

Krajowe firmy planują nieco większe inwestycje

- Poniedziałkowa sesja przyniosła umiarkowane wzrosty głównych indeksów akcji w USA i Europie. Pozytywnie po raz kolejny wyróżniała się GPW – indeksy WIG oraz WIG20 zyskały ponad 1,5%, osiągając nowe historyczne maksima. **Złoty nieznacznie umocnił się wobec euro oraz silniej wobec dolara, który tracił na szerokim rynku w wyniku spekulacji o możliwej skoordynowanej interwencji USA i Japonii na parze USDJPY.** Rentowności SPW pozostały stabilne a obligacji skarbowych Niemiec oraz USA nieznacznie spadły. We wtorek zakładamy stabilizację kursu EURPLN oraz rentowności SPW w pobliżu obecnych poziomów, przy jednoczesnej dalszej umiarkowanej deprecjacji dolara pod wpływem utrzymującego się ryzyka interwencji walutowej na rynku japońskiego jena.
- Dziś uwagę przyciągnie publikacja nastrojów konsumenckich wg Conference Board z USA za styczeń, które mogły nieznacznie poprawić się względem grudnia. W Europie istotne będzie posiedzenie Banku Węgier - stopy zgodnie z oczekiwaniami zostaną utrzymane na niezmiennym poziomie z główną stopą na poziomie 6,50%. W kraju opublikowany zostanie Biuletyn Statystyczny wraz z finalnymi danymi o stopie bezrobocia rejestrowanego (wstępnie wg MRPIPS 5,7% w grudniu) oraz szeregiem wskaźników dot. aktywności gospodarczej w ubiegłym miesiącu (w tym zamówieniami przemysłowymi, interesującymi w kontekście zaskoczenia w górę danymi o produkcji).**

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

- GER:** Indeks klimatu biznesowego Ifo w styczniu utrzymał się na poziomie 87,6 pkt. (minimalnie poniżej oczekiwań), co sygnalizuje, że niemiecka gospodarka weszła w nowy rok z niewielkim impetem. Oceny bieżącej sytuacji lekko się poprawiły, a oczekiwania nieznacznie spadły. Najmocniej **poprawiły się nastroje w przemyśle i handlu** – firmy lepiej oceniały obecną sytuację i były mniej pesymistyczne co do przyszłości, choć wykorzystanie mocy produkcyjnych w przemyśle spadło i nadal jest poniżej średniej długookresowej. **Pogorszenie odnotowano w usługach**, szczególnie w logistyce i turystyce. **W budownictwie nastąpiła umiarkowana poprawa**

**Biuro Analiz Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych**
pkoresearch@pkobp.pl

 @PKO_Research

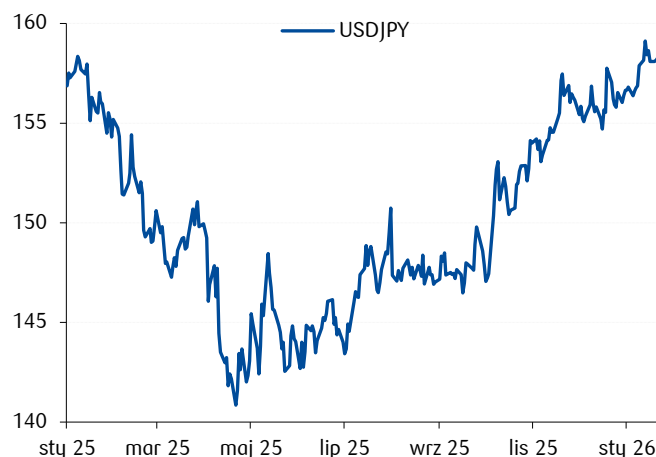
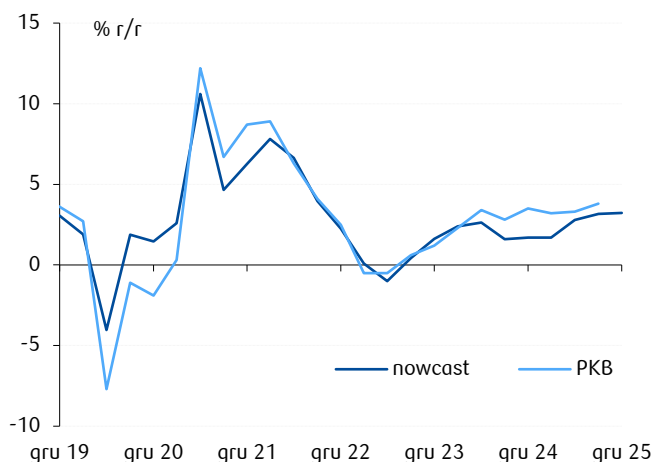
centrumanaliz.pkobp.pl

	Wartość 2026-01-26	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	124 171	1,5
STOXX Europe 600	610	0,2
S&P500	6 950	0,5
Waluty:		
EURPLN	4,20	-0,1
USDPLN	3,54	-0,4
CHFPLN	4,52	0,0
EURUSD	1,19	0,4
Obligacje:		
PL2Y	3,67	7
PL5Y	4,49	-1
PL10Y	5,13	1
DE10Y	2,87	-3
US10Y	4,21	-3
Surowce:		
Ropa Brent	66	-0,4
Złoto	5014	0,6

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

Po danych za grudzień szacujemy, że wzrost PKB w 4q25 przyspieszył do 3,8% r/r

Kurs USDJPY tąpnął w wyniku spekulacji o możliwej skoordynowanej interwencji walutowej na parze



Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

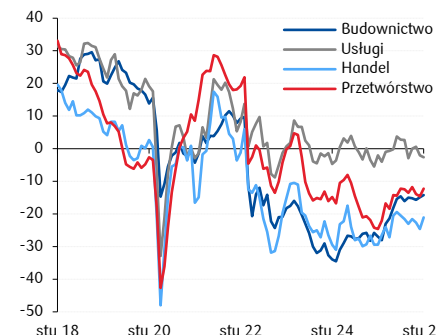
dzięki lepszemu ocenie bieżących warunków, ale portfel zamówień pozostawał słaby, zwłaszcza we wznoszeniu budynków.

- **USA:** Zamówienia na dobra trwałe w listopadzie wzrosły o 5,3% m/m po spadku miesiąc wcześniej o 2,1% m/m. Jednocześnie przyspieszył wzrost mniej zmiennych zamówień na dobra trwałe z wykluczeniem środków transportu (do 0,5% m/m vs 0,1% m/m w październiku). Dane były lepsze od oczekiwań.
- **USA-KOR:** Prezydent D.Trump poinformował w poniedziałek o podwyższeniu z 15 do 25%, ceł na towary (samochody, drewno, produkty farmaceutyczne i wszystkie inne cła wzajemne) z Korei Południowej zarzucając władzom w Seulu, że nie wywiązały się z umowy handlowej z USA. W październiku strony uzgodniły, że Korea poczyni w USA inwestycje warte 350 mld USD (200 mld USD w gotówce i 150 mld USD w ramach współpracy w sektorze stoczniowym), w zamian za uzyskanie korzystnych warunków handlowych.

WYDARZENIA KRAJOWE:

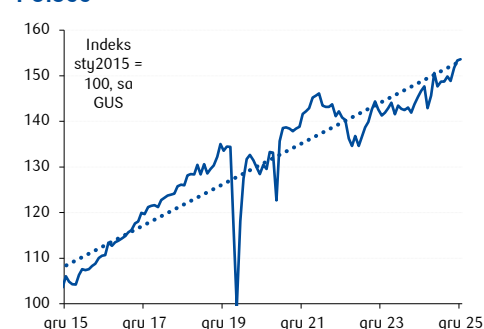
- **POL:** Sprzedaż detaliczna w grudniu wzrosła o 5,3% r/r, wyraźnie przyspieszając względem 3,1% r/r w listopadzie, marginalnie powyżej oczekiwań (kons. i PKOe: 5,2% r/r). Dane potwierdzają utrzymujące się ożywienie popytu konsumpcyjnego, choć część poprawy miała charakter jednorazowy. Kluczowym czynnikiem wspierającym wynik była dodatkowa niedziela handlowa, która, według naszych szacunków, wygenerowała wyższy wolumen sprzedaży niż strata wynikająca z zamknięcia sklepów w Wigilię. Po odsezonowaniu sprzedaż wzrosła o 4,7% r/r oraz 0,2% m/m, co wskazuje, że poza efektami jednorazowymi wzrost popytu pozostaje stabilny. Więcej w Makro Flashu: [Bestseller pod choinkę](#).
- **POL:** Wyniki [Szybkiego Monitoringu NBP](#) wskazują, że w 4q25 sytuacja ekonomiczna przedsiębiorstw uległa wyraźnej poprawie, choć pozostała osłabiona. Kontynuacja poprawy oczekiwana jest zarówno w 1q26 jak i w perspektywie całego 2026. Badanie pokazało spadek optymizmu w odniesieniu do prognoz popytu krajowego oraz (w mniejszym stopniu) pogorszenie perspektyw eksportu. Po nieznacznym wzroście zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych (SPN) w 3q25, kwartalne i roczne prognozy w tym zakresie pogorszyły się. Ponownie obniżyła się też skala planowanej podwyżki wynagrodzeń, co umacnia naszą prognozę hamowania dynamiki wynagrodzeń, chociaż odsetek firm planujących podnieść płace w horyzoncie roku nieco wzrósł. W 3q25 wzrost zadłużenia kredytowego przedsiębiorstw ponownie przyspieszył, zaś w 4q25 poprawiła się jakość obsługi zadłużenia i wzrósł odsetek podmiotów zainteresowanych jego pozyskaniem. Niemniej jednak odnotowano pogorszenie dostępności finansowania bankowego. Nakłady na inwestycje SPN w 3q25 wzrosły w ujęciu rocznym, przy przyspieszeniu nakładów krajowych przedsiębiorstw prywatnych. Wyniki Szybkiego Monitoringu pokazują jednak, że nastroje inwestycyjne uległy pogorszeniu w tym segmencie, choć obserwowano ich poprawę w sektorze publicznym. Wśród przedsiębiorstw zagranicznych nastroje inwestycyjne pozostają osłabione. Optymizm inwestycyjny przedsiębiorstw (OPTIN) w 4q25 obniżył się do 35,9%, tj. poziomu tylko nieznacznie powyżej wieloletniej średniej (35,5%). Mimo to nieznacznie zwiększyła się skala planowanego wzrostu nakładów, szczególnie w największych przedsiębiorstwach, co może wynikać z częstszych zapowiedzi zwiększenia ponad plan skali już rozpoczętych inwestycji. Ponadto przedsiębiorstwa w większej niż w zeszłym roku zakresie planują nakłady na istotne wydatki o charakterze inwestycyjnym, ale rozliczane jako koszty bieżące (m.in. na rozwój kapitału ludzkiego, transformację cyfrową, czy wydatki na remonty i modernizacje). **Aktywności inwestycyjnej będzie sprzyjać rosnące wykorzystanie mocy produkcyjnych – w 4q25 wzrosło ono do 82,6% i utrzymuje się powyżej wieloletniej średniej (82,4%).** Obraz procesów inflacyjnych w Szybkim Monitoringu jest niejednoznaczny – skala planowanych podwyżek cen w 1q26 obniżyła się, choć wzrósł odsetek przedsiębiorstw prognozujących wzrost cen. Najczęściej wymienianą (choć rzadziej niż kwartał wcześniej) przyczyną wzrostu są rosnące koszty

Indeks Ifo dla Niemiec – rozbięcie sektorowe



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Odsezonowana sprzedaż detaliczna w Polsce



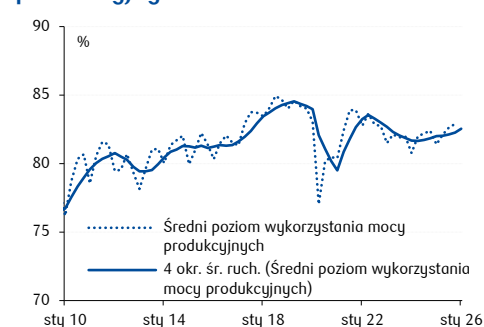
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Wskaźnik nowych inwestycji



Źródło: NBP, PKO Bank Polski.

Średni poziom wykorzystania mocy produkcyjnych



Źródło: NBP, PKO Bank Polski.

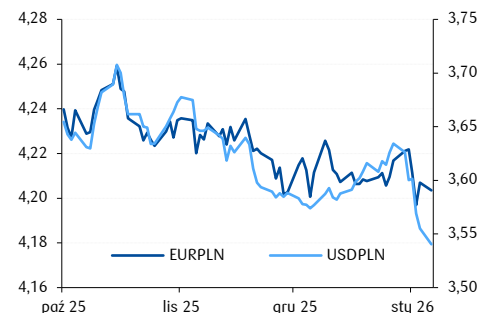
zaopatrzenia. Wzrósł za to udział firm uznających koszty pracy za kluczowy element presji cenowej. Badanie NBP wpisuje się w nasz scenariusz makro. Jego wyniki są spójne z kontynuacją wzrostu gospodarczego, przy stabilizacji inflacji na niskim poziomie, czemu sprzyjać będzie hamowanie presji płacowej. **Potwierdzają się jednak obawy o nierównomierne ożywienie aktywności inwestycyjnej.**

- **POL:** Podaż pieniądza M3 w grudniu wzrosła o 10,4% r/r wobec 10,6% r/r w listopadzie, zgodnie z oczekiwaniami. W 2h25 skala zaskoczeń wobec konsensusu była zdecydowanie mniejsza niż w 1h25. W strukturze kreacji pieniądza kluczowym czynnikiem pozostaje sektor publiczny, przy powoli rosnącym znaczeniu kredytów i spadającym znaczeniu aktywów zagranicznych netto. Dynamika gotówki w obiegu w grudniu wyniosła 14,1% r/r i była najwyższa od kwietnia 2022, kiedy Polacy gromadzili gotówkę w wyniku popytu przezornościowego związanego z wybuchem pełnoskalowej wojny w Ukrainie. Więcej w Makro Flashu: [Grudniowa lekka zadyszka w kredytowym maratonie](#).
- **POL:** W styczniu ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury wzrósł do 100,2 pkt. wobec 96,7 pkt. w grudniu i 93,9 pkt. przed rokiem. Wyraźnie poprawiły się m/m oceny koniunktury w przemyśle, budownictwie i handlu detalicznym, choć tylko w handlu detalicznym przekroczyły one długookresową średnią. Coraz lepsze nastroje w głównych branżach (choć w przemyśle i budownictwie wciąż dalekie od optymizmu) wspierają scenariusz ożywienia aktywności gospodarczej w br.
- **POL:** Komisja Europejska zaakceptowała polski plan narodowy, dotyczący wydatkowania pieniędzy na obronność z programu SAFE. Polska wnioskuje o dofinansowanie 139 projektów na kwotę 43,7 mld EUR. Unijny komisarz ds. budżetu P.Serafin wyraził nadzieję, że umowa pożyczkowa Polski w ramach programu SAFE zostanie podpisana w połowie marca co otworzy drogę do zaliczki w wysokości 6,5 mld EUR.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W poniedziałek złoty umocnił się wobec euro i dolara, zbliżając się odpowiednio do poziomów 4,2050 na EURPLN oraz 3,54 na USDPLN. Na bazowych rynkach FX dalsza deprecjacja dolara przełożyła się na wzrost kursu EURUSD w okolice 1,1880.
- Umocnienie złotego fundamentalnie wsparł solidny odczyt sprzedaży detalicznej za grudzień w Polsce**, wzmacniający przekonanie uczestników rynku, że wzrost PKB w 4q25 przyspieszył. Dodatkowy impuls dla aprecjacji polskiej waluty napłynął z rynku kapitałowego, gdzie **benchmarkowy indeks WIG20, po wzroście o 1,7% osiągnął nowe, historyczne maksima**. **Na globalnych rynkach FX dominował natomiast temat deprecjacji dolara**, który wyraźnie tracił, w szczególności wobec japońskiego jena, po weekendowych doniesieniach, że nowojorski oddział Fed sprawdzał u dealerów w bankach komercyjnych poziomy kursu wymiany USDJPY. Działania te zostały odczytane przez inwestorów jako sygnał przygotowań do bezpośredniej, skoordynowanej interwencji banków centralnych USA i Japonii na rynku jena.
- Wtorkowa sesja powinna przynieść spadek zmienności na globalnych rynkach FX, a stabilizująco na notowania dolara może oddziaływać brak kluczowych z rynkowego punktu widzenia publikacji makroekonomicznych oraz zbliżające się posiedzenie FOMC. Jednocześnie **utrzymujące się ryzyko skoordynowanej interwencji na rynku FX, odzwierciedlające szersze obawy inwestorów, że zarówno władze Japonii, jak i Stanów Zjednoczonych preferowałyby słabszego dolara, może wciąż wywierać presję na amerykańską walutę**. **W efekcie zakładamy stabilizację kursu EURPLN nieznacznie powyżej poziomu 4,20 przy jednoczesnym ryzyku przełamania technicznego wsparcia na USDPLN w pobliżu 3,53.**
- Na poniedziałkowej sesji rentowności polskich obligacji skarbowych poruszały się w przedziale -1/+7 pb. W segmencie 10-letnim rentowność SPW wzrosła o 1 pb do 5,13%, podczas gdy rentowność amerykańskich Treasuries spadła o 3 pb do 4,21%, a niemieckich Bundów o 3 pb do 2,87%.
- Po minionym nerwowym tygodniu, przebiegającym w atmosferze napięć na linii USA-Europa oraz intensywnego dialogu polityczno-ekonomicznego podczas Światowego Forum Ekonomicznego w Davos, poniedziałkową sesję – zarówno na rynku krajowym, jak i na bazowych rynkach zagranicznych – cechował relatywny spokój. **Na rynku krajowym dominowały spadki rentowności w kierunku dolnych ograniczeń tegorocznego pasma wahań, wpisujące się w korekcyjne ruchy obserwowane na rynkach bazowych**. Lokalny kontekst w postaci minimalnie słabszego od oczekiwań odczytu sprzedaży detalicznej nie kolidował z impulsem w kierunku niższych rentowności płynącym w szczególności z rynku niemieckiego. Inwestorzy, poszukujący sygnałów poprawy koniunktury u zachodniego sąsiada, zostali skonfrontowani z publikacją wskaźników IFO, które we wszystkich komponentach studziły krótkoterminowy optymizm gospodarczy i przyczyniły się do odwrócenia wzrostowego trendu na rentownościach Bundów. **Stabilizująco na nastroje inwestorów na rynku amerykańskim oddziałuje zbliżająca się środowowa decyzja FOMC w sprawie stóp procentowych**. Konsensus rynkowy zakłada utrzymanie stopy Fed na niezmiennym poziomie, w przedziale 3,50%–3,75%, co pozostaje spójne z obrazem stabilnej kondycji gospodarki USA, potwierdzonym m.in. przez opublikowane w poniedziałek dane o zamówieniach na dobra trwałe.
- Nie oczekujemy, aby wtorkowa sesja przyniosła istotne nowe impulsy rynkowe zdolne zaburzyć obserwowany układ sił, sprzyjający utrzymaniu bocznego charakteru trendu w horyzoncie bieżącego tygodnia.

Waluty



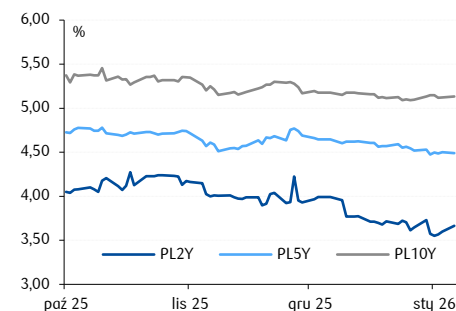
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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



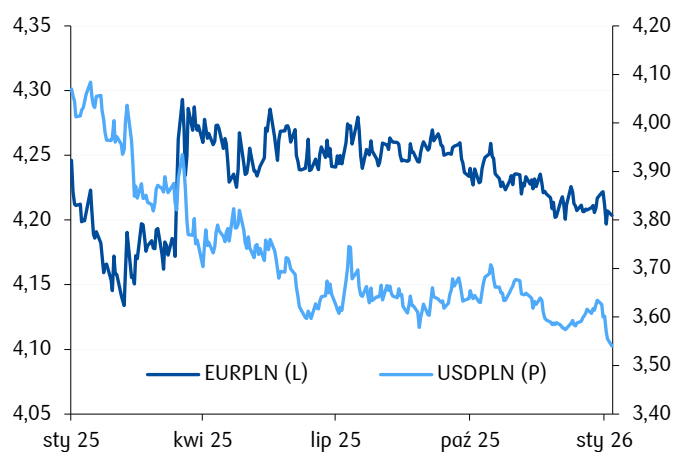
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

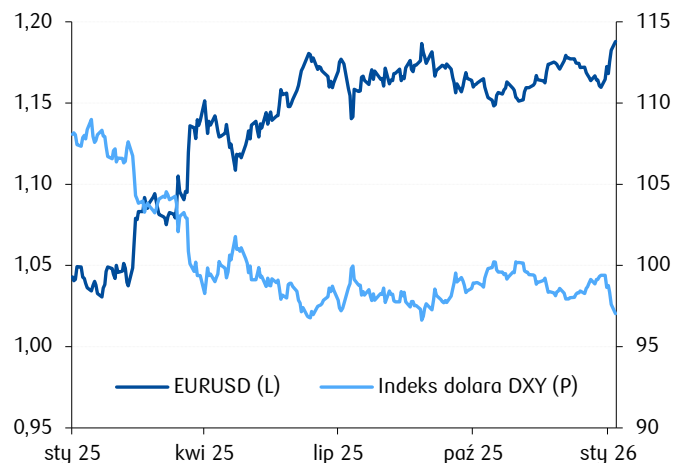
Tenor	1q26	2q26
PL1Y	3,20	3,20
PL2Y	3,75	3,70
PL5Y	4,50	4,40
PL10Y	5,10	4,90

Źródło: PKO Bank Polski.

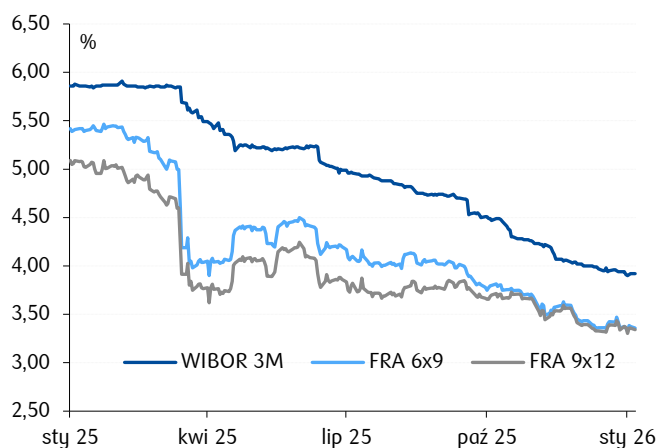
PLN vs główne waluty



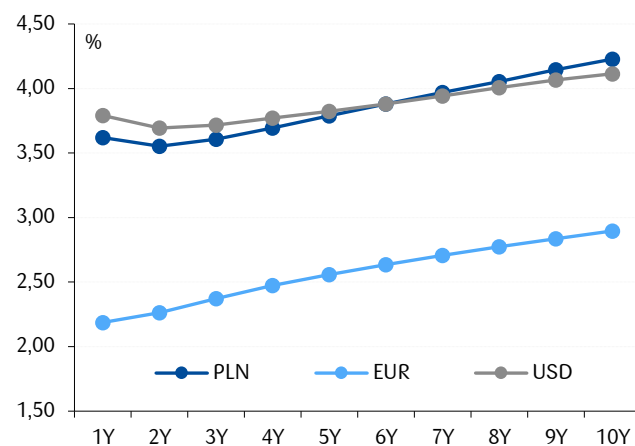
Notowania USD



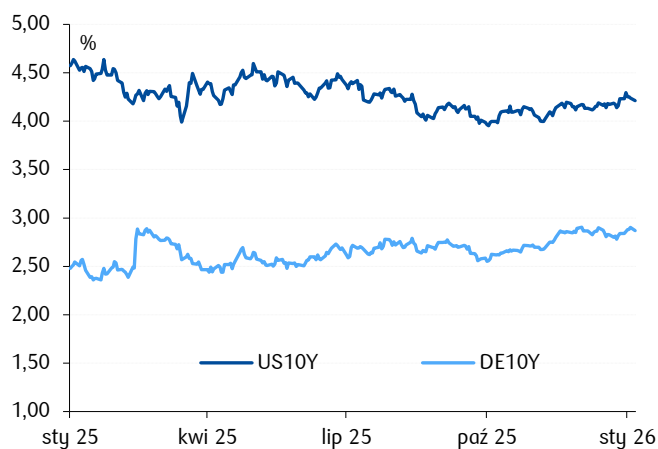
Krótkoterminowe stopy procentowe



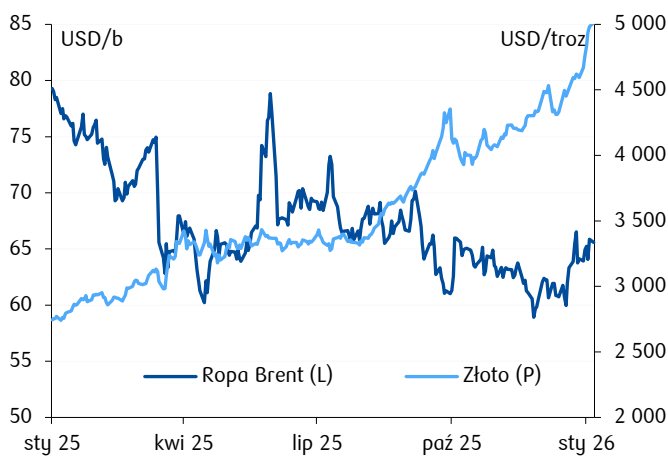
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 23 stycznia						
JPN: Posiedzenie BoJ	--	%	0,75	0,75	0,75	0,75
GER: PMI w przetwórstwie (sty., wst.)	09:30	pkt.	47	47,7	--	48,7
EUR: PMI w przetwórstwie (sty., wst.)	10:00	pkt.	48,8	49,2	--	49,4
EUR: PMI w usługach (sty., wst.)	10:00	pkt.	52,4	52,6	--	51,9
USA: PMI w przetwórstwie (sty., wst.)	15:45	pkt.	51,8	52	--	51,9
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (sty., rew.)	16:00	pkt.	52,9	54	--	56,4
Poniedziałek, 26 stycznia						
POL: Sprzedaż detaliczna (gru.)	10:00	% r/r	3,1	5,2	5,2	5,3
GER: Indeks Ifo (sty.)	10:00	pkt.	87,6	88,0	--	87,6
POL: Podaż pieniądza M3 (gru.)	14:00	% r/r	10,6	10,4	10,4	10,4
USA: Zamówienia na dobra trwałe (lis., wst.)	14:30	% m/m	-2,1	3,0	--	5,3
Wtorek, 27 stycznia						
POL: Stopa bezrobocia (gru.)	10:00	%	5,6	5,7	5,7	--
HUN: Posiedzenie MNB	14:00	%	6,50	6,50	6,50	--
USA: Ceny nieruchomości (lis.)	15:00	% r/r	1,31	1,2	--	--
USA: Indeks zaufania konsumentów Conference Board (sty.)	16:00	pkt.	89,1	90	--	--
ROM: Podaż pieniądza M2 (gru.)	--	% r/r	6,6	--	--	--
Środa, 28 stycznia						
USA: Posiedzenie Fed	20:00	%	3,50-3,75	3,50-3,75	3,50-3,75	--
Czwartek, 29 stycznia						
HUN: Saldo handlowe (gru.)	8:30	mIn EUR	-121	62	--	--
SWE: Posiedzenie Riksbanku	9:30	%	1,75	1,75	1,75	--
EUR: Podaż pieniądza M3 (gru.)	10:00	% r/r	3,0	3,0	--	--
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (sty.)	11:00	pkt.	96,7	96,9	--	--
EUR: Koniunktura konsumencka (sty., rew.)	11:00	pkt.	-13,1	-12,4	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (.)	14:30	tys	200	--	--	--
USA: Bilans handlowy (lis.)	14:30	mld USD	-29,4	-45	--	--
USA: Zamówienia fabryczne (lis.)	16:00	% m/m	-1,3	0,5	--	--
Piątek, 30 stycznia						
ROM: Stopa bezrobocia (gru.)	8:00	%	6,0	--	--	--
HUN: Wzrost PKB (4q)	8:30	% r/r	0,6	1,0	1,1	--
CZE: Wzrost PKB (4q)	9:00	% r/r	2,8	2,3	2,6	--
GER: Stopa bezrobocia (sty.)	9:55	%	6,3	6,3	--	--
POL: Wzrost PKB (2025)	--	% r/r	3,0	3,6	3,5	--
CZE: Podaż pieniądza M3 (gru.)	10:00	% r/r	3,3	--	--	--
GER: Wzrost PKB (4q)	10:00	% r/r	0,3	0,5	--	--
EUR: Wzrost PKB (4q)	11:00	% r/r	1,4	1,2	--	--
GER: Inflacja CPI (sty., wst.)	14:00	% r/r	1,8	2,0	--	--
GER: Inflacja HICP (sty., wst.)	14:00	% r/r	2,0	2,1	--	--
USA: Inflacja PPI (gru.)	14:30	% r/r	3,0	--	--	--

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): Urszula Kryńska

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.