

Czy zima zaskoczyła budowlanców?

- W środę nastroje na globalnych rynkach kapitałowych uległy poprawie, indeks S&P500 zakończył sesję wzrostem o 0,6% a warszawski WIG zyskał 1,5%. Złoty pozostał stabilny wobec euro, jednocześnie tracąc 0,5% do dolara, który umocnił się po lepszych od oczekiwań danych z USA. USD dodatkowo zyskał po publikacji protokołu ze styczniowego posiedzenia FOMC, zawierającego jastrzębie akcenty. Rentowności SPW zmieniły się w zakresie -5/+1pb, a wsparcie dla krajowych papierów przyniosła udana aukcja MF. Z kolei rentowności UST wzrosły o +2/+3pb w wyniku spadku rynkowych wycen skali tegorocznych obniżek stóp Fed. W czwartek uwagę krajowych uczestników rynków FX i FI przyciągną styczniowe odczyty makroekonomiczne z Polski, które powinny podtrzymać rynkowe wyceny tegorocznych obniżek stóp NBP, co powinno sprzyjać kontynuacji spadkowego trendu rentowności SPW. Na rynku złotego oczekujemy dalszej stabilizacji kursu EURPLN przy jednoczesnym wzroście kursu USDPLN w kierunku 3,59.
- Dziś poznamy szereg statystyk z krajowej gospodarki za styczeń, spośród których najważniejsze wydają się być dane z rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw. Podobnie jak konsensus oczekujemy hamowania dynamiki płac do ok. 7% r/r z 8,6% r/r w grudniu. Dynamika zatrudnienia najpewniej pozostanie ujemna (PKOe: -0,5% r/r), ale na ostateczny wynik kluczowy wpływ będzie miała coroczna zmiana próby badanych firm. Poznamy też dane o produkcji – w przemyśle oczekujemy hamowania tempa wzrostu (do 2,7% r/r z 7,3% r/r w grudniu) ze względu na negatywny wpływ kalendarza. Ważne mogą być dane o produkcji budowlanej – oczekujemy jej głębokiego spadku, o 10% r/r, w związku z wpływem mroźnej i śnieżnej zimy, co mogło ograniczyć część robót. Konsensus jest jednak mniej pesymistyczny niż my i zakłada, że spadek aktywności w budownictwie wyniesie 3,5% r/r.
- Globalny kalendarz jest raczej pusty. W USA poznamy cotygodniowy raport o wnioskach o zasiłek dla bezrobotnych oraz dane o deficycie handlowym za grudzień, który w całym 2025 powinien się istotnie skurczyć, m.in. dzięki wprowadzeniu ceł. W Europie opublikowane zostaną wstępne dane o nastrojach konsumentów w lutym.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych
pkoresearch@pkobp.pl

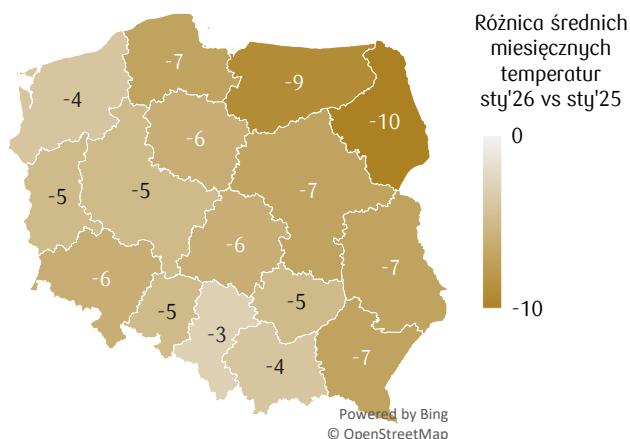
 @PKO_Research

centrumanaliz.pkobp.pl

	Wartość 2026-02-18	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	125 413	1,5
STOXX Europe 600	629	1,2
S&P500	6 881	0,6
Waluty:		
EURPLN	4,21	-0,1
USDPLN	3,58	0,6
CHFPLN	4,62	-0,1
EURUSD	1,18	-0,6
Obligacje:		
PL2Y	3,49	1
PL5Y	4,22	-5
PL10Y	4,94	0
DE10Y	2,74	0
US10Y	4,08	3
Surowce:		
Ropa Brent	70	4,3
Złoto	4979	2,1

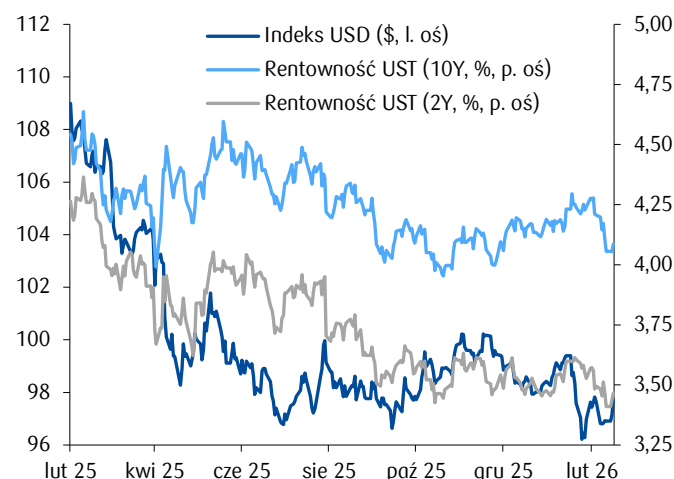
Źródło: LSEG Datastream, Workspace, PKO Bank Polski (zamknięcie sesji; *zmiana w punktach bazowych dla rentowności obligacji).

Na styczniowe dane o produkcji wpłyną znacznie niższe niż rok wcześniej temperatury



Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

Lepsze od oczekiwań dane z USA oraz minutes Fed wsparły umocnienie USD i wzrost rentowności UST



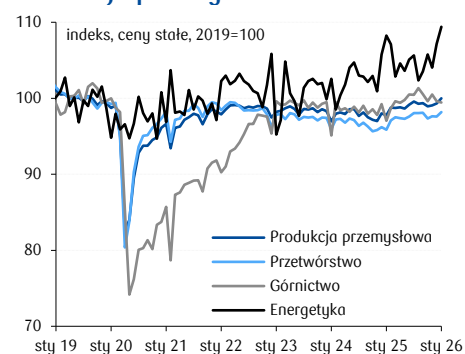
WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

- **USA:** *Minutes* ze styczniowego posiedzenia, na którym Fed utrzymał stopy procentowe w przedziale 3,50-3,75% pokazały, że niektórzy członkowie FOMC przewidują dalsze cięcia stóp, jeśli inflacja spadnie zgodnie z oczekiwaniami, jednak większość przestrzegała, że dezinflacja może być wolniejsza niż się oczekuje. W styczniu Ch.Waller i S.Miran (obaj rozważani przez prezydenta D.Trumpa na stanowisko nowego prezesa Fed przed nominacją K.Warsha) głosowali za obniżką o 25pb. Zdecydowana większość członków oceniała, że zagrożenia dla realizacji celu pełnego zatrudnienia w ostatnich miesiącach zmniejszyły się, jednak wzrosły obawy o uporczywość inflacji. Kilku uczestników zwróciło uwagę, że dalsze łagodzenie polityki pieniężnej w warunkach podwyższonej inflacji mogłoby zostać błędnie zinterpretowane jako osłabienie determinacji FOMC w dążeniu do celu inflacyjnego, co mogłoby prowadzić do silniejszego utrwalenia inflacji na podwyższonym poziomie. Protokół ma wyraźnie jastrzębi wydźwięk, a kilkoro uczestników poparłoby „dwustronny” opis przyszłych decyzji FOMC odzwierciedlający możliwość podniesienia stóp, jeśli inflacja utrzyma się powyżej celu. Zakładamy, że na kolejnym posiedzeniu w marcu Fed także utrzyma stopy na niezmiennym poziomie, a kolejną obniżkę stóp zobaczymy najwcześniej w czerwcu.
- **USA:** Produkcja przemysłowa w styczniu wzrosła o 0,7% m/m po wzroście o 0,2% m/m w grudniu i przewyższyła oczekiwania (kons: 0,4% m/m). W ujęciu rocznym dynamika produkcji przyspieszyła do 2,3% z 1,3% miesiąc wcześniej, osiągając poziom najwyższy od września 2022. Solidne wzrosty obserwowano w przetwórstwie (2,4% r/r) oraz górnictwie (2,5% r/r), przy nieco słabszym wyniku w energetyce (1,1% r/r). Niemniej jednak w ujęciu realnym indeks produkcji przemysłowej wynosi tyle samo ile średnio w 2019, a zatem po niemal 6 latach od wybuchu pandemii COVID-19 amerykański przemysł powrócił do poziomu przedpandemicznego.
- **USA:** Zamówienia na dobra trwałe w grudniu obniżyły się o 1,4% m/m po wzroście o 5,4% m/m w listopadzie (dane zrewidowane z 5,3% m/m). Dane były lepsze od oczekiwań (kons.: -2,0% m/m). Jednocześnie zamówienia z wyłączeniem transportu na koniec roku wzrosły o 0,9% m/m po wzroście o 0,4% m/m miesiąc wcześniej.
- **USA:** Według wstępnych danych w grudniu wydano 1,448 mln pozwoleń na budowę domów wobec 1,388 mln w listopadzie. Jednocześnie w ostatnim miesiącu roku rozpoczęto 1,404 mln budów wobec 1,322 mln miesiąc wcześniej. Miesięczne dane charakteryzują się wysoką zmiennością, jednak ujęcie 6-miesięcznej średniej kroczącej wyraźnie pokazuje ochłodzenie na amerykańskim rynku nieruchomości (por. wykres na marginesie).
- **UE:** Komisja Europejska przyjęła strategię dla regionów wschodnich UE graniczących z Rosją, Białorusią i Ukrainą i zapowiedziała utworzenie platformy inwestycyjnej z udziałem Europejskiego Banku Inwestycyjnego. Komisarz ds. budżetu P.Serafin ogłosił, że inwestycje sięgną 28 mld EUR. Strategia ma wesprzeć regiony przygraniczne UE, doświadczone wojną Rosji z Ukrainą. O takie wsparcie apelowali m.in. marszałkowie wschodnich województw w Polsce, którzy w grudniu w Brukseli przekonywali, że bez specjalnego wsparcia trudno będzie przyciągnąć inwestycje do ich regionów i - co za tym idzie - uniknąć ich wyludnienia. W strategii uwzględniono dziewięć państw członkowskich. Poza Polską są to także: Finlandia, Estonia, Łotwa, Litwa, Słowacja, Węgry, Rumunia i Bułgaria. KE podkreśliła, że wyzwania, z którymi mierzą się regiony przygraniczne w tych krajach różnią się w zależności od tego, czy graniczą z Rosją i Białorusią, czy z Ukrainą, czy też - jak Bułgaria - leżą nad Morzem Czarnym.

WYDARZENIA KRAJOWE:

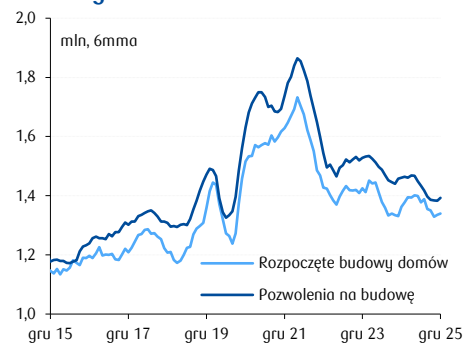
- **POL:** Nastroje konsumentów w lutym nadal się poprawiały - wskaźnik bieżący ufności konsumenckiej wzrósł do -9,1 pkt. z -9,6 pkt. w styczniu, przy niewielkim spadku wskaźnika wyprzedzającego (do -7,0 pkt. z -6,7 pkt.

Produkcja przemysłowa w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Budowy domów w USA

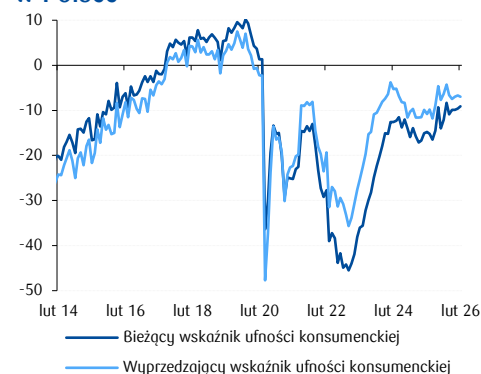


Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

miesiąc wcześniej). Średnioterminowy trend pozostaje jednak jednoznacznie pozytywny. Systematycznie poprawiają się oczekiwania konsumentów odnośnie do możliwości oszczędzania pieniędzy w przyszłości, przy stabilizacji oczekiwań poprawy sytuacji finansowej i dokonywania ważnych zakupów, chociaż gospodarstwa domowe pozostają ostrożne. Przestrzeń dla rozbudowy oszczędności wyraźnie się zwiększa i upowszechnia. W 2012 tylko ok. 30% gospodarstw domowych deklarowało, że stać je na odkładanie pieniędzy, a w lutym 2026 było to już ok. 60%. To przekłada się na wyższą stopę oszczędności i stopniowe budowanie kapitału przez coraz większą część Polek i Polaków. Dane pokazują też systematyczny spadek obaw przed inflacją.

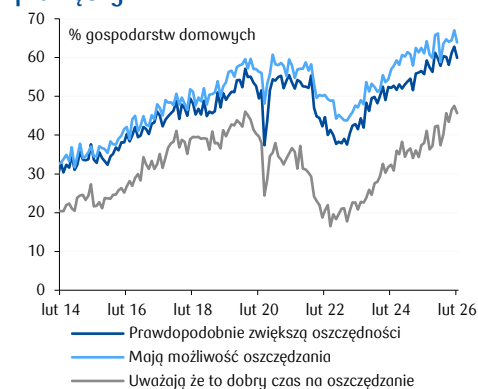
- POL:** Podczas wystąpienia na Giełdzie Papierów Wartościowych Premier D.Tusk powiedział, że choć rok temu wysokość deficytu budżetowego i długu publicznego powodowały w nim lekkie drżenie, to dziś tego drżenia już nie ma, a Polska cieszy się zaufaniem inwestorów. W ocenie Premiera zaufanie inwestorów objawia się spadkiem rentowności obligacji skarbowych oraz silnym złotym. D.Tusk zadeklarował, że rząd tego zaufania nie nadużyje i będzie czujny na wszelkie sygnały jego spadku. **Premier dodał, że rząd prognozuje wzrost inwestycji w 2026 sięgający blisko 10% r/r.** Nasza prognoza jest nawet wyższa i zakłada, że inwestycje w tym roku wzrosną o 12% r/r. D.Tusk przypomniał, że plan gospodarczy rządu opiera się na sześciu filarach: inwestycjach (w tym w naukę), transformacji energetycznej, nowoczesnych technologiach, planach rozwoju portów i kolei, dynamicznym rynku kapitałowym oraz wsparciu i współpracy z polskim biznesem. **W kontekście rozłamu w Klubie Parlamentarnym Polska 2050 Premier powiedział, że rząd zachowa stabilną większość.** Wcześniej kilkanaścioro posłów i posłanek (w tym ministra klimatu i środowiska P.Hennig-Kloska) ogłosiło, że wystąpią z KP PL2050 i założą Klub Parlamentarny Centrum, jednak zapewniają, że pozostaną lojalni wobec rządzącej koalicji.
- POL:** Ministerstwo Finansów poinformowało, że stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto na 2026 wg ustawy budżetowej wynosi obecnie ok. 36%.

Wskaźniki ufności konsumenckiej w Polsce



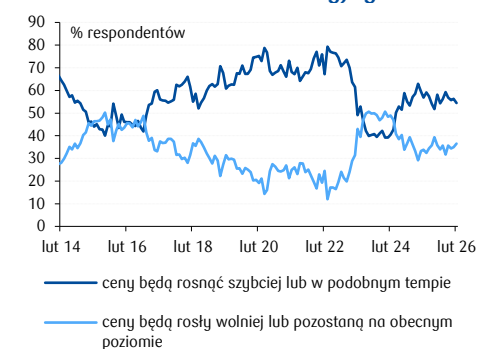
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Sygnalizowane przez gospodarstwa domowe możliwości oszczędzania pieniędzy



Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Struktura oczekiwań inflacyjnych

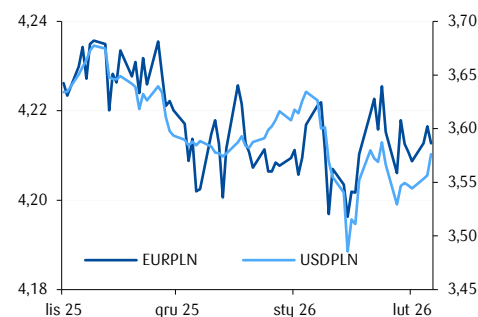


Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W środę złoty był stabilny względem euro, oscylując w pobliżu 4,2150 na EURPLN i jednocześnie osłabił się wobec dolara, w pobliżu 3,5750 na USDPLN. Na bazowych rynkach FX kurs EURUSD spadł w okolice 1,1780 wskutek umocnienia dolara.
- Środowa sesja nie przyniosła nowych rozstrzygnięć na EURPLN, kurs pozostał w konsolidacji pomiędzy poziomami 4,20–4,23. Podczas wystąpienia w siedzibie GPW w Warszawie Premier D.Tusk ocenił, że mocny złoty to dowód zaufania dla polskiej gospodarki, ale może nie być najlepszą wiadomością dla eksportu. Opinia ta nie miała jednak zauważalnego wpływu na notowania polskiej waluty. **Złoty czerpał siłę z poprawy nastrojów inwestycyjnych panujących na globalnych rynkach kapitałowych, jednakże ich pozytywny wpływ na notowania PLN neutralizował wyraźnie mocniejszy na szerokim rynku dolar.** Impulsem do aprecjacji amerykańskiej waluty mógł być zestaw lepszych od oczekiwań odczytów makroekonomicznych z USA (zamówienia na dobra trwałego użytku, produkcja przemysłowa, rozpoczęte budowy domów). **Tempo umocnienia dolara przyspieszyło po publikacji styczniowych minutes Fed, które wskazały na wyraźne podziały wśród członków FOMC co do dalszych kroków, a kilku z nich wręcz ostrzegło przed możliwymi podwyżkami stóp, jeśli inflacja utrzyma się podwyższonym poziomie.** W efekcie kurs EURUSD spadł poniżej 1,18 i zbliżył się do minimów z początku lutego, w okolice 1,1760.
- W czwartek uwagę inwestorów przyciągną styczniowe odczyty makroekonomiczne z Polski (produkcja przemysłowa, wzrost wynagrodzeń), które powinny podtrzymać pozytywny obraz koniunktury na początku bieżącego roku. Nie spodziewamy się również, aby zestaw czwartkowych danych z USA wpłynął na zmianę krótkoterminowego trendu aprecjacyjnego dolara. **Zakładamy więc, że złoty pozostanie stabilny wobec euro, natomiast istnieje ryzyko dalszego, stopniowego osłabienia PLN względem USD w głąb strefy oporu rozciągającej się pomiędzy 3,5750 a 3,59 na USDPLN.**
- W środę rentowności polskich SPW poruszały się w zakresie -5/+1 pb. Na rynkach bazowych dochodowości obligacji Niemiec zmieniły się w zakresie 0/+1 pb, a tych z USA wzrosły o +2/+3 pb.
- Ministerstwo Finansów na obydwu częściach środowej aukcji sprzedało w sumie obligacje za 15,1 mld zł, a popyt na jej części głównej ponownie był wysoki, sięgając 22,1 mld zł.** Wskazany wyżej duży popyt na polskie papiery w połączeniu z utrzymującymi się rynkowymi wycenami zejścia stopy referencyjnej NBP w okolice 3,25% do końca br. podtrzymywał dominujące trendy krajowych SPW, gdzie rentowność obligacji 10-letnich zbliża się do poziomu 4,90%. Warto dodać, że **asset swap dla 10-letnich papierów (84,4 pkt) zawęża się od początku br. i powoli zmierza do dolnych ograniczeń przedziału zmienności (82 pkt), w którym pozostaje od czerwca 2025.** Na rynkach bazowych środa przyniosła **odreagowanie ostatnich spadków rentowności, mocniejsze w USA, a odbyło się to w otoczeniu wzrostu apetytu inwestorów na ryzykowne aktywa oraz zmniejszeniu się rynkowych wycen skali tegorocznych obniżek stóp Fed.** Do tego ostatniego przyczyniły się nieco wyższe od konsensusu ekonomistów odczyty danych o zamówieniach na dobra trwałego użytku i produkcji przemysłowej z USA oraz protokół z posiedzenia Fed, ujawniający głębokie rozbieżności wśród oczekiwań członków FOMC.
- W czwartek uwaga krajowych inwestorów przesunie się w stronę odczytów makro z Polski za styczeń br., w tym istotnego dla polityki pieniężnej odczytu inflacji PPI i danych o dynamice wynagrodzeń. W naszej opinii **odczyty te podtrzymają rynkowe oczekiwania dotyczące skali tegorocznych obniżek stóp NBP, co wspierać będzie obecne trendy SPW i kierować rentowności obligacji 5-letnich w okolice 4,20%, a 10-letnich w kierunku 4,90%.**

Waluty



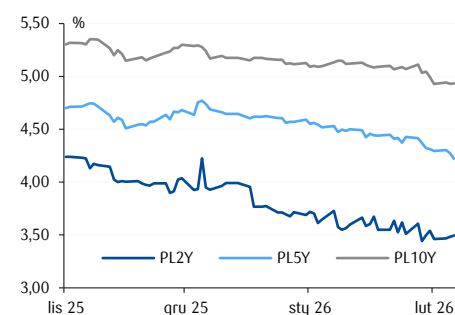
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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



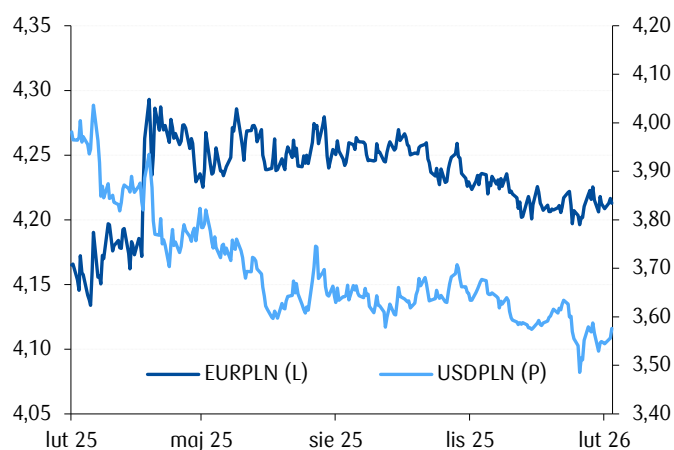
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

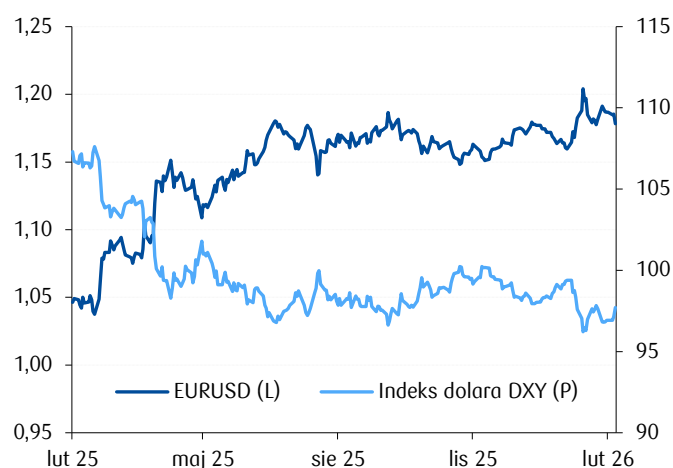
Tenor	1q26	2q26
PL1Y	3,20	3,20
PL2Y	3,75	3,70
PL5Y	4,50	4,40
PL10Y	5,10	4,90

Źródło: PKO Bank Polski.

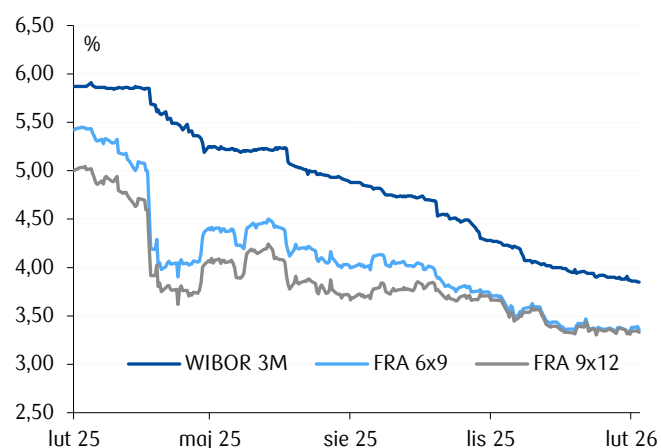
PLN vs główne waluty



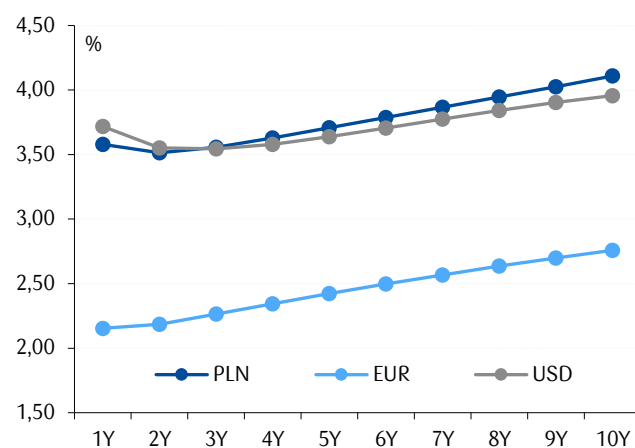
Notowania USD



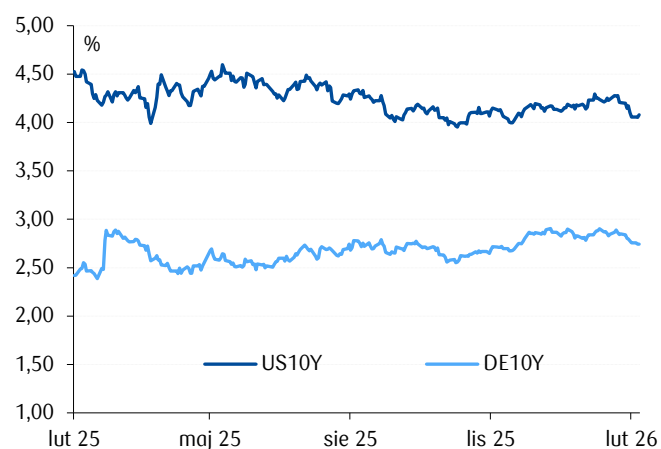
Krótkoterminowe stopy procentowe



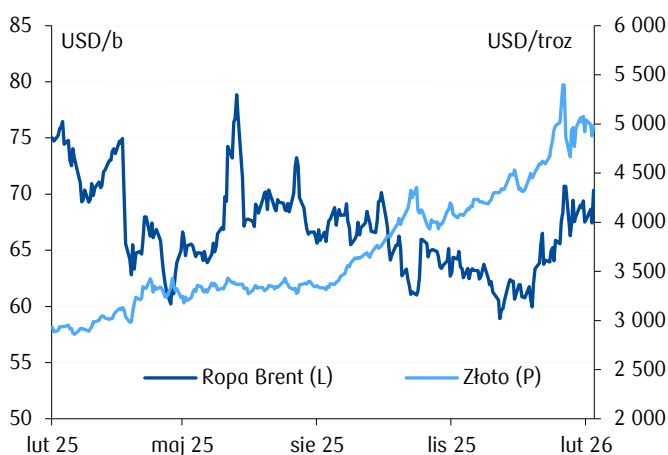
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 13 lutego						
POL: Inflacja CPI (sty.)	10:00	% r/r	2,4	1,9	1,7	2,2
POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (gru.)	14:00	mIn EUR	-499	-1251,5	-342	-1698
POL: Eksport (gru.)	14:00	% r/r	2,7	8,1	10,3	9,7
POL: Import (gru.)	14:00	% r/r	3,1	6,8	8,6	10,1
USA: Inflacja CPI (sty.)	14:30	% r/r	2,7	2,5	2,5	2,4
Poniedziałek, 16 lutego						
ROM: Inflacja CPI (sty.)	8:00	% r/r	9,7	9,4	9,5	9,6
EUR: Produkcja przemysłowa (gru.)	11:00	% r/r	2,5	1,3	--	1,2
Wtorek, 17 lutego						
GER: Inflacja CPI (sty., rew.)	8:00	% r/r	1,8	2,1	--	2,1
GER: Inflacja HICP (sty., rew.)	8:00	% r/r	2,0	2,1	--	2,1
GER: Indeks instytutu ZEW (lut.)	11:00	pkt.	59,6	65,0	--	58,3
ROM: Posiedzenie banku centralnego	--	%	6,50	6,50	6,50	6,50
Środa, 18 lutego						
POL: Koniunktura konsumencka (lut.)	10:00	pkt.	-9,6	-9,3	-9,2	-9,1
USA: Zamówienia na dobra trwałe (gru., wst.)	14:30	% m/m	5,4	-2,0	--	-1,4
USA: Rozpoczęcie budowy domów (gru.)	14:30	mIn	1,322	1,31	--	1,404
USA: Pozwolenia na budowę (gru., wst.)	14:30	mIn	1,388	1,40	--	1,448
USA: Produkcja przemysłowa (sty.)	15:15	% m/m	0,2	0,4	--	0,7
USA: Minutes Fed	20:00	--	--	--	--	--
Czwartek, 19 lutego						
POL: Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (sty.)	10:00	% r/r	8,6	7,2	6,8	--
POL: Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (sty.)	10:00	% r/r	-0,7	-0,7	-0,5	--
POL: Produkcja przemysłowa (sty.)	10:00	% r/r	7,3	2,7	2,7	--
POL: Inflacja PPI (sty.)	10:00	% r/r	-2,5	-2,3	-2,4	--
POL: Produkcja budowlano-montażowa (sty.)	10:00	% r/r	4,5	-3,5	-10,0	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	227	225	--	--
USA: Bilans handlowy (gru.)	14:30	mld USD	-56,8	-55,8	--	--
EUR: Koniunktura konsumencka (lut., wst.)	16:00	pkt.	-12,4	-11,7	--	--
Piątek, 20 lutego						
GER: Inflacja PPI (sty.)	8:00	% r/r	-2,5	-2,1	--	--
GER: PMI w usługach (lut., wst.)	9:30	pkt.	52,4	52,4	--	--
GER: PMI w przetwórstwie (lut., wst.)	9:30	pkt.	49,1	49,5	--	--
EUR: PMI w przetwórstwie (lut., wst.)	10:00	pkt.	49,5	50,0	--	--
EUR: PMI w usługach (lut., wst.)	10:00	pkt.	51,6	51,9	--	--
USA: Dochody Amerykanów (gru.)	14:30	% m/m	0,3	0,3	--	--
USA: Wydatki Amerykanów (gru.)	14:30	% m/m	0,5	0,4	--	--
USA: Deflator PCE (gru.)	14:30	% r/r	2,8	2,8	--	--
USA: Inflacja bazowa PCE (gru.)	14:30	% r/r	2,8	2,9	--	--
USA: Wzrost PKB (4q)	14:30	% q/q saar	4,4	3,0	--	--
USA: Konsumpcja prywatna (4q)	14:30	% q/q saar	3,5	2,6	--	--
USA: PMI w przetwórstwie (lut., wst.)	15:45	pkt.	52,4	52,3	--	--
USA: Sprzedaż nowych domów (gru.)	16:00	tys.	--	730	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (lut., rew.)	16:00	pkt.	56,4	57,3	--	--

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/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:



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.