone o 50–100pb w celu powrotu do poziomu neutralnego. Podkreślił, że istnieje przestrzeń do dalszego, stopniowego luzowania polityki pieniężnej w warunkach słabnącego rynku pracy i normalizującej się inflacji. Bankier prognozuje, że w 2025 PKB wzrośnie o 1,6%, co sprzyja scenariuszowi łagodnego dostosowania stóp w dół bez ryzyka przegrzania gospodarki. Ch.Waller zaznaczył również, że cła nie będą źródłem trwałej presji inflacyjnej.
- **USA:** Prezydent D.Trump zapowiedział wypłatę specjalnej „Dywidendy Wojowników” (*Warrior Dividend*) w wysokości 1 776 USD dla amerykańskich wojskowych. Wypłaty mają zostać dokonane jeszcze przed Bożym Narodzeniem. D.Trump zapowiedział też, że wkrótce powoła nowego prezesa Fedu, który ma być osobą, która „wierzy w o wiele niższe stopy procentowe”. Prezydent ma też ogłosić plan reformy mieszkaniowej.

WYDARZENIA KRAJOWE:

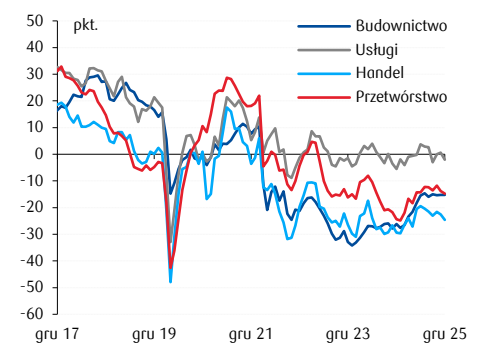
- **POL:** URE zatwierdził taryfy spółek obrotu na sprzedaż energii elektrycznej dla gospodarstw domowych w 2026, ustalając średnią cenę na poziomie 495,16 PLN/MWh. Jednocześnie taryfa za dystrybucję energii elektrycznej wzrośnie o 7,6% r/r, a za dystrybucję gazu spadnie o 1,7% r/r. W oparciu o nowe stawki szacujemy, że **ceny nośników energii w styczniu 2026 zwiększą się w mniejszym stopniu niż rok wcześniej, co przełoży się na spadek głównego wskaźnika inflacji CPI do ok. 2,0% r/r.** Zakładamy, że przez większość roku inflacja pozostanie w dolnym pasmie odchyleń od celu NBP (poniżej 2,5% r/r). Realizacja tego scenariusza zwiększy szanse na relatywnie szybki powrót RPP do obniżek stóp procentowych.
- **POL:** Bieżący Wskaźnik Ufności Konsumenckiej (BWUK) w grudniu utrzymał się na poziomie -9,9 pkt., identycznym jak miesiąc wcześniej. **Gospodarstwa domowe wciąż coraz lepiej oceniają swoją bieżącą sytuację finansową oraz ogólną koniunkturę gospodarczą, choć oceny perspektyw dla obu kategorii uległy pogorszeniu, pozostając jednak blisko popandemicznych szczytów.** Spadek optymizmu wynika głównie z rosnącego udziału respondentów, którzy oczekują stabilizacji dochodów zamiast dalszej poprawy, co może być efektem

Inflacja w strefie euro



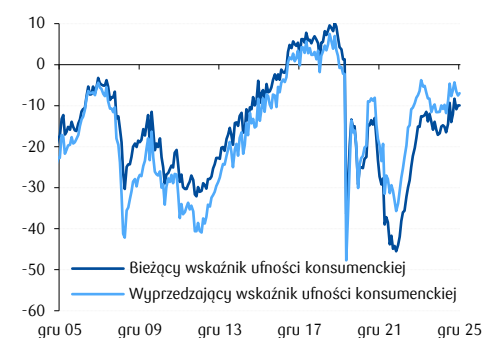
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Sektorowe rozbięcie indeksu Ifo dla Niemiec



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Wskaźniki ufności konsumenckiej w Polsce



Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

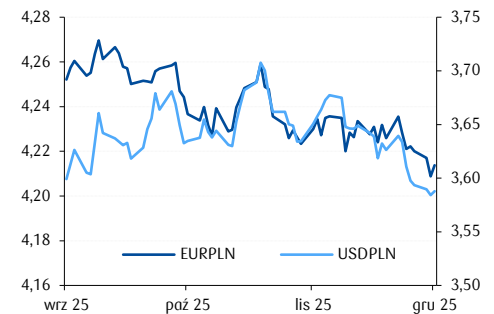
niższych oczekiwań dotyczących wzrostu realnych wynagrodzeń, które dynamicznie rosły w ostatnich kwartałach. Jednocześnie maleje odsetek osób przewidujących pogorszenie sytuacji finansowej. Oceny dotyczące dokonywania ważnych zakupów zmieniły się w przeciwnych kierunkach – bieżąca ocena pogorszyła się, natomiast prognoza poprawiła się. **Ryzyko pogorszenia popytu konsumpcyjnego wydaje się ograniczone, ponieważ coraz więcej gospodarstw zwiększa poduszkę finansową w postaci oszczędności.** W grudniu 61% deklaroowało, że prawdopodobne jest że zwiększy oszczędności, a 64% wskazało na możliwość ich powiększania – to najwyższe wartości w badaniu od 2012. Coraz więcej respondentów uważało również, że obecnie jest dobry czas na oszczędzanie, co wynika ze stabilizacji sytuacji domowego budżetu oraz utrzymujących się wysokich realnych stóp procentowych. **Wyprzedzający Wskaźnik Ufności Konsumenckiej (WWUK) wzrósł do -7 pkt., poprawiając się o 0,5 pkt. m/m, głównie dzięki rosnącej skłonności do oszczędzania.**

- **POL:** L.Kotecki (RPP) powtórzył, że w ramach Rady uzgodniono, aby ostudzić oczekiwania rynku, gdyż pojawiły się nawet oczekiwania obniżek stóp do 3% względem obecnych 4%. Zdaniem L.Koteckiego takie oczekiwania są przesadzone. Jednocześnie członek Rady podkreślił, że w kwestii obniżek RPP nie powiedziała jeszcze ostatniego słowa. Według bankiera centralnego obecnie celem Rady ma być sprawdzenie jak działają dotychczasowe obniżki oraz wstrzymanie się z dalszymi cięciami do marca-kwietnia. L.Kotecki dostrzega przestrzeń do jednej, maksymalnie dwóch obniżek stóp w 2026.
- **POL:** Ministerstwo Energii zaprezentowało zaktualizowany Krajowy Plan w dziedzinie Energii i Klimatu (KPEiK) do 2030 z perspektywą do 2040. Plan zakłada wzrost produkcji energii z OZE do 51-53% w 2030 i 65-68% w 2040. Zużycie węgla kamiennego w scenariuszu zrównoważonym ma wynieść 28,4 mln ton w 2030 i 10,1 mln ton w 2040, a w scenariuszu ambitnym w 2040 ma spaść praktycznie do zera (0,7 mln ton). Scenariusz zrównoważony zakłada, że w 2040 energia elektryczna będzie pozyskiwana w 49% z fotowoltaiki, 20,4% z lądowych wiatraków, 11,8% wiatraków na morzu, 6,4% z elektrowni węglowych oraz 4,9% ze źródeł jądrowych. ME szacuje, że jednostkowe koszty wytwarzania energii mogą spaść o 8% w 2030 i do 18% w 2040 (względem poziomu z 2025). Łączne nakłady inwestycyjne w latach 2026-2040 mają wynieść 2,7 bln PLN w scenariuszu zrównoważonym i 3,5 bln w scenariuszu ambitnym. Resort liczy, że dokument zostanie przyjęty przez rząd i wysłany do KE w styczniu lub lutym 2026.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W środę złoty pozostał mocny względem koszyka głównych walut, utrzymując się w pobliżu 4,2150 na EURPLN oraz 3,5850 na USDPLN. Na bazowych rynkach FX dolar nieznacznie się umocnił, co przełożyło się na spadek kursu EURUSD w okolice 1,1740.
- Środowa sesja przyniosła kontynuację korekcyjnego umocnienia dolara wobec koszyka głównych walut, choć skala jego aprecjacji była nierównomierna. Amerykańska waluta zyskała przede wszystkim wobec japońskiego jena oraz funta brytyjskiego. Jen wyraźnie się osłabił, i to pomimo zbliżającego się piątkowego posiedzenia BoJ, na którym to Bank prawdopodobnie podniesie stopy procentowe o 25pb, do poziomu najwyższego od trzech dekad. Z kolei deprecjacja funta była konsekwencją wyraźnie silniejszego od oczekiwań spadku inflacji CPI w Wielkiej Brytanii w listopadzie, co scementowało rynkowe oczekiwania dotyczące obniżki stóp procentowych przez BoE w czwartek. Na nieco słabszej postawie euro mógł natomiast ciężyć poranny odczyt indeksu instytutu Ifo z Niemiec, wskazujący na pogorszenie nastrojów wśród niemieckich przedsiębiorców w grudniu. Złoty, w tym zmiennym otoczeniu rynkowym, pozostał relatywnie mocny, utrzymując się w pobliżu 8-miesięcznych maksimów wobec euro oraz 3- miesięcznych maksimów wobec dolara.
- W czwartek uwagę globalnych uczestników rynku FX przyciągną decyzje dotyczące stóp procentowych EBC i BoE oraz odczyty inflacji CPI z USA za listopad. W przypadku zakładanej przez nas sygnalizacji zakończenia cyklu obniżek stóp procentowych w strefie euro oraz utrzymania się amerykańskiej inflacji w pobliżu 3% oczekujemy nieco mocniejszego euro względem dolara, co powinno przełożyć się na spadek kursu USDPLN w kierunku 3,57 przy stabilnym kursie EURPLN.
- Rentowności krajowych SPW w środę zmieniły się w zakresie -2/+1 pb, a na rynkach bazowych dochodowości obligacji Niemiec i USA zmieniły się w zakresie 0/+2 pb.
- Brak publikacji nowych, istotnych dla polityki pieniężnej danych makro z USA sprzyjał stabilizacji rentowności UST. Podobnie było na większości europejskich rynków bazowych, gdyż finalny odczyt inflacji HICP w strefie euro był zbliżony do danych wstępnych. Więcej działało się na obligacjach skarbowych Wielkiej Brytanii, gdzie po znacząco niższym od oczekiwań odczycie inflacji CPI za listopad rynek zaczął w pełni wyceniać obniżkę stóp BoE o 25pb na posiedzeniu, które odbędzie się jutro. W konsekwencji rentowności tamtejszych obligacji spadły o 4-5pb, a dochodowość papierów 2-letnich znalazła się na najniższym poziomie od sierpnia 2024. Rentowności polskich obligacji skarbowych nie reagowały istotnie na pozytywny przebieg ostatniej w tym roku aukcji zamiany i poruszały się w wąskim zakresie, po nieco mocniejszej stronie rynku.
- Nie zakładamy, że EBC na czwartkowym posiedzeniu zmieni stopy procentowe w strefie euro. W naszej ocenie ryzyko jastrzębiego przekazu prezes Ch. Lagarde jest jednak istotne, co może utrzymywać rentowności obligacji niemieckich na podwyższonych poziomach. Ważne dla polityki pieniężnej dane zostaną natomiast opublikowane w Polsce (dynamika wynagrodzeń oraz inflacja PPI – obie za listopad br.) i w USA (inflacja CPI za listopad oraz tygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych). Uwzględniając oczekiwania ekonomistów wobec krajowych odczytów, widzimy szanse na niższe rentowności SPW. W przypadku obligacji USA jedynie zaskoczenie w postaci niższej od oczekiwań inflacji CPI mogłoby skierować rentowności UST wyraźnie w dół. Jeśli taki odczyt się nie pojawi, lokalny trend boczny w okolicach 4,15% dla papierów 10-letnich oraz konsolidacja w pobliżu 3,50% dla tenoru 2-letniego będą, w naszej opinii, scenariuszem najbardziej prawdopodobnym.

Waluty



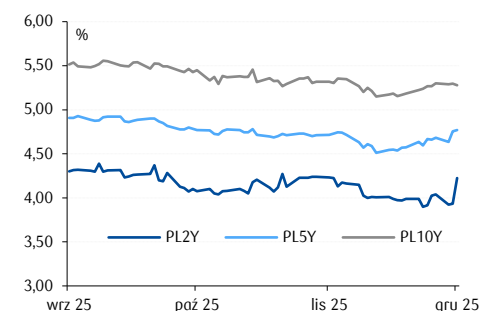
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy walutowe

Tenor	4q25	1q26
EURPLN	4,24	4,22
USDPLN	3,56	3,49
CHFPLN	4,46	4,40
EURUSD	1,19	1,21
EURCHF	0,95	0,96

Źródło: PKO Bank Polski.

Rynek stopy procentowej



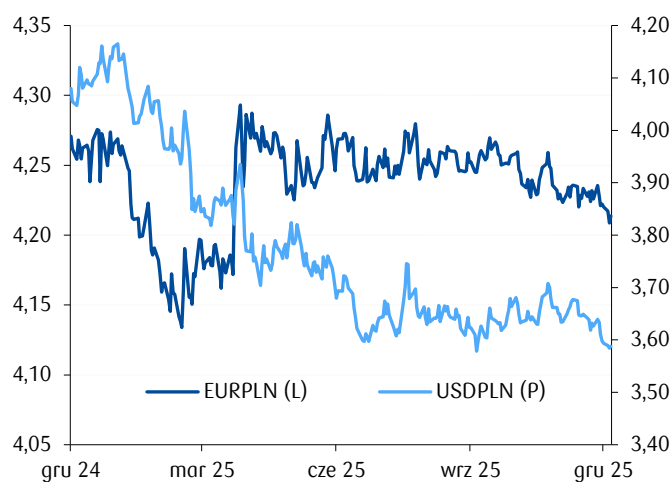
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

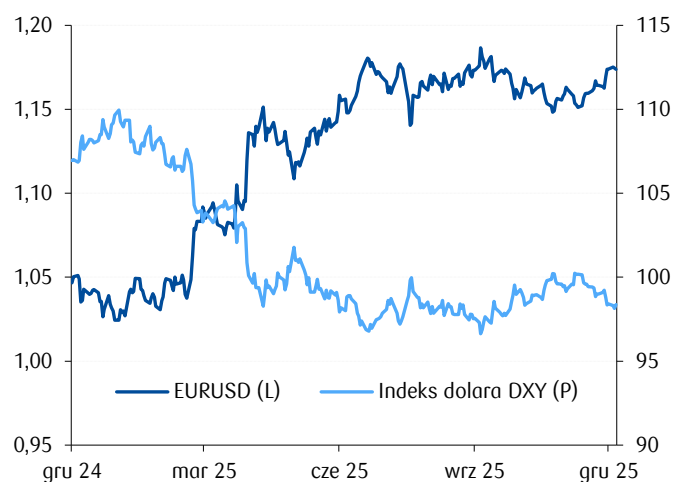
Tenor	4q25	1q26
PL1Y	3,62	3,40
PL2Y	4,10	3,83
PL5Y	4,75	4,60
PL10Y	5,40	5,15

Źródło: PKO Bank Polski.

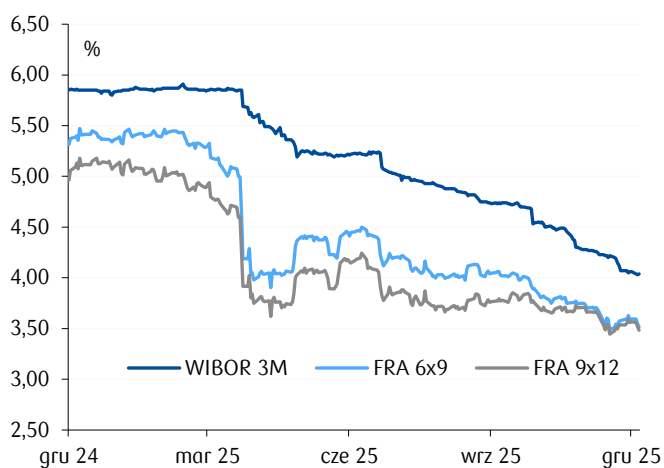
PLN vs główne waluty



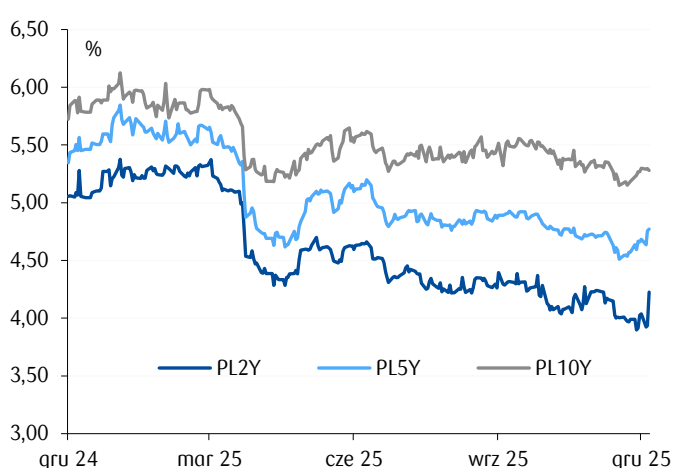
Notowania USD



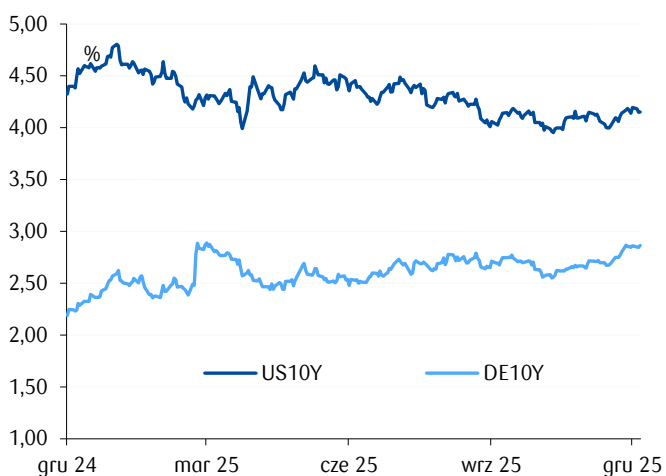
Krótkoterminowe stopy procentowe



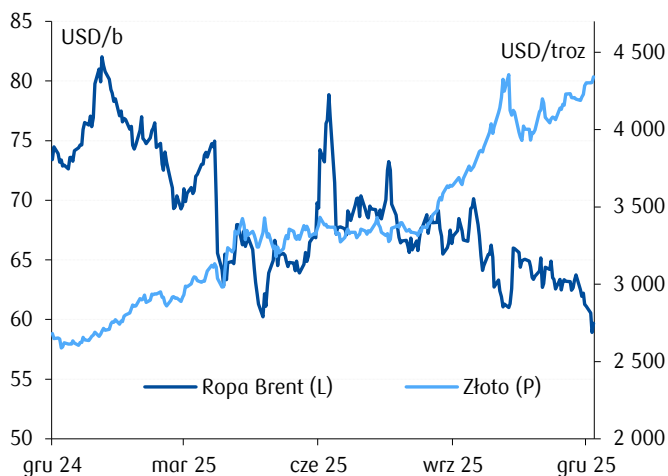
Rentowności polskich obligacji



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Poniedziałek, 15 grudnia						
POL: Inflacja CPI (lis., rew.)	10:00	% r/r	2,8	2,4	2,4	2,5
EUR: Produkcja przemysłowa (paż.)	11:00	% r/r	1,2	1,9	--	2,0
POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (paż.)	14:00	mIn EUR	-725	163	310	1924
POL: Eksport (paż.)	14:00	% r/r	5,8	3,1	3,0	5,4
POL: Import (paż.)	14:00	% r/r	7,3	5,0	4,7	2,4
Wtorek, 16 grudnia						
EUR: PMI w przetwórstwie (gru., wst.)	10:00	pkt.	49,6	49,9	--	49,2
EUR: PMI w usługach (gru., wst.)	10:00	pkt.	53,6	53,5	--	52,6
GER: Indeks instytutu ZEW (gru.)	11:00	pkt.	38,5	39,0	--	45,8
EUR: Bilans handlowy (paż.)	11:00	mld	18,4	--	--	18,4
HUN: Posiedzenie MNB	14:00	%	6,50	6,50	6,50	6,50
POL: Inflacja bazowa (lis.)	14:00	% r/r	3,0	2,7	2,7-2,8	2,7
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (lis.)	14:30	tys.	--	50	--	64
USA: Przeciętna płaca godzinowa (lis.)	14:30	% r/r	--	3,6	--	3,5
USA: Stopa bezrobocia (lis.)	14:30	%	--	4,5	--	4,6
USA: Sprzedaż detaliczna (paż.)	14:30	% m/m	0,1	0,2	--	0,0
USA: PMI w przetwórstwie (gru., wst.)	15:45	pkt.	52,2	52,0	--	51,8
Środa, 17 grudnia						
GER: Indeks Ifo (gru.)	10:00	pkt.	88,0	88,2	--	87,6
POL: Koniunktura konsumencka (gru.)	10:00	pkt.	-9,9	-9,5	--	-9,9
EUR: Inflacja HICP (lis., rew.)	11:00	% r/r	2,1	2,2	--	2,1
Czwartek, 18 grudnia						
SWE: Posiedzenie Riksbanku	9:30	%	1,75	1,75	1,75	--
NOR: Posiedzenie Norges Banku	10:00	%	4,00	4,00	4,00	--
POL: Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (lis.)	10:00	% r/r	6,6	6,3	7,0	--
POL: Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (lis.)	10:00	% r/r	-0,8	-0,9	-0,8	--
POL: Produkcja przemysłowa (lis.)	10:00	% r/r	3,2	2,9	3,1	--
POL: Inflacja PPI (lis.)	10:00	% r/r	-2,2	-2,5	-2,5	--
POL: Produkcja budowlano-montażowa (lis.)	10:00	% r/r	4,1	2,5	1,6	--
UK: Posiedzenie BoE	13:00	%	4,00	3,75	4,00	--
EUR: Stopa depozytowa EBC (gru.)	14:15	%	2,00	2,00	2,00	--
EUR: Stopa refinansowa EBC (gru.)	14:15	%	2,15	2,15	2,15	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	236	225	--	--
CZE: Posiedzenie banku centralnego	14:30	%	3,50	3,50	3,50	--
USA: Inflacja CPI (lis.)	14:30	% r/r	--	3,1	--	--
USA: Inflacja bazowa (lis.)	14:30	% r/r	--	3,0	--	--
Piątek, 19 grudnia						
JPN: Posiedzenie BOJ	--	%	0,50	0,75	0,75	--
EUR: Koniunktura konsumencka (gru., wst.)	16:00	pkt.	-14,2	-14,1	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (gru., rew.)	16:00	pkt.	51,0	53,3	--	--

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

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

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:
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.