

Nastroje w Europie poprawiają się

- W czwartek globalny apetyt inwestorów na ryzykowne aktywa osłabił się, w dół poszły indeksy giełdowe, a na rynku metali (złota, srebra ale także miedzi) dzienna zmienność sięgnęła 10%. Złoty poruszał się w rytm zmian na rynkach bazowych oraz globalnych nastrojów, a główne pary z PLN kończyły dzień w pobliżu notowań ze środy. Wzrost awersji do ryzyka wspierał obligacje skarbowe, których rentowności zarówno w kraju, jak i na głównych rynkach obniżyły się. **W piątek przy założeniu braku znaczącej eskalacji trybu risk-off oczekujemy utrzymania kursu EURPLN w pobliżu 4,21, a USDPLN poniżej strefy technicznych oporów, które widzimy w przedziale 3,53-3,57. Na rynku FI zakładamy utrzymanie stabilnego handlu w kraju oraz na głównych parkietach, choć czynnikiem pozostającym trudnym do wyceny i potencjalnie destabilizującym rynki finansowe pozostaje ryzyko eskalacji napięć geopolitycznych, w tym wokół Iranu.**
- Kluczowym wydarzeniem będzie publikacja krajowego PKB za cały 2025.** Nasza prognoza wzrostu pozostaje niezmienną od początku - **oczekujemy wzrostu o 3,5% r/r**, przy konsensusie na poziomie 3,6% r/r. Taki wzrost sugerowałby, że **PKB w 4q25 zwiększył się w przedziale 3,5% - 3,8% r/r**, przy czym nasz *nowcast* wskazuje na górną granicę tego zakresu.
- Dziś poznamy również dane o PKB z Europy.** Jako pierwsze zostaną opublikowane wyniki z państw naszego regionu za 4q25. **Na Węgrzech PKB przyspieszył do ok. 1% r/r** (kons.: 1,0% r/r, PKOe: 1,1% r/r) z 0,6% r/r w 3q25, choć nadal są to poziomy poniżej potencjału. **W Czechach wzrost PKB prawdopodobnie lekko spowolnił** (kons.: 2,3% r/r, PKOe: 2,6% r/r) w porównaniu do wzrostu o 2,8% r/r w 3q25, co i tak jest pozytywnym wynikiem na tle wcześniejszych lat stagnacji. **Z Niemiec, po odczycie za cały 2025 (0,2%), poznamy wzrost w samym 4q25, który powinien wynieść około 0,5% r/r.** **Na koniec opublikowany zostanie PKB za 4q25 dla całej strefy euro** – oczekiwane jest spowolnienie wzrostu do 1,2% r/r z 1,4% r/r w 3q25.
- Dodatkowo zostaną opublikowane dane o inflacji CPI z Niemiec i PPI z USA.** W Niemczech w grudniu inflacja CPI według prognoz wzrosła do 2,0% r/r z 1,8% r/r w listopadzie. Inflacja PPI w USA w grudniu mogła spowolnić względem 3,0% r/r odnotowanych w listopadzie.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych
pkoresearch@pkobp.pl

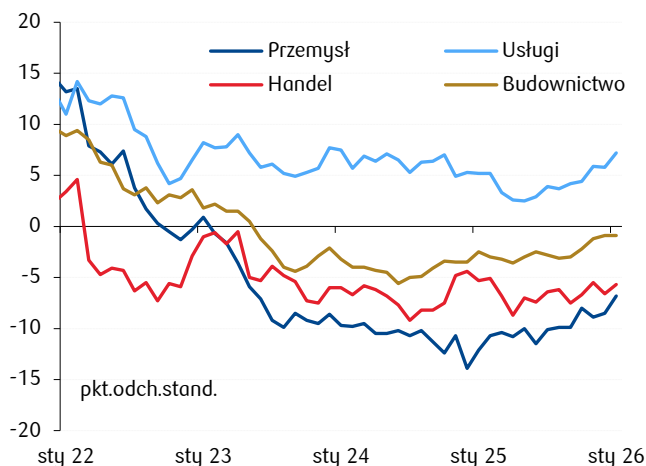
 @PKO_Research

centrumanaliz.pkobp.pl

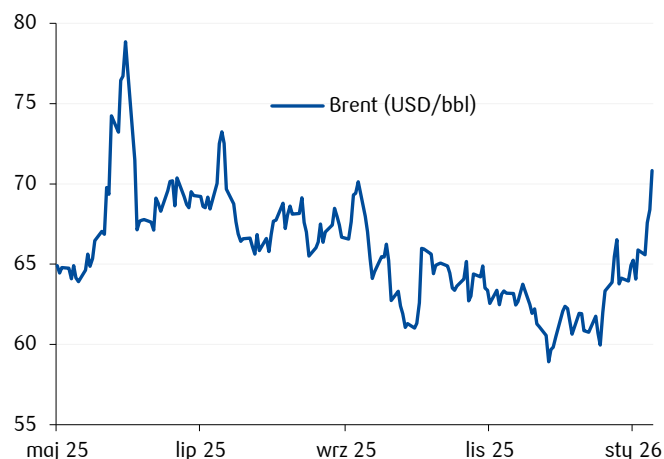
	Wartość 2026-01-29	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	124 997	-0,4
STOXX Europe 600	607	-0,2
S&P500	6 969	-0,1
Waluty:		
EURPLN	4,20	0,0
USDPLN	3,51	-0,1
CHFPLN	4,52	0,0
EURUSD	1,20	0,1
Obligacje:		
PL2Y	3,67	7
PL5Y	4,44	-1
PL10Y	5,09	-1
DE10Y	2,83	-2
US10Y	4,23	-2
Surowce:		
Ropa Brent	71	3,4
Złoto	5395	-0,1

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

Silna poprawa nastrojów gospodarczych wg ESI w strefie euro



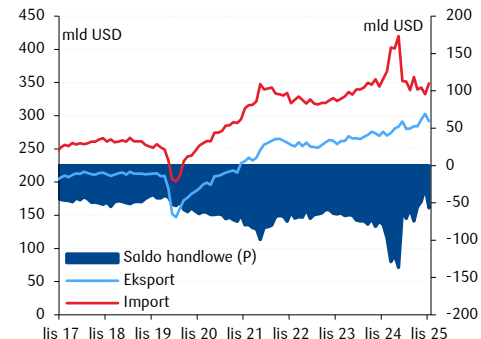
Ryzyko eskalacji napięć geopolitycznych związanych z Iranem podniosło notowania ropy naftowej do 5- miesięcznych maksimów



WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

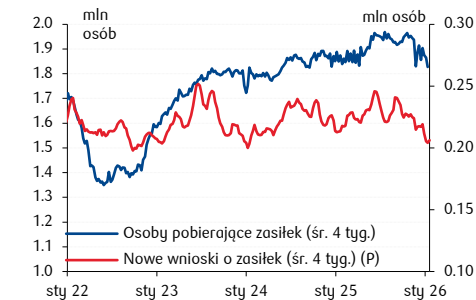
- EUR:** Wskaźnik ESI, odzwierciedlający nastroje gospodarcze, wzrósł w styczniu do 99,4 pkt., notując miesięczny wzrost o 2,2 pkt. - najwyższy od dwóch lat i należący do grona historycznie najwyższych wzrostów. Poprawa objęła wszystkie sektory, z największą poprawą optymizmu w przemyśle (+1,7 pkt. m/m). Najpewniej była ona wynikiem korzystnych umów handlowych (Mercosur, porozumienie UE-Indie), rosnących zamówień (głównie publicznych) oraz zmniejszenia globalnej niepewności. Kolejne sektory odnotowujące wzrost to usługi (+1,4 pkt. m/m) i handel (+0,9 pkt. m/m), korzystające z ogólnej poprawy koniunktury. Sektor budowlany pozostaje w stagnacji, jednak oczekiwany jest wzrost popytu w przyszłości, napędzany przez dobrą koniunkturę innych sektorów. Tak jak wcześniej sugerowały dane wstępne, również koniunktura wśród konsumentów znacząco się poprawiła do -12,4 pkt. (+0,8 pkt. m/m). W przekroju geograficznym największy wzrost ogólnej oceny koniunktury odnotowują największe gospodarki - Niemcy (+3 pkt. m/m) oraz Francja (+5,8 pkt. m/m). Styczniowy skok optymizmu w gospodarce UE jest efektem skutecznych działań UE w zakresie dywersyfikacji handlu międzynarodowego oraz innych działań na rzecz poprawy koniunktury. **To pozytywny sygnał wzrostu PKB w 2026.**
- USA:** Prezydent D.Trump poinformował, że dziś ogłosi decyzję w sprawie nowego prezesa Rezerwy Federalnej (kadencja J.Powella wygasa w maju). Wśród potencjalnych kandydatów wymienia się cztery osoby: obecnego członka zarządu Fed Ch.Wallera, dyrektora Narodowej Rady Ekonomicznej K.Hasseta, dyrektora funduszu Black Rock, R.Riedera oraz byłego gubernatora Fed, K.Warsha. Według doniesień agencji Bloomberg to ten ostatni ma zostać nominowany na nowego prezesa Fed. W ostatnim czasie K.Warsh opowiadał się za obniżkami stóp procentowych, choć przez lata był postrzegany jako „jastrząb”.
- USA:** Według D.Trumpa Republikanie i Demokraci doszli do porozumienia w sprawie finansowania większości rządu do września (tj. do końca roku fiskalnego). Wcześniej senat odrzucił projekt budżetu dla wielu agencji federalnych (m.in. Pentagonu). Pakiet budżetowy musi zostać przyjęty przez Kongres do 30 stycznia, w przeciwnym razie resorty, które są w nim ujęte dotkną „shutdown”.
- USA:** Deficyt handlowy w listopadzie pogłębił się do 56,8 mld USD z 29,2 mld USD w październiku, osiągając najwyższy poziom od czterech miesięcy i przekraczając prognozy. Eksport spadł o 3,6% m/m (sa), głównie z powodu obniżenia wartości złota niepieniężnego, preparatów farmaceutycznych i ropy naftowej. Import wzrósł o 5% m/m, napędzany zakupami produktów farmaceutycznych, komputerów oraz półprzewodników, podczas gdy odnotowano spadek w przypadku akcesoriów elektronicznych, materiałów i dostaw przemysłowych. Po okresie znacznych wahań w handlu w trakcie 2025, pod koniec roku obserwujemy stabilizację wymiany handlowej. Deficyt handlowy w przyszłości najpewniej pozostanie ograniczony przez wyższe cła.
- USA:** Zamówienia fabryczne w listopadzie wzrosły o 2,7% m/m (sa), odrabiając spadek z października (-1,2% m/m) i znacznie przekraczając prognozy. Był to najwyższy wzrost od sześciu miesięcy. Zamówienia z wyłączeniem transportu zwiększyły się o 0,2% m/m. Ten silny wzrost stanowi pozytywny sygnał dla przyszłej produkcji i koniunktury w przemyśle.
- USA:** Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu obniżyła się do 209 tys. (kons.: 205 tys.) z 210 tys. poprzednio. Liczba bezrobotnych kontynuujących pobieranie zasiłku lekko spadła (w tygodniu, który skończył się 23 stycznia). Sytuacja na rynku pracy pozostaje stabilna.
- SWE:** Stopa bazowa Riksbanku została utrzymana na poziomie 1,75% po raz czwarty z rzędu, zgodnie z prognozami. Bank ocenił, że obecny poziom stóp wspiera wzrost aktywności gospodarczej i stabilizację inflacji w pobliżu celu

Saldo handlowe USA



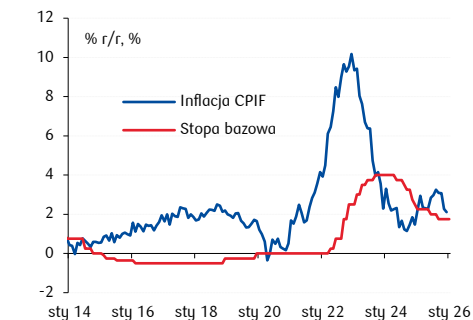
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Zasiłki dla bezrobotnych w USA



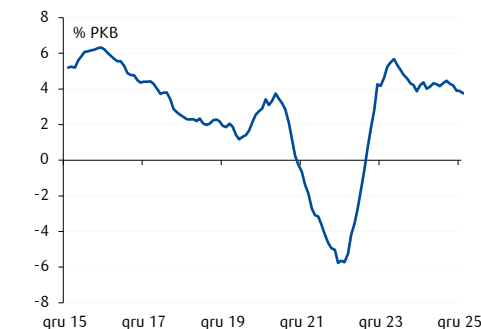
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Inflacja CPIF i stopa bazowa w Szwecji



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Saldo handlu towarowego w Węgrzech



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

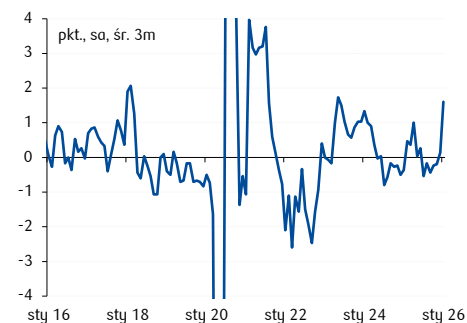
2% w perspektywie średnioterminowej. W końcu 2025 gospodarka odnotowała solidny wzrost, przy rosnącej konsumpcji gospodarstw domowych i widocznych oznakach poprawy na rynku pracy, mimo jego wcześniejszej słabości. Inflacja w grudniu okazała się niższa od oczekiwań i zbliżyła się do celu inflacyjnego. **W komunikacie podkreślono, że stopy procentowe pozostaną niezmienione przez dłuższy okres. Oczekuje się, że najbliższe obniżki możliwe będą na początku 2027.**

- **HUN:** Saldo handlu towarowego w grudniu wzrosło do 333 mln EUR z 35 mln EUR w listopadzie, co przełożyło się na nadwyżkę handlową w 2025 na poziomie 3,9% PKB, w porównaniu do 4,2% PKB w 2024. W grudniu eksport zwiększył się o 6,0% r/r, a import o 6,5% r/r - oba wskaźniki należały do najwyższych w 2025. W całym roku eksport wzrósł o 1,6%, a import o 2%. W 2026, dzięki uruchomieniu nowych linii produkcyjnych w sektorze motoryzacyjnym, oczekiwane jest wyraźne przyspieszenie wzrostu zarówno eksportu, jak i importu. Dalsze zmiany w salda handlowego będą zależeć również od skali wzrostu popytu krajowego.

WYDARZENIA KRAJOWE:

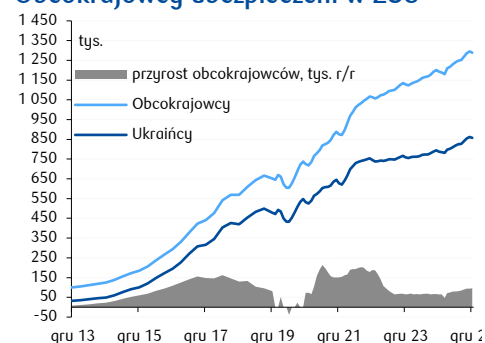
- **POL:** Wskaźnik ESI, odzwierciedlający nastroje gospodarcze, wzrósł w styczniu do 103,2 pkt., odnotowując miesięczny wzrost o 2,9 pkt. - najwyższy od czterech lat. Sam poziom wskaźnika również jest najwyższy od 4 lat. Struktura sektorowa poprawy jest zbliżona do tej obserwowanej w strefie euro. Największy wzrost optymizmu odnotowano w przemyśle (+1,3 pkt. m/m), następnie w handlu (+1,1 pkt. m/m) i usługach (+0,6 pkt. m/m). Sektor budowlany pozostaje w stagnacji. Nastroje konsumentów poprawiły się znacząco (+2,9 pkt. m/m). Ożywienie koniunktury w Europie, rozpoczynający się w kraju cykl inwestycyjny wspierany funduszami unijnymi, stabilny rynek pracy oraz spadająca inflacja tworzą solidne podstawy dla lepszych nastrojów gospodarczych.
- **POL:** Na koniec 2025 w ZUS ubezpieczonych było 1,289 mln obcokrajowców, z czego 0,857 mln stanowili Ukraińcy (67%). Liczba obcokrajowców wzrosła o 8% r/r.
- **POL:** Minister M.Motyka (Ministerstwo Energii) stwierdził, że projekt ustawy sieciowej może zostać uzupełniony o drobne poprawki dot. okresów przejściowych i poziomu zabezpieczeń dla mniejszych firm OZE. Ustawa sieciowa ma głównie uprościć i uporządkować zasady przyłączania nowych źródeł energii do sieci, tak aby odblokować dziś niewykorzystywane moce. Przewiduje krótszą ważność warunków przyłączenia, wyższe opłaty i zabezpieczenia finansowe, by ograniczyć składanie wniosków bez realnych inwestycji. Operatorzy sieci będą musieli ujawniać więcej informacji o dostępnych mocach. Minister wskazał, że postulaty branży są analizowane i możliwe poprawki poselskie trafią pod obrady Sejmu 10 lutego, przy zachowaniu głównego celu reformy - odblokowania niewydolnej sieci. Ustawa ma trafić do prezydenta jeszcze w lutym.

Miesięczna dynamika wskaźnika ESI dla Polski



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Obcokrajowcy ubezpieczeni w ZUS

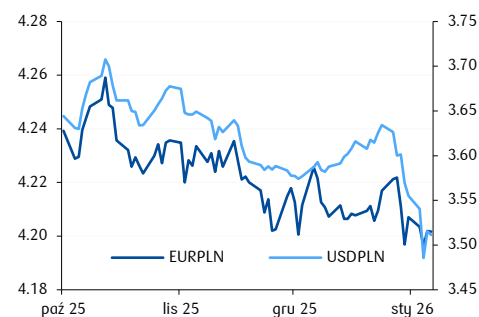


Źródło: ZUS, PKO Bank Polski.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W czwartek złoty pomimo osłabienia w ciągu dnia finalnie nie zmienił się znacząco względem euro i dolara, kurs EURPLN kończył notowania na 4,2050, a USDPLN w pobliżu 3,5150. Na globalnym rynku FX minimalnie słabszy był dolar, co przełożyło się na wzrost kursu EURUSD w okolice 1,1970.
- Krajowy kalendarz makroekonomiczny był niemal pusty, a bogaty zestaw danych ze strefy euro i USA nie przyniósł istotnych zaskoczeń dla uczestników rynku walutowego. **Złoty poruszał się w rytm globalnego sentymentu inwestycyjnego, który w godzinach popołudniowych uległ wyraźnemu pogorszeniu.** Impulsem inicjującym odwrót od ryzykownych aktywów było chłodne przyjęcie przez inwestorów wyników kwartalnych Microsoftu, czego skutkiem był spadek jego kursu o ok. 10%. Rynekowi nie pomagało także rosnące napięcie geopolityczne i ryzyko konfliktu USA z Iranem po doniesieniach o intensyfikacji obecności wojskowej floty amerykańskiej w regionie Bliskiego Wschodu. **Złoty w tym niekorzystnym dla walut rynków wschodzących otoczeniu osłabił się pod koniec europejskiej części notowań, jednak pod koniec dnia kursy głównych par powróciły w okolice notowań ze środy.**
- W piątek uwagę krajowych uczestników rynku przyciągnie wstępny szacunek PKB Polski za rok 2025. Zakładamy, że tempo wzrostu gospodarczego przyspieszyło do 3,6% r/r, co – poprzez wzmocnienie fundamentów złotego – może stanowić impuls do jego raczej ograniczonego umocnienia. **Jeśli zatem globalny sentyment inwestycyjny nie ulegnie istotnemu pogorszeniu, kurs EURPLN powinien zakończyć tydzień w pobliżu 4,21. Jednocześnie przy analogicznym założeniu uważamy, że kurs USDPLN utrzyma się poniżej technicznych oporów, które widzimy w strefie 3,53–3,57.**
- Podczas czwartkowych notowań rentowności polskich obligacji skarbowych poruszały się w przedziale -1/+7pb. W segmencie 10-letnim rentowność SPW obniżyła się o 1pb do 5,09%, a amerykańskich Treasuries spadła o 2pb do 4,23%. O 2pb zniżkowała także rentowność niemieckich Bundów kończąc dzień na 2,83%.
- Podczas czwartkowych notowań rentowności polskich obligacji skarbowych poruszały się w przedziale -1/+7pb. W segmencie 10-letnim rentowność SPW obniżyła się o 1pb do 5,09%, a amerykańskich Treasuries spadła o 2pb do 4,23%. O 2pb zniżkowała także rentowność niemieckich Bundów kończąc dzień na 2,83%.
- Przy pustym kalendarzu makroekonomicznym handel na krajowym rynku stopy procentowej przebiegał bardzo spokojnie, szczególnie na krótkim końcu krzywej. Zmienność w sektorze 2-letnim w przypadku IRS była minimalna, a notowania kończyliśmy w pobliżu 3,56%. Korzystniejszy sentyment rynków bazowych silniej oddziaływał na segment 10-letnich SPW, gdzie rentowności przebiły poziom 5,10% i zbliżyły się do minimów z połowy stycznia. Impuls spadkowy dla długiego końca krzywej płynął przede wszystkim z rynku niemieckich Bundów, gdzie rentowności spadały wzdłuż całej krzywej. Tłem dla tych ruchów pozostawała sytuacja na rynku walutowym. Dominująca słabość dolara na rynku FX w ostatnich dniach sprzyjała aprecjacji euro, co inwestorzy interpretowali jako impuls o charakterze dezinflacyjnym. Po środowej decyzji Fed, na której stopy procentowe zostały pozostawione bez zmian, rynek Treasuries wykazywał ograniczoną aktywność, choć pewną presję na niższe rentowności wywarł globalny wzrost awersji do ryzyka. Czwartkowe, zgodne z oczekiwaniami dane o nowych wnioskach o zasiłek dla bezrobotnych oraz solidne odczyty zamówień fabrycznych wpisywały się w obraz gospodarki niewymagającej pilnych obniżek stóp procentowych.
- Pomimo bogatszego kalendarza makroekonomicznego w piątek, zakładamy utrzymanie stabilnego handlu na rynku krajowym i rynkach bazowych do końca tygodnia. Czynnikiem pozostającym trudnym do wyceny i potencjalnie destabilizującym rynki finansowe pozostaje ryzyko eskalacji napięć geopolitycznych, w tym wokół Iranu.**

Waluty



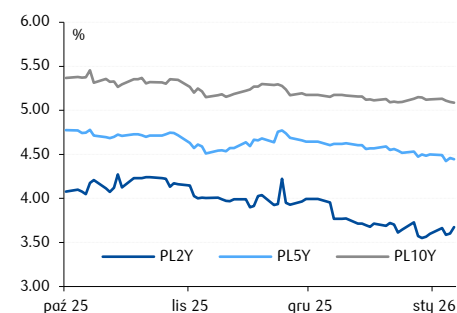
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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



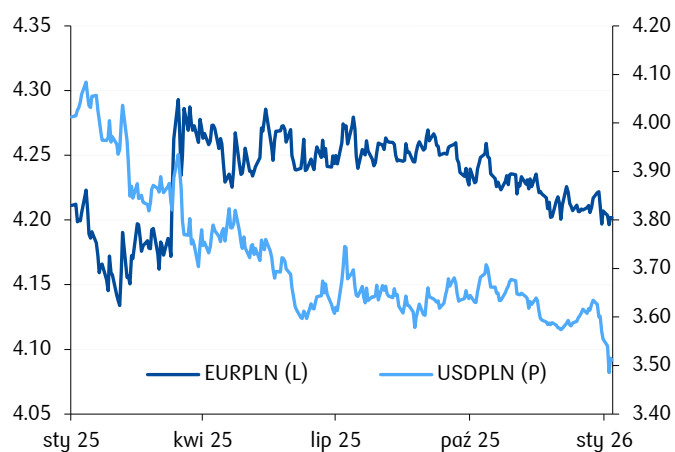
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

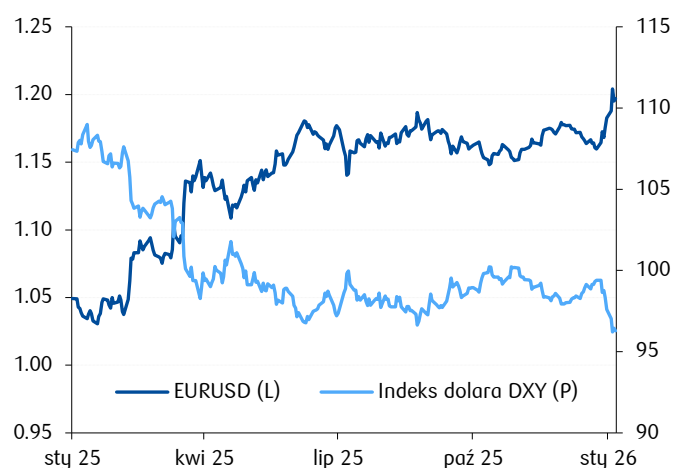
Tenor	1q26	2q26
PL1Y	3,20	3,20
PL2Y	3,75	3,70
PL5Y	4,50	4,40
PL10Y	5,10	4,90

Źródło: PKO Bank Polski.

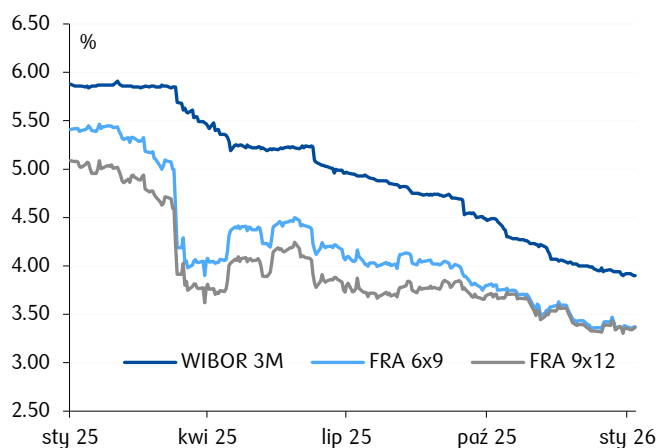
PLN vs główne waluty



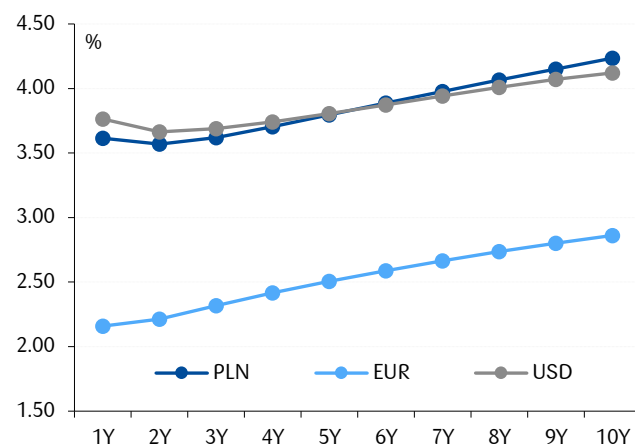
Notowania USD



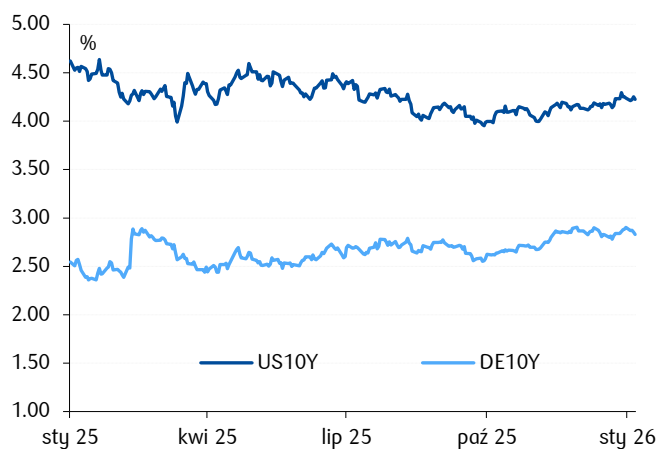
Krótkoterminowe stopy procentowe



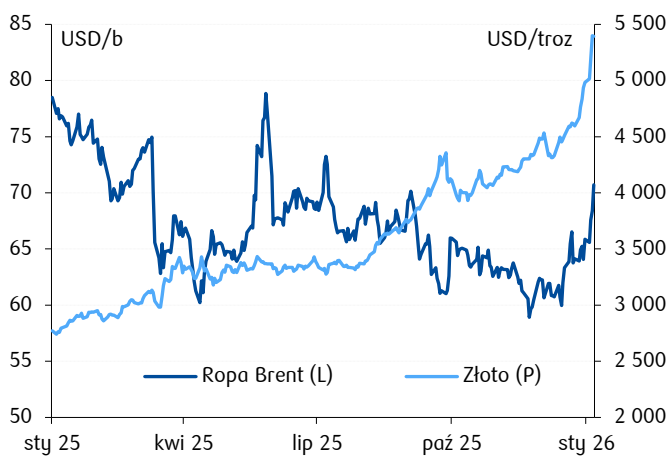
Krzywe IRS



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	5,7
HUN: Posiedzenie MNB	14:00	%	6,50	6,50	6,50	6,50
USA: Ceny nieruchomości (lis.)	15:00	% r/r	1,31	1,2	--	1,4
USA: Indeks zaufania konsumentów Conference Board (sty.)	16:00	pkt.	94,2	90,0	--	84,5
ROM: Podaż pieniądza M2 (gru.)	--	% r/r	6,6	--	--	7,2
Środa, 28 stycznia						
USA: Posiedzenie Fed	20:00	%	3,50-3,75	3,50-3,75	3,50-3,75	3,50-3,75
Czwartek, 29 stycznia						
HUN: Saldo handlowe (gru.)	8:30	mIn EUR	35,1	62	--	333
SWE: Posiedzenie Riksbanku	9:30	%	1,75	1,75	1,75	1,75
EUR: Podaż pieniądza M3 (gru.)	10:00	% r/r	3,0	3,0	--	2,8
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (sty.)	11:00	pkt.	97,2	96,9	--	99,4
EUR: Koniunktura konsumencka (sty., rew.)	11:00	pkt.	-13,1	-12,4	--	-12,4
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (.)	14:30	tys.	210	205	--	209
USA: Bilans handlowy (lis.)	14:30	mld USD	-29,2	-45	--	-56,8
USA: Zamówienia fabryczne (lis.)	16:00	% m/m	-1,2	0,5	--	2,7
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)	10:00	% 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	2,7	--	--

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.