

Stabilny, choć zamglony, obraz inflacji w USA

- We wtorek nastroje na rynkach finansowych uległy schłodzeniu. Indeksy giełdowe w Europie i USA, ale także euro, pozostawały pod presją napiętej sytuacji geopolitycznej oraz towarzyszących jej znaczących wzrostów notowań ropy naftowej. Kapitał inwestorów migrował w kierunku bezpiecznych przystani, na czym m.in. korzystały dolar oraz amerykańskie obligacje. Słabiej zachowywały się aktywa z rynków EM, w tym PLN oraz WGPW. **W środę na globalnych rynkach karty w dalszym ciągu będzie rozdawać geopolityka i polityka, a w kraju ewentualna obniżka stóp procentowych nie powinna istotnie wpłynąć na notowania złotego, ale w przypadku SPW może spowodować kontynuację spadków ich rentowności.**
- **W centrum uwagi znajdzie się dziś posiedzenie RPP, którego wynik jest wysoce niepewny.** Szereg wypowiedzi członków Rady wskazywał na pauzę w łagodzeniu polityki pieniężnej na początku roku, choć przed wcześniejszymi decyzjami o obniżkach stóp też często słyszeliśmy podobne komentarze. Ostatnia wypowiedź I.Dąbrowskiego sugeruje, że prawdopodobieństwa obniżki i stabilizacji stóp są wyrównane, choć my większą wagę przypisujemy pierwszemu wariantowi. Wśród czynników wspierających taką decyzję dostrzegamy spadek inflacji poniżej celu w grudniu, niższe ceny żywności w punktach skupu, spadające ceny surowców oraz ustalony poziom taryf URE, które przełożą się na inflację nawet nieco poniżej celu w pierwszych miesiącach 2026. Większość ekonomistów zakłada brak zmiany stóp.
- **Globalne kalendarium będzie obfitować w publikacje z USA, z których najistotniejsze będą dane o sprzedaży detalicznej za grudzień.** Konsensus spodziewa się wzrostu sprzedaży o 0,4% względem listopada, co na tle sezonowym będzie stanowiło umiarkowany wynik. Oprócz tego, w kalendarium mamy publikację wskaźnika PPI i to nie byle jaką, bo zawierającą aż dwa odczyty – za październik i listopad. Konsensus zakłada spadek w listopadzie do 2,6% r/r z 2,7% r/r we wrześniu.
- Drugorzędne znaczenie będą miały dane inflacyjne z Rumunii, gdzie dynamika cen w grudniu, choć najpewniej nieco spadła, nadal utrzymała się powyżej 9% r/r i pozostała najwyższa w regionie.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych
pkoresearch@pkobp.pl

 @PKO_Research

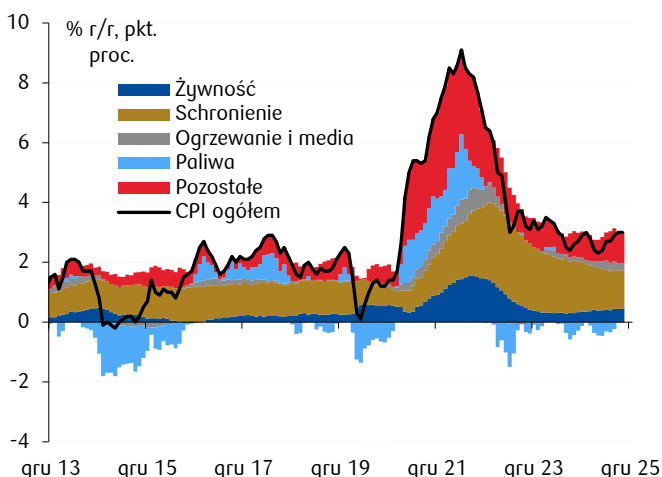
centrumanaliz.pkobp.pl

Notowania rynkowe:

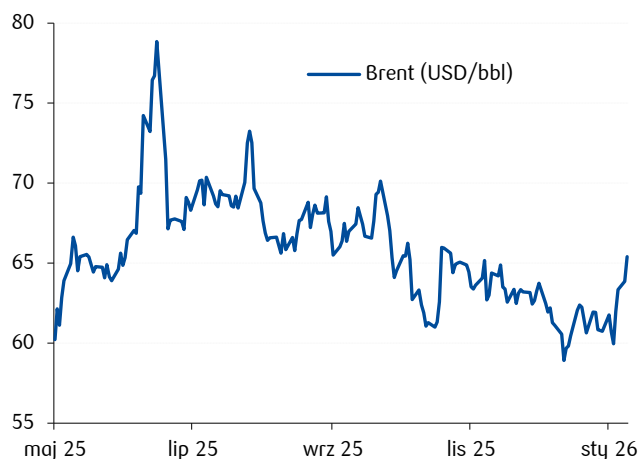
	Wartość 2026-01-13	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	121 794	-0,2
STOXX Europe 600	610	-0,1
S&P500	6 964	-0,2
Waluty:		
EURPLN	4,21	0,0
USDPLN	3,62	0,3
CHFPLN	4,52	-0,2
EURUSD	1,16	-0,2
Obligacje:		
PL2Y	3,72	3
PL5Y	4,55	-4
PL10Y	5,09	-4
DE10Y	2,81	1
US10Y	4,17	-2
Surowce:		
Ropa Brent	65	2,5
Złoto	4587	-0,1

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

Inflacja w USA stabilna, choć obraz pozostaje zamglony przez niekompletność danych



Kontynuacja wzrostów notowań ropy naftowej ciążyła we wtorek rynkowym nastrojom

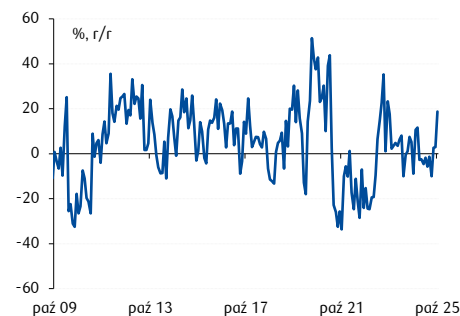


Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

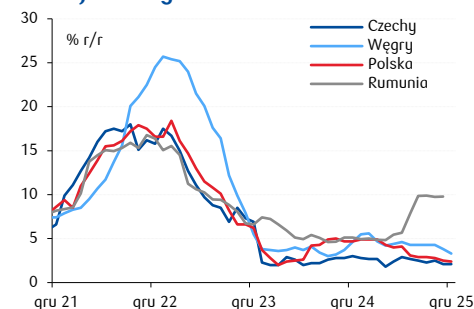
- USA: Inflacja CPI w USA w grudniu wyniosła 2,7% r/r, czyli nie zmieniła się względem listopada.** Wynik był zgodny z rynkowymi oczekiwaniami, choć nieco wyższy od naszego szacunku. W ujęciu m/m ceny wzrosły o 0,3%, podobnie jak w ostatnich miesiącach. Inflacja bazowa również ustabilizowała się na poziomie 2,6% r/r. Dane inflacyjne były pod silnym wpływem zaburzeń związanych z rządowym „shutdownem” stąd na ich podstawie trudno wyciągać twarde wnioski na temat bieżących procesów cenowych. Dynamika miesięczna była podbijana przez fakt, że listopadowy pomiar cen koncentrował się w drugiej połowie miesiąca, gdy obowiązywał już szereg tradycyjnych promocji (m.in. Black Week), mających istotny wpływ na ceny w szczególności w takich kategoriach jak odzież czy dobra rekreacyjne. Dynamika roczna była z kolei zaniżana przez kategorię czynsz i ekwiwalent czynszu, wobec których w danych za październik BLS zdecydował się na zastosowanie metody *carry-forward*, czyli założenie braku zmiany cen względem ostatniego znanego pomiaru. Jednocześnie, biorąc pod uwagę fakt, że dane w tej kategorii co miesiąc zbierane są dla jednej z 6 podprób (tzw. paneli) to – jak zaznacza BLS – skutki zastosowania tej metody wygasną w danych dopiero w kwietniu 2026, kiedy cały panel zostanie ponownie wykorzystany. Grudniowa inflacja podtrzymała oczekiwania na stabilizację stóp procentowych na styczniowym posiedzeniu Fed. Przed publikacją danych narzędzie Fedwatch wyceniało prawdopodobieństwo stabilizacji stóp procentowych na styczniowym posiedzeniu na 95%, po publikacji „wycena” wzrosła do 97,2%.
- USA: Sprzedaż nowych domów w październiku wyniosła 737 tys. (saar), co oznacza niewielki spadek (o 0,1%) względem września.** W ujęciu rocznym sprzedaż wzrosła o 18,7%, czyli najsilniej od września 2023. Sprzedaż była wspierana przez obniżki cen nieruchomości – październik był drugim (oprócz lipca) miesiącem w 2025, gdy mediana ceny sprzedaży ukształtowała się poniżej 400 tys. USD. Roczny spadek cen był najgłębszy od sierpnia 2024. Do atrakcyjniejszych ofert cenowych skłaniała sprzedawców wysoka podaż domów (488 tys.), która jest prawie najwyższa od 2007. W 2026 popyt na rynku nieruchomości powinny dodatkowo wspierać dalsze obniżki stóp procentowych Fed.
- HUN: Inflacja CPI w grudniu spowolniła do 3,3% r/r z 3,8% r/r w listopadzie, co stanowiło wynik zgodny z oczekiwaniami, a w całym 2025 wyniosła 4,4% (wobec 3,7% w 2024).** W ujęciu miesięcznym ceny wzrosły o 0,1%. Inflacja bazowa również spadła, do 3,8% r/r z 4,1% r/r w listopadzie. Wydzźwięk danych dla polityki pieniężnej jest jednak niejednoznaczny. Wzrost cen towarów spowolnił do 2,1% r/r z 2,8% r/r w listopadzie, jednocześnie wyraźne przyspieszenie, do 6,8% r/r z 6,5% r/r, dotyczyło cen usług. W ujęciu miesięcznym ceny usług wzrosły o 0,8%, co stanowi silny wzrost na tle sezonowym i mogło być związane ze wzrostem cen usług zdrowotnych, telekomunikacyjnych, a także biletów lotniczych. Po stronie towarów dezinflacyjnie oddziaływały przede wszystkim ceny żywności, które spowolniły do 2,6% r/r z 3,2% r/r, a także ceny dóbr konsumpcyjnych trwałego użytku (spadek do 2,7% r/r z 2,9% r/r). Na początku 2026 inflacja może obniżyć się poniżej 3-procentowego celu, a w dalszej części roku będzie się kształtować w przedziale 3,3-3,7%. W tych warunkach nie wykluczamy możliwości, że do obniżki stóp procentowych MNB mogłoby dojść na przełomie 1q26 i 2q26.
- CZE: Inflacja CPI za grudzień została potwierdzona na poziomie 2,1% r/r (bez zmian względem listopada).** W całym 2025 inflacja wyniosła średnio 2,5% wobec 2,4% w 2024. W grudniu ceny towarów wzrosły o 0,4% r/r, czyli najwolniej od 8 miesięcy, za co odpowiadały bardziej zmienne komponenty inflacji, takie jak żywność oraz ceny paliw. Na znacznie wyższym poziomie ukształtowała się inflacja usług, która przyspieszyła do 4,8% r/r z 4,6% r/r w listopadzie. Na początku roku inflacja może nieznacznie spaść poniżej celu 2% ze względu na m.in. zniesienie opłat za energię odnawialną. Jej niekorzystna struktura w postaci uporczywości inflacji usługowej najpewniej przyczyni się jednak do stabilizacji parametrów czeskiej polityki pieniężnej.

Sprzedaż nowych domów w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Inflacja w regionie CEE



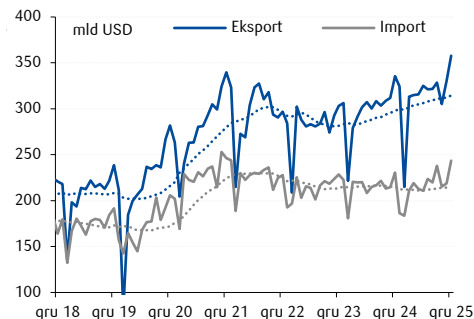
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

- **USA/IRI:** Prezydent USA, D.Trump, wezwał Irańczyków do przejmowania instytucji i dalszych protestów. Jednocześnie zapowiedział pomoc protestującym.
- **ŚWIAT:** Prezesi banków centralnych wyrazili solidarność z prezesem Fed, J.Powellem, w warunkach toczącego się przeciwko niemu śledztwa karnego. We wspólnym oświadczeniu podkreślono, że niezależność banków centralnych jest podstawą stabilności finansowej i jest w interesie obywateli. Pod oświadczeniem podpisali się m.in. prezes EBC, Ch.Lagarde, prezes BoE, A.Bailey, prezesi szeregu innych europejskich banków centralnych oraz banków centralnych Kanady, Australii czy Brazylii.
- **CHN:** Nadwyżka w handlu towarami w 2025 przebiła oczekiwania i wzrosła do 1,19 bln USD z 0,99 bln USD w 2024, co oznacza wzrost o prawie 20%. W całym 2025 eksport wzrósł o 5,5%, mimo wojny handlowej wypowiedzianej Chinom przez D.Trumpa oraz ponad 20% spadku eksportu Chin do USA. Import pozostał bez zmian (0,0%). W grudniu 2025 dynamika eksportu wyniosła 6,6% r/r, a importu 5,9% r/r, istotnie powyżej oczekiwań. Za wzrost eksportu Chin w 2025 odpowiadały przede wszystkim państwa Azji Płd.-Wsch., UE oraz Afryka. Z kolei w podziale produktowym istotne znaczenie miały półprzewodniki, okręty, samochody, a słabiej od oczekiwań radziły sobie towary najsilniej dotknięte amerykańskimi cłami – zabawki, meble i odzież.

WYDARZENIA KRAJOWE:

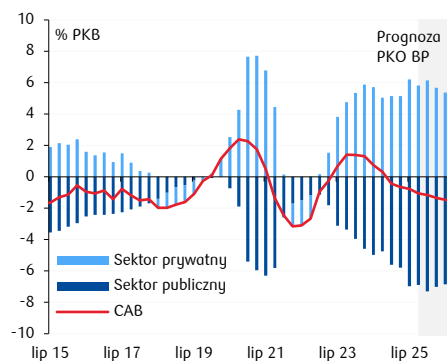
- **POL:** W listopadzie na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego odnotowano deficyt w wysokości 460 mln EUR, wobec nadwyżki 2053 mln EUR w październiku (po rewizji w górę o 129 mln EUR). W rezultacie, w ujęciu płynnego roku, deficyt CAB pogłębił się do 0,7% PKB z 0,6% PKB miesiąc wcześniej. Saldo usługowe obniżyło się do 4,3% PKB z 4,4% PKB w październiku, natomiast saldo towarowe utrzymało deficyt na poziomie 1,4% PKB. Dane za listopad wskazują na utrzymującą się presję na CAB. W 2026 deficyt na rachunku obrotów bieżących może pogłębić się do ponad 1,5% PKB. Więcej w Makro Flash: „[Eksport nadal pozytywnie zaskakuje](#)”.
- **POL:** Liczba cudzoziemców ubezpieczonych w ZUS na koniec listopada wyniosła 1,295 mln, co oznacza wzrost w ujęciu r/r o 7,8%. Solidny, przekraczający 7% r/r wzrost liczby ubezpieczonych cudzoziemców utrzymuje się od sierpnia. Zdecydowaną większość ubezpieczonych stanowią Ukraińcy, 862,06 tys., których liczba wzrosła o 8,6% r/r, czyli w tempie najszybszym od marca 2023.
- **POL:** Bank Światowy podwyższył [prognozę](#) wzrostu gospodarczego Polski w 2026 o 0,2pp do 3,2% oraz utrzymał prognozę na 2027 na poziomie 2,9%. W raporcie zwrócono uwagę, że inwestycje, w szczególności te napędzane środkami unijnymi, będą istotnym motorem wzrostu.

Eksport i import towarów z Chin (na tle średniej 12-miesięcznej)



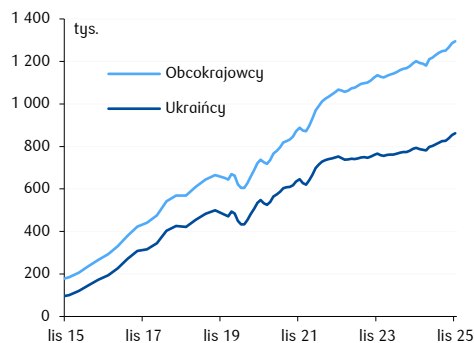
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

Dekompozycja CAB od strony luki oszczędności w gospodarce



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Liczba cudzoziemców ubezpieczonych w ZUS

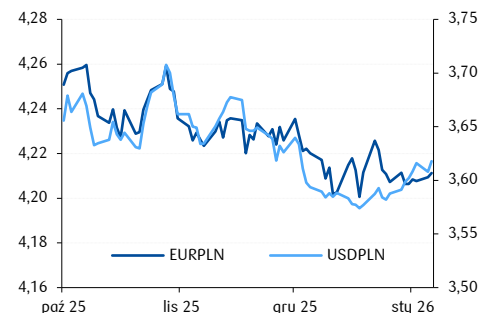


Źródło: ZUS, PKO Bank Polski

KOMENTARZ RYNKOWY:

- We wtorek kurs EURPLN pozostał w okolicy 4,21, a USDPLN zwiększał się w pobliżu 3,62. Na rynkach bazowych kurs EURUSD obsunął się w pobliżu 1,1640.
- Słabsze względem konsensusu ekonomistów dane o saldzie rachunku obrotów bieżących Polski za listopad 2025 nie miały zauważalnego wpływu na notowania PLN. Z kolei USD również nie reagował znacząco na zbliżone do rynkowych oczekiwań odczyty inflacji konsumenckiej w USA za grudzień ubiegłego roku. Nieco słabsze globalnie euro i minimalnie mocniejszy dolar to, w naszej opinii, konsekwencja wzrostu napięcia geopolitycznego wokół Iranu oraz powiązanych z tym wzrostów notowań ropy naftowej, której ceny znalazły się na najwyższych poziomach od połowy listopada 2025. Zwyżka notowań „czarnego złota”, kanałem pogorszenia bilansu handlowego, zazwyczaj negatywnie wpływa na waluty krajów importujących ten surowiec. W konsekwencji wtorkowych przesunięć kursów USDPLN i EURUSD ten pierwszy zbliżył się do istotnych krótkoterminowych oporów na 3,62, a drugi przesunął się w stronę strefy wsparć, którą widzimy między 1,1540 a 1,1600.
- **Nie zakładamy, że środowowa decyzja RPP będzie miała istotny wpływ na zachowanie złotego, choć ewentualny brak obniżki stóp procentowych mógłby nieco polską walutę umocnić.** Zakładamy także, że odczyty produkcji przemysłowej i inflacji PPI z USA będą miały ograniczony wpływ na dolara. **W naszej opinii karty na rynkach FX będzie w dalszym ciągu rozdawać geopolityka oraz – być może – polityka, jeśli Sąd Najwyższy Stanów Zjednoczonych wyda wyrok w sprawie legalności ceł nałożonych przez administrację D. Trumpa na mocy ustawy z 1977.** Nasze oczekiwania na obecny tydzień względem kursów EURPLN i USDPLN nie zmieniły się. Uważamy, że EURPLN będzie przesunął się w kierunku 4,22, a na USDPLN ryzyka kolejnego ataku na opór na 3,62 pozostają istotne.
- Na wtorkowej sesji rentowności polskich SPW zmieniły się w przedziale - 4/+3pb. W segmencie 10-letnim rentowność krajowych obligacji obniżyła się o 4pb do 5,09%, rentowność amerykańskich Treasuries spadła o 2pb do 4,17%, natomiast rentowność niemieckich Bundów wzrosła o 1pb do 2,81%.
- Z perspektywy krajowego rynku stopy procentowej najważniejszym wydarzeniem wtorkowej sesji było rozpoczęcie w jej trakcie dwudniowe posiedzenie RPP, którego rezultat – w postaci decyzji dotyczącej stopy referencyjnej – poznamy w środę. Konsensus ekonomistów zakłada utrzymanie stopy referencyjnej na poziomie 4%. Pozycjonowanie inwestorów na spadki rentowności, widoczne również we wtorek na rynku obligacji, sugeruje jednak przestrzeń do zaskoczenia rynku obniżką. Jako otwartą oceniał decyzję także członek RPP I. Dąbrowski przed posiedzeniem. Kluczowym katalizatorem dla rynku amerykańskiego była publikacja danych inflacyjnych za grudzień. Niższy od oczekiwań odczyt inflacji bazowej uruchomił spadki rentowności, a w przypadku obligacji 10-letnich – które w ostatnich trzech dniach w trakcie sesji ocierały się o istotną barierę 4,20% – wsparł utrzymanie handlu poniżej tego poziomu. W Europie, przy braku wyraźnych impulsów, wtorkowa sesja przebiegała w warunkach niskiej aktywności. Po okresie względnego spokoju ponownie uwagę inwestorów przyciągnął natomiast rynek japoński. Tam premier S. Takaichi zasygnalizowała zamiar rozpisania przyspieszonych wyborów parlamentarnych. Oczekiwania dalszej ekspansji fiskalnej przełożyły się na wzrost rentowności 10-letnich JGBs do nowego maksimum na poziomie 2,17%.
- **W środę przebieg krajowej sesji na rynku długu zdeterminuje decyzja RPP.** Ewentualna obniżka stóp byłaby dla rynku zaskoczeniem i katalizatorem dalszych spadków rentowności. Na rynkach amerykańskim i europejskim oczekujemy kontynuacji trendu bocznego.

Waluty



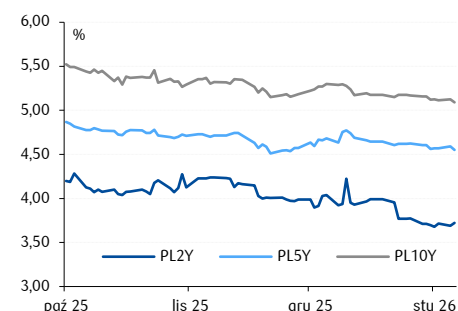
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy walutowe

Para	1q26	2q26
EURPLN	4,20	4,21
USDPLN	3,53	3,48
CHFPLN	4,47	4,43
EURUSD	1,19	1,21
EURCHF	0,94	0,95

Źródło: PKO Bank Polski.

Rynek stopy procentowej



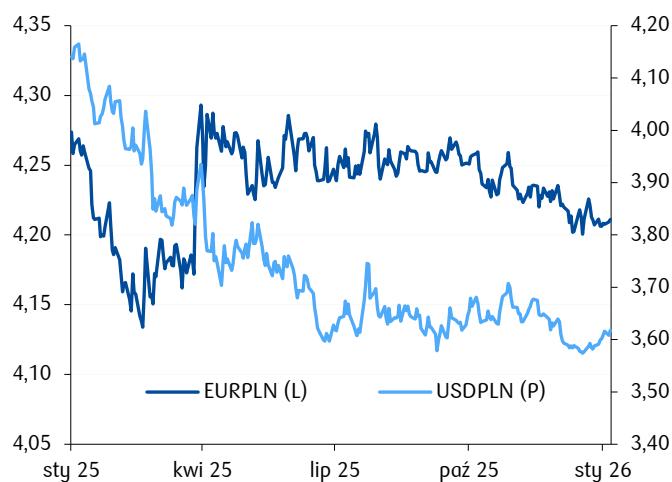
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

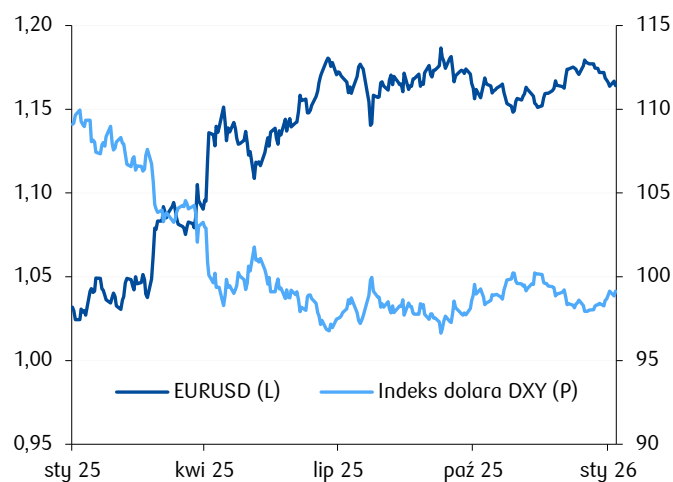
Tenor	1q26	2q26
PL1Y	3,20	3,20
PL2Y	3,75	3,70
PL5Y	4,50	4,40
PL10Y	5,10	4,90

Źródło: PKO Bank Polski.

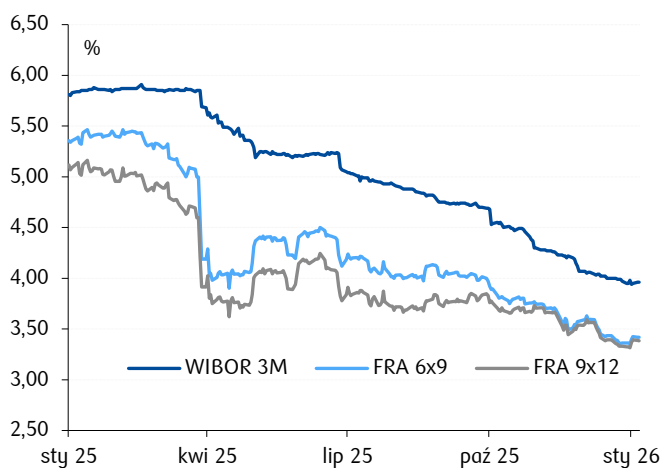
PLN vs główne waluty



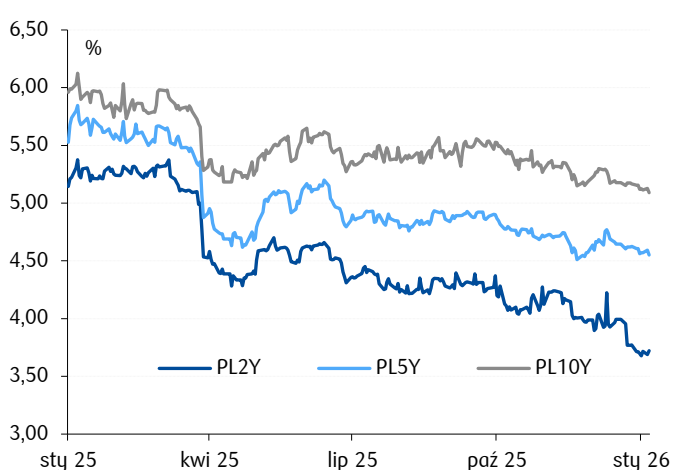
Notowania USD



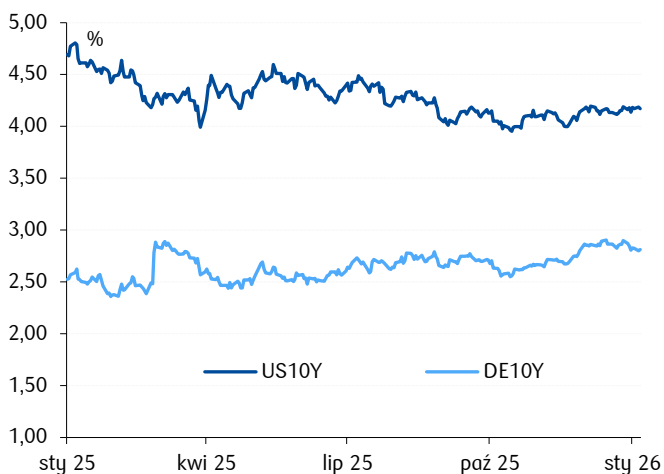
Krótkoterminowe stopy procentowe



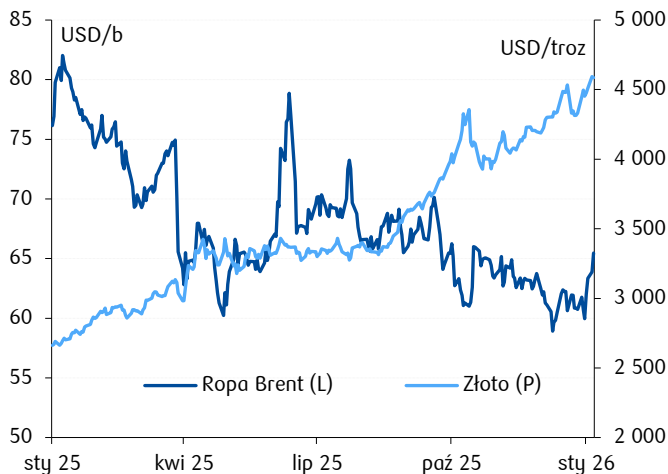
Rentowności polskich obligacji



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 9 stycznia						
GER: Produkcja przemysłowa (lis.)	08:00	% m/m	2	-0,4	--	0,8
EUR: Sprzedaż detaliczna (lis.)	11:00	% r/r	1,9	1,6	--	2,3
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (gru.)	14:30	tys.	56	55	61	50
USA: Przeciętna płaca godzinowa (gru.)	14:30	% r/r	3,6	3,6	--	3,8
USA: Stopa bezrobocia (gru.)	14:30	%	4,5	4,5	--	4,4
USA: Pozwolenia na budowę (paż., wst.)	14:30	mln	1,33	1,349	--	1,412
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (sty., wst.)	16:00	pkt.	52,9	53,5	--	54,0
Poniedziałek, 12 stycznia						
ROM: Saldo handlowe (lis.)	8:00	mld EUR	-3,0052	--	--	-2,261
HUN: Produkcja przemysłowa (lis.)	8:30	% r/r	-2,7	-2,8	--	-5,4
EUR: Indeks Sentix (sty.)	10:30	pkt.	-6,2	-5,3	--	-1,8
Wtorek, 13 stycznia						
HUN: Inflacja CPI (gru.)	8:30	% r/r	3,8	3,2	3,3	3,3
CZE: Inflacja CPI (gru., rew.)	9:00	% r/r	2,1	2,1	2,1	2,1
POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (lis.)	14:00	mln EUR	1924	124	124	-460
POL: Eksport (lis.)	14:00	% r/r	5,4	2,1	0,5	2,7
POL: Import (lis.)	14:00	% r/r	2,4	0,8	1,6	3,1
USA: Inflacja CPI (gru.)	14:30	% r/r	2,7	2,7	2,5	2,7
USA: Inflacja bazowa (gru.)	14:30	% r/r	2,6	2,7	--	2,6
USA: Sprzedaż nowych domów (paż.)	16:00	--	738	714	--	737
Środa, 14 stycznia						
ROM: Inflacja CPI (gru.)	8:00	% r/r	9,76	9,73	9,6	--
USA: Inflacja PPI (lis.)	14:30	% r/r	--	2,6	--	--
USA: Sprzedaż detaliczna (lis.)	14:30	% m/m	0,0	0,4	--	--
USA: Sprzedaż detaliczna z wył. pojazdów (lis.)	14:30	%, m/m	0,4	0,4	--	--
USA: Saldo rachunku obrotów bieżących (3q)	14:30	mld USD	-251,3	-241,0	--	--
USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym (gru.)	16:00	mln	4,13	4,23	--	--
POL: Stopa referencyjna NBP (.)	--	%	4,0	4,0	3,75	--
Czwartek, 15 stycznia						
ROM: Produkcja przemysłowa (lis.)	8:00	% r/r	0,2	0,5	--	--
POL: Inflacja CPI (gru., rew.)	10:00	% r/r	2,5	2,4	2,4	--
GER: Wzrost PKB (2025)	10:00	% r/r	-0,2	0,2	--	--
EUR: Bilans handlowy (lis.)	11:00	mld	14,0	--	--	--
EUR: Produkcja przemysłowa (lis.)	11:00	% r/r	2,0	2,0	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (.)	14:30	tys	208	215	--	--
Piątek, 16 stycznia						
ROM: Wynagrodzenie (lis.)	8:00	% r/r	4,3	--	--	--
GER: Inflacja CPI (gru., rew.)	8:00	% r/r	2,3	1,8	--	--
GER: Inflacja HICP (gru., rew.)	8:00	% r/r	2,6	2,0	--	--
POL: Inflacja bazowa (gru.)	14:00	% r/r	2,7	2,8	2,8	--
USA: Produkcja przemysłowa (gru.)	15:15	% m/m	0,2	0,2	--	--

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/zainteresowana 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:

 @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, usługi 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.