

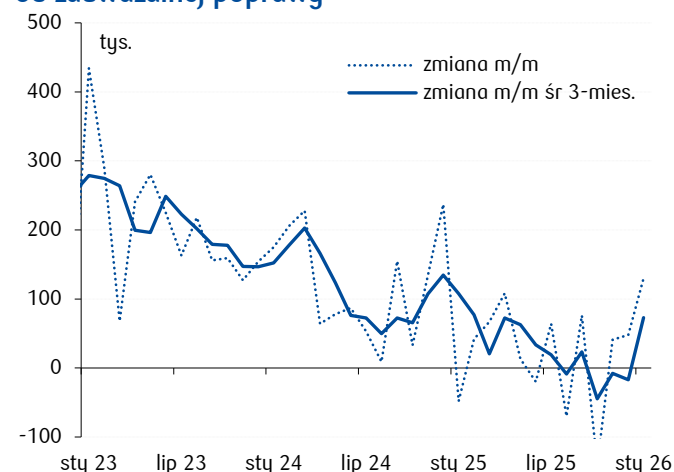
Zima nie straszna rynkowi pracy w USA

- W środę na globalnych rynkach akcji dominowały neutralne nastroje, a WIG zakończył notowania niewielkim wzrostem o 0,5%. Rynkowym wydarzeniem dnia był styczniowy raport z rynku pracy USA, który zaskoczył inwestorów mocnym odczytem NFP. W konsekwencji rynkowe wyceny kolejnej obniżki stóp Fed przesunęły się z czerwca na lipiec, dolar nieznacznie się umocnił, a rentowności UST wzrosły o +3/+5 pb. Na krajowym rynku złoty pozostał stabilny wobec euro i dolara, a rentowności SPW nieco spadły w wyniku pozytywnego odbioru aukcji regularnej MF. W czwartek uwagę krajowych uczestników rynku przyciągnie odczyt PKB za 4q25. Podczas sesji zakładamy dalszą stabilizację kursu EURPLN, nieco wyższy kurs USDPLN oraz utrzymanie się dotychczasowego umiarkowanego trendu spadkowego rentowności SPW.
- W centrum uwagi znajdzie się dziś publikacja krajowego PKB za 4q25. Na podstawie danych za cały 2025 można szacować, że wzrost gospodarczy w ostatnim kwartale uplasował się w przedziale 3,9-4,2% r/r, co oznacza umiarkowane przyspieszenie względem 3q25, kiedy dynamika wyniosła 3,8% r/r. Dzisiejszy odczyt obejmie jedynie agregat wzrostu PKB - na szczegółową strukturę poczekamy do 2 marca.
- Z Węgier napłyną dane o inflacji CPI za styczeń. Oczekiwany jest dalszy spadek inflacji, prawdopodobnie do poziomu nieznacznie powyżej 2% r/r (kons.: 2,3% r/r, PKOe: 2,1% r/r) wobec 3,8% r/r odnotowanych w grudniu. Do obniżenia dynamiki cen przyczyniają się przede wszystkim efekty bazowe w cenach żywności i energii oraz spadki cen paliw. Inflacja bazowa powinna pozostać podwyższona, nieznacznie poniżej 4% r/r.
- Z USA napłyną styczniowe dane dot. sytuacji na rynku nieruchomości.

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

- USA:** W styczniu zatrudnienie w sektorze pozarolniczym wzrosło o 130 tys. m/m, wobec wzrostu o 48 tys. m/m w grudniu, wyraźnie przekraczając oczekiwania (kons.: 69 tys.). Stopa bezrobocia spadła do 4,3% (kons.: 4,4%) z 4,4% w grudniu. Roczna dynamika przeciętnego wynagrodzenia utrzymała wzrost o 3,7% r/r, taki sam jak miesiąc wcześniej (po rewizji z 3,8% r/r). Najwięcej nowych miejsc pracy powstało w ochronie zdrowia (+82 tys.),

Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym w USA zaczyna rok od zauważalnej poprawy



Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych
pkoresearch@pkobp.pl

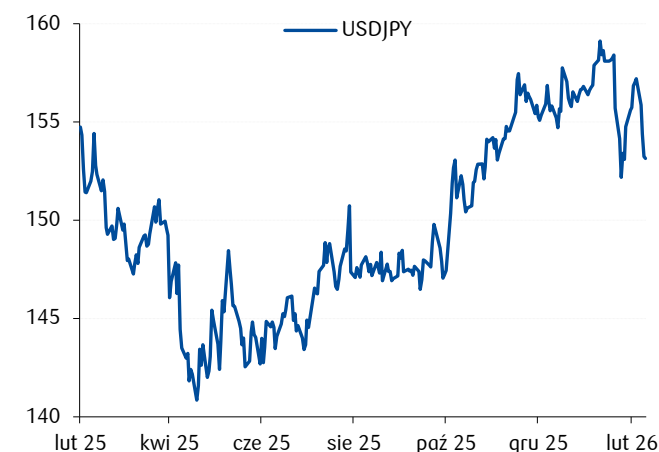
 @PKO_Research

centrumanaliz.pkobp.pl

	Wartość 2026-02-11	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	126 501	0,5
STOXX Europe 600	622	0,1
S&P500	6 941	0,0
Waluty:		
EURPLN	4,21	-0,1
USDPLN	3,55	0,1
CHFPLN	4,61	-0,2
EURUSD	1,19	-0,2
Obligacje:		
PL2Y	3,50	6
PL5Y	4,32	-5
PL10Y	5,05	1
DE10Y	2,80	-1
US10Y	4,17	3
Surowce:		
Ropa Brent	69	0,9
Złoto	5079	1,1

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

Powyborcza poprawa nastrojów wokół japońskich aktywów sprzyja również aprecjacji jena



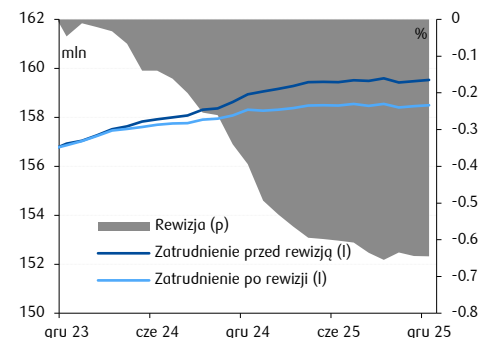
pomocy społecznej (+42 tys.) i budownictwie (+33 tys.), podczas gdy administracja federalna (-34 tys.) oraz sektor finansowy (-22 tys.) odnotowały spadki zatrudnienia. W szczególności opieka zdrowotna i społeczna odpowiadała za prawie całość wzrostu zatrudnienia, podobnie jak w poprzednich miesiącach, co mimo pozytywnej wymowy *headline*, wskazuje na słabość pozostałych segmentów. Mroźna zima, obserwowana w niektórych stanach, nie miała wg BLS wpływu na dane ani proces ich zbierania. Tradycyjnie o tej porze roku opublikowano również rewizję danych historycznych. Korekta była zbliżona do wcześniejszych szacunków i obniżyła wcześniej raportowany poziom zatrudnienia o 898 tys. etatów. Całoroczny wzrost zatrudnienia w 2025 został zredukowany do 181 tys. z 584 tys. przed rewizją, znacząco poniżej wyników z poprzednich lat. Ogólny wydzźwięk całego raportu wpisuje się jednak w obraz stabilizacji sytuacji na rynku pracy i nie powinien istotnie zmienić nastawienia członków FOMC, którzy ostatnio wskazywali na odporność rynku pracy i brak potrzeby szybkiego powrotu do obniżek stóp procentowych. Pozytywna niespodzianka wpisuje się jednak w szerszy kontekst systematycznie lepszych od oczekiwań danych makroekonomicznych z USA w ostatnich tygodniach. W konsekwencji w naszym scenariuszu bazowym **powrotu do obniżek stóp procentowych w USA spodziewamy się dopiero w czerwcu**.

- **USA:** B.Hammack (Cleveland Fed, z prawem głosu w FOMC) oceniła, że bezrobocie wydaje się stabilizować, rynek pracy pozostaje w równowadze, a inflacja jest wciąż za wysoka. Według B.Hammack polityka pieniężna pozostaje neutralna i korzystne byłoby dalsze utrzymywanie stóp procentowych bez zmian. J.Schmid (Kansas Fed, bez prawa głosu w FOMC) ocenił, że Fed powinien utrzymywać restrykcyjną politykę pieniężną, wskazując, że jest zbyt wcześnie by stwierdzić, że rosnąca produktywność gospodarki (nawiązanie do też głoszonych przez nominowanego na prezesa Fedu K.Warsha) stanie się remedium na problemy inflacyjne. Jednocześnie dalsze obniżki stóp procentowych mogłyby sprawić, że podwyższona inflacja utrzymywałaby się dłużej.
- **EUR:** I.Schnabel (zarząd EBC) w [wystąpieniu](#) obalała narrację o „gospodarczym upadku” Europy, wskazując, że niższe PKB per capita w strefie euro względem USA wynika głównie z różnic w liczbie godzin pracy (preferencje społeczne odnośnie do czasu wolnego), a nie luki produktywności. Według I.Schnabel głównym problemem UE pozostaje brak odpowiedniej skali, a nie brak innowacyjności. Problemy z osiąganiem korzyści skali wynikają wg niej z szeregu barier na formalnie jednolitym, a w praktyce nadal podzielonym, rynku. I.Schnabel proponuje m.in. wprowadzenie opcjonalnego „28. reżimu prawnego”, który umożliwiłby firmom działanie zgodne z jednym zestawem przepisów w całej UE zamiast dostosowywania się do 27 odmiennych unijnych reżimów prawnych. Podobnie wypowiadał się **prezydent Francji E.Macron**, który wskazał, że Europa potrzebuje prawdziwej unii energetycznej, zdolnej zapewnić przemysłowi stabilną i konkurencyjną cenowo energię.
- **USA:** Wpływy do budżetu z ceł w styczniu wyniosły 27,7 mld USD wobec 7,3 mld USD w styczniu zeszłego roku. W roku kalendarzowym 2025 wpływy budżetowe z ceł wyniosły 264 mld USD, co stanowiło ok. 0,9% PKB.

WYDARZENIA KRAJOWE:

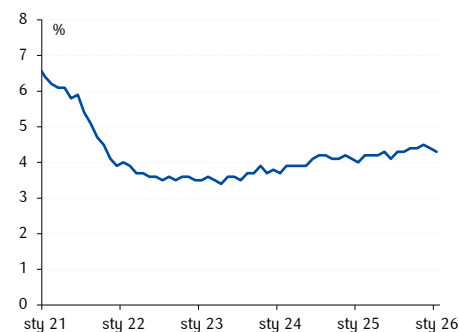
- **POL:** M.Zarzecki (RPP) ocenił że marzec może być odpowiednim momentem na obniżkę stóp procentowych, prawdopodobnie o 25pb, o ile napływające dane, a zwłaszcza marcowa projekcja inflacji NBP to potwierdzą. Członek RPP zaznaczył, że marcowa obniżka nie musi być ostatnią w tym roku. Jako realny poziom stóp na koniec roku wskazał 3,50%, natomiast poziom 3,25% uznał za „śmiałą” prognozę. Podkreślił, że priorytetem pozostaje utrzymanie dodatnich realnych stóp procentowych przy jednoczesnym wsparciu aktywności gospodarczej. G.Masłowska (RPP) oceniła, że na razie wszystko wskazuje na obniżkę o 25pb w marcu, a następna może nastąpić w kolejnych miesiącach (prawdopodobnie w 2h26, choć niewykluczone, że wcześniej). Głównym powodem do powrotu do łagodzenia polityki ma być spadająca ścieżka inflacji

Skala rewizji zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w USA



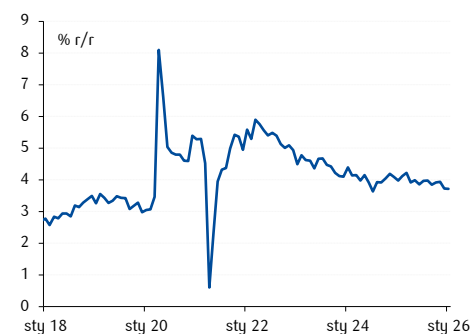
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Stopa bezrobocia w USA



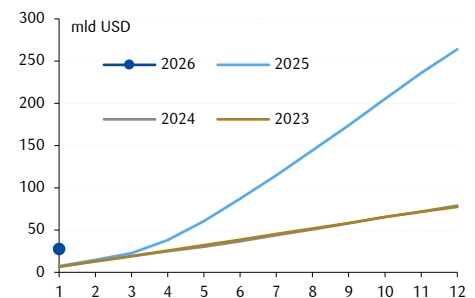
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Dynamika przeciętnych płac godzinowych w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Skumulowane wpływy budżetowe w USA z tytułu ceł



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

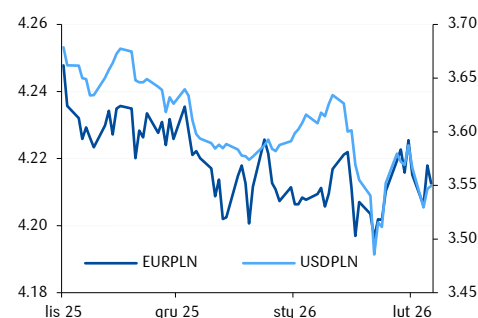
w projekcji oraz spadek bieżącej inflacji w 1q26. G.Masłowska wskazała, że trudno byłoby przewidywać możliwość obniżenia stóp poniżej 3,50%. Według przytaczanych przez nią najnowszych prognoz NBP, bank spodziewa się spadku inflacji CPI w styczniu do ok. 2,0% r/r, a tendencja spadkowa ma utrzymywać się w całym 1q26, po czym w kolejnych kwartałach inflacja może nieznacznie wzrosnąć (z 2,0% w 1q26 do 2,3% r/r w 2q26, obniżyć się do 2,1% w 3q26 i ponownie wzrosnąć do 2,4% r/r w 4q26). Prognoza NBP inflacji bazowej ma wg G.Masłowskiej w 2026 wahać się w granicach 2,6-2,7% r/r. Ekonomistka podkreślała też, że w jej opinii powrót do celu NBP wydaje się być trwały.

- **POL:** Według nieoficjalnych informacji [Bloomberga](#) rząd zrezygnował z planów postawienia Prezesa NBP A.Głapińskiego przed Trybunałem Stanu. Powodem są obawy, że spór z bankiem centralnym mógłby zaniepokoić inwestorów zagranicznych i podnieść koszty obsługi długu państwa.
- **POL:** Rząd przyjął ustawę o stworzeniu Finansowego Instrumentu Zwiększenia Bezpieczeństwa SAFE, zarządzanego przez BGK, za pomocą którego rząd będzie mógł korzystać z unijnych pożyczek SAFE. Polska w ramach programu będzie mogła skorzystać z ok. 43,7 mld EUR pożyczek. Minister W.Kosiniak-Kamysz (MON) stwierdził również, że finansowanie obsługi zadłużenia w ramach SAFE nie będzie obciążało budżetu MON, co w praktyce mogłoby „wypychać” inne wydatki MON kosztem środków niezbędnych na spłatę długu i ograniczyć skalę procesu modernizacji sił zbrojnych.
- **POL:** Po wczorajszym przetargu obligacji, na którym MF sprzedał papiery wartościowe za łącznie 13,25 mld PLN, stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto budżetu na 2026 wynosi ok. 33%.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W środę złoty marginalnie umocnił się wobec euro, w pobliżu 4,2150 na EURPLN i pozostał stabilny wobec dolara, oscylując wokół 3,55 na USDPLN. Na bazowych rynkach FX dolar zakończył dzień bez zmian, a kurs EURUSD lekko zszedł w okolice 1,1870.
- Pusty kalendarz makroekonomiczny w kraju oraz brak nowych, istotnych impulsów z otoczenia rynkowego nie sprzyjały podwyższonej zmienności na złotym, a notowania EURPLN oscylowały w wąskim przedziale 4,21-4,22. Z jednej strony złotemu sprzyjały umiarkowane pozytywne nastroje na globalnych rynkach akcji, z drugiej ciążył mu umacniający się podczas europejskiej części sesji dolar, wsparty zaskakująco mocnymi danymi z amerykańskiego rynku pracy. Odczyty te dają Rezerwie Federalnej komfort w podtrzymywaniu sygnalizacji dalszej paazy w cyklu luzowania polityki pieniężnej. W konsekwencji instrumenty rynkowe przesunęły wycenę kolejnej obniżki stóp procentowych z czerwca na lipiec, a oczekiwaną łączną skalę cięć w 2026 ograniczyły z ok. 60pb do 55pb. Pozytywny dla dolara wydzźwięk danych został jednak przyćmiony przez okresową rewizję ubiegłorocznych odczytów NFP (od marca 2025) w dół łącznie o 898 tys., co wyraźnie ograniczyło skalę umocnienia amerykańskiej waluty.
- W czwartek uwagę krajowych uczestników rynku przyciągnie wstępny odczyt PKB za 4q25. Dynamika wzrostu polskiej gospodarki powinna przyspieszyć do ok. 4% r/r. Biorąc jednak pod uwagę, że wynik ten został już w dużej mierze oszacowany na podstawie wcześniej opublikowanych danych o całorocznym wzroście PKB, nie spodziewamy się istotnej reakcji złotego. Globalny kalendarz makroekonomiczny nie zawiera natomiast kluczowych z rynkowego punktu widzenia publikacji, stąd oczekujemy kontynuacji obowiązujących trendów na obserwowanych parach walutowych. W horyzoncie czwartkowej sesji zakładamy dalszą stabilizację kursu EURPLN w pobliżu 4,21-4,22 oraz podejście USDPLN w okolice 3,56-3,57.
- Środowa sesja na krajowym rynku FI przyniosła zmianę rentowności obligacji skarbowych w zakresie -5/+6 pb. Na rynkach bazowych rentowności obligacji niemieckich spadły o -1/0 pb, natomiast amerykańskich wzrosły o +3/+5 pb.
- Mocniejsze zachowanie krajowych SPW wynikało przede wszystkim z pozytywnego odbioru kolejnej aukcji regularnej, na której Ministerstwo Finansów sprzedało w części głównej papiery o wartości 11,87 mld zł przy popycie 25,8 mld zł. Dodatkowym wsparciem dla rynku były komentarze nowego członka RPP (M. Zarzeckiego), wskazujące marzec br. jako potencjalnie dobry moment na kolejną obniżkę stóp NBP. Na rynkach bazowych wydarzeniem dnia była publikacja miesięcznych danych rządowych z amerykańskiego rynku pracy. Odczyty okazały się wyraźnie lepsze od oczekiwań ekonomistów, sugerując, że kondycja rynku pracy w styczniu nie była tak słaba, jak mogły wskazywać inne wskaźniki opublikowane w minionym tygodniu. W konsekwencji rentowności UST odbiły się od istotnych technicznie wsparć (3,44% dla obligacji 2-letnich oraz 4,13% dla 10-letnich), testowanych w pierwszej części europejskiej sesji.
- W czwartek kalendarz makroekonomiczny w kraju oraz na rynkach bazowych nie zawiera istotnych z perspektywy polityki pieniężnej danych. Istotne odczyty pojawią się dopiero w piątek, kiedy to poznamy dane o inflacji CPI za styczeń m.in. z Polski oraz USA. W naszej ocenie oczekiwania wyraźnego spowolnienia inflacji w Polsce (z 2,4% r/r w grudniu 2025 do 1,9% r/r; prognoza PKO BP: 1,7% r/r), przy braku istotnej reakcji krajowego rynku na środowy wzrost rentowności UST, będą wspierać dotychczasowy trend spadkowy rentowności SPW. W związku z tym zakładamy utrzymanie dochodowości krajowych obligacji 2-letnich w pobliżu 3,50% oraz 10-letnich w okolicy 5,0-5,05%.

Waluty



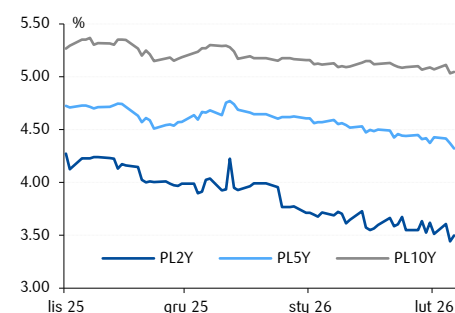
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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



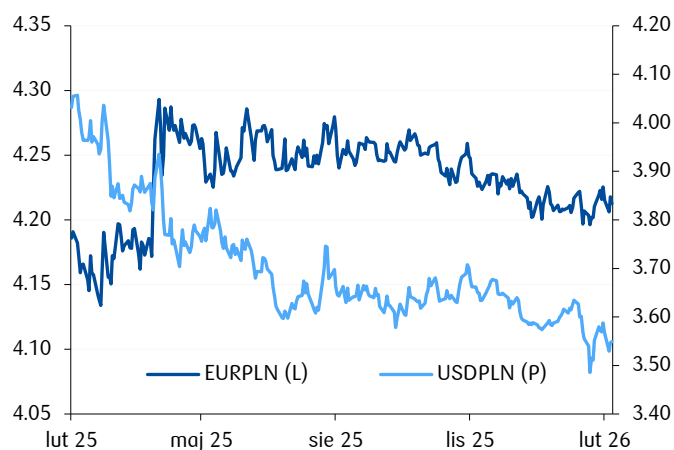
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

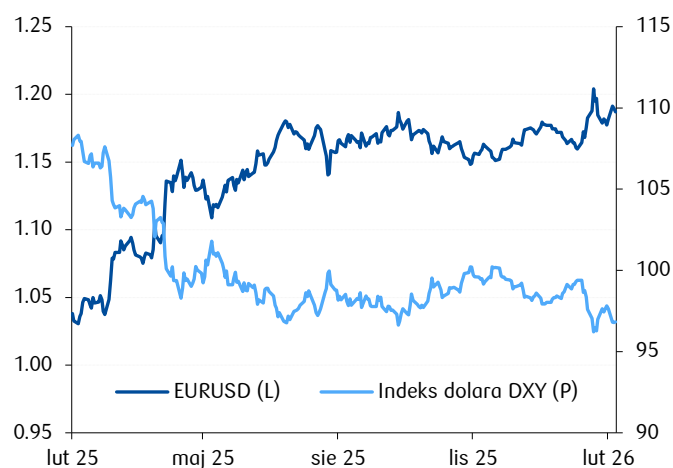
Tenor	1q26	2q26
PL1Y	3,20	3,20
PL2Y	3,75	3,70
PL5Y	4,50	4,40
PL10Y	5,10	4,90

Źródło: PKO Bank Polski.

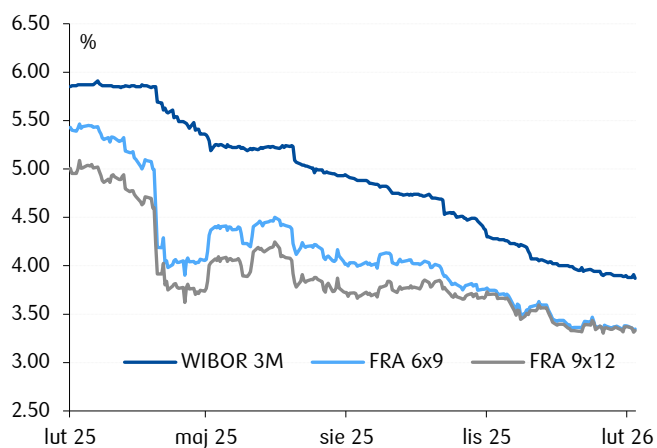
PLN vs główne waluty



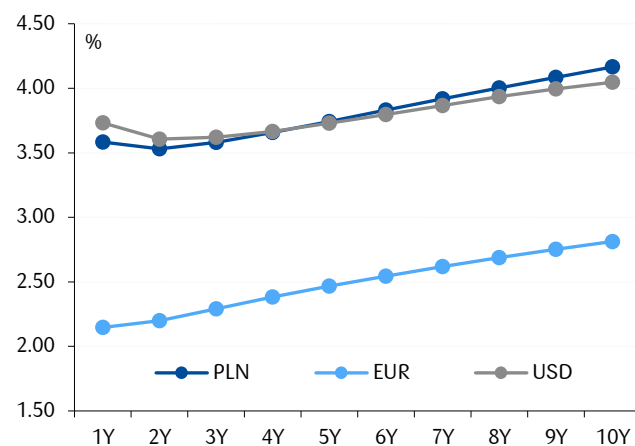
Notowania USD



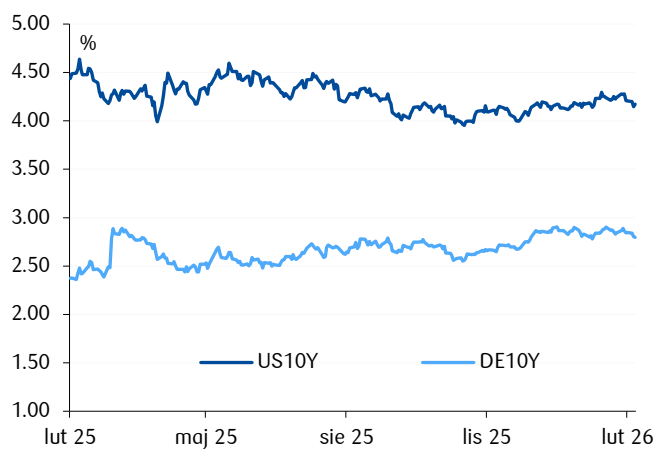
Krótkoterminowe stopy procentowe



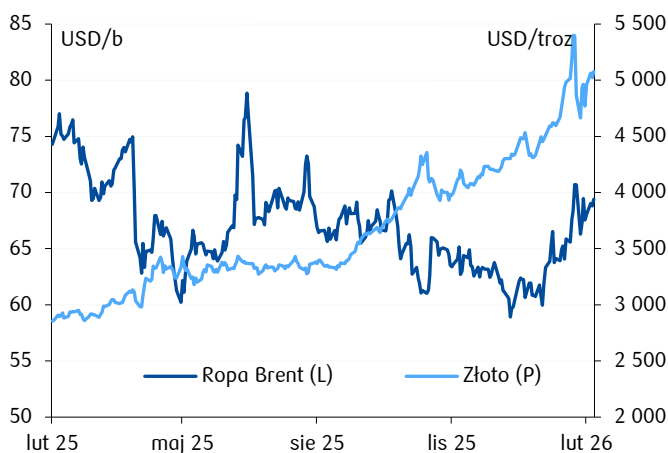
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 6 lutego						
GER: Produkcja przemysłowa (gru.)	8:00	% r/r	0,5	1,9	--	-0,6
GER: Eksport (gru.)	8:00	% m/m	-2,5	1,0	--	4,0
GER: Import (gru.)	8:00	% m/m	0,5	0,1	--	1,4
HUN: Produkcja przemysłowa (gru.)	8:30	% r/r	-5,4	-1,1	--	-1,0
CZE: Produkcja przemysłowa (gru.)	9:00	% r/r	-0,3	5,2	--	3,8
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (lut., wst.)	16:00	pkt.	56,4	54,9	--	57,3
Poniedziałek, 9 lutego						
ROM: Saldo handlowe (gru.)	8:00	mld EUR	-2,35	--	--	-2,69
CZE: Stopa bezrobocia (sty.)	10:00	%	4,8	5,0	--	5,1
EUR: Indeks Sentix (lut.)	10:30	pkt.	-1,8	0,0	--	4,2
Wtorek, 10 lutego						
USA: Sprzedaż detaliczna (gru.)	14:30	% m/m	0,6	0,4	--	0,0
USA: Sprzedaż detaliczna z wył. pojazdów (gru.)	14:30	% m/m	0,4	0,4	--	0,0
Środa, 11 lutego						
CHN: Inflacja PPI (sty.)	2:30	% r/r	-1,9	-1,5	--	-1,4
CHN: Inflacja CPI (sty.)	2:30	% r/r	0,8	0,4	--	0,2
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (sty.)	14:30	tys.	48	69	66	130
USA: Przeciętna płaca godzinowa (sty.)	14:30	% r/r	3,7	3,7	--	3,7
USA: Stopa bezrobocia (sty.)	14:30	%	4,4	4,4	--	4,3
Czwartek, 12 lutego						
ROM: Wynagrodzenie (gru.)	8:00	% r/r	4,2	--	--	--
HUN: Inflacja CPI (sty.)	8:30	% r/r	3,3	2,3	2,1	--
POL: Wzrost PKB (4q)	10:00	% r/r	3,8	4,0	3,9-4,2	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	231	224	--	--
USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym (sty.)	16:00	mln	4,35	4,20	--	--
Piątek, 13 lutego						
ROM: Produkcja przemysłowa (gru.)	8:00	% r/r	-0,5	1,0	--	--
ROM: Wzrost PKB (4q)	8:00	% r/r	1,7	1,3	0,8	--
CZE: Inflacja CPI (sty., rew.)	9:00	% r/r	2,1	1,6	1,6	--
CZE: Saldo rachunku obrotów bieżących (gru.)	10:00	mld CZK	8,16	14,0	--	--
POL: Inflacja CPI (sty.)	10:00	% r/r	2,4	1,9	1,7	--
EUR: Wzrost PKB (4q)	11:00	% r/r	1,4	1,3	--	--
EUR: Bilans handlowy (gru.)	11:00	mld	10,7	--	--	--
EUR: Zatrudnienie (4q)	11:00	% r/r	0,6	--	--	--
POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (gru.)	14:00	mln EUR	-460	-1251,5	-342	--
POL: Eksport (gru.)	14:00	% r/r	2,7	8,1	10,3	--
POL: Import (gru.)	14:00	% r/r	3,1	6,8	8,6	--
USA: Inflacja CPI (sty.)	14:30	% r/r	2,7	2,5	2,5	--
USA: Inflacja bazowa (sty.)	14:30	% r/r	2,6	2,5	--	--

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](https://twitter.com/PKO_Research)



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.