

Sprzedaż detaliczna wciąż gorąca

- W poniedziałek na globalnych rynkach kapitałowych dominowały spadki, czemu towarzyszył wzrost awersji do ryzyka w związku z rosnącymi napięciami geopolitycznymi wokół Iranu oraz niepewnością dotyczącą statusu amerykańskich ceł. W efekcie indeks S&P500 oraz niemiecki DAX straciły ponad 1%. **Kapitał wycofywany z ryzykownych aktywów napływał do bezpiecznych przystani, takich jak złoto, frank szwajcarski oraz dług skarbowy.** W efekcie spadły rentowności UST i Bundów, co wspierało również polskie papiery skarbowe. **Rentowności 2-letnich SPW w trakcie sesji osiągnęły 4-letnie minima (3,43%) a 5-latkę zeszyły w pobliże 4,25%.** Złoty marginalnie umocnił się wobec euro oraz konsolidującego się na szerokim rynku dolara. Wsparciem był solidny odczyt sprzedaży detalicznej, natomiast ciężżyły mu wspomniane napięcia geopolityczne. We wtorek zarówno PLN, jak i SPW pozostaną pod wpływem impulsów napływających z globalnego otoczenia rynkowego, gdzie spodziewamy się utrzymania podwyższonej awersji do ryzyka. **Dalsze ograniczanie ekspozycji inwestorów na ryzykowne aktywa powinno sprzyjać wycenie SPW oraz hamować ewentualne próby umocnienia złotego.**
- Dziś w kraju poznamy stopę bezrobocia rejestrowanego w styczniu, która według szacunku MRPiPS wzrosła do 6,0% z 5,7% w grudniu. Nieco inne spojrzenie na rynek pracy zaoferują dane BAEL za 4q25.
- W regionie CEE skupimy się na posiedzeniu Banku Węgier. Stopa bazowa od jesieni 2024 pozostaje na poziomie 6,50%. W podstawowym scenariuszu zakładamy, że poziom ten dziś się jeszcze nie zmieni, jednak nie możemy całkowicie wykluczyć obniżki wspieranej przez korzystny odczyt inflacji w styczniu (2,1% r/r). Na drugim planie znajdują się dane o podaży pieniądza w Rumunii.
- W Stanach Zjednoczonych najważniejsza będzie publikacja indeksu zaufania Conference Board za luty, która może pokazać lekką poprawę nastrojów. Niemniej jednak, nawet jeśli indeks wzrośnie zgodnie z oczekiwaniami (kons.: 88,3 pkt.), to pozostanie na historycznie niskim poziomie, co odzwierciedla niekorzystne nastroje amerykańskich konsumentów. W USA zostaną także opublikowane dane o cenach nieruchomości w grudniu.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych
pkoresearch@pkobp.pl

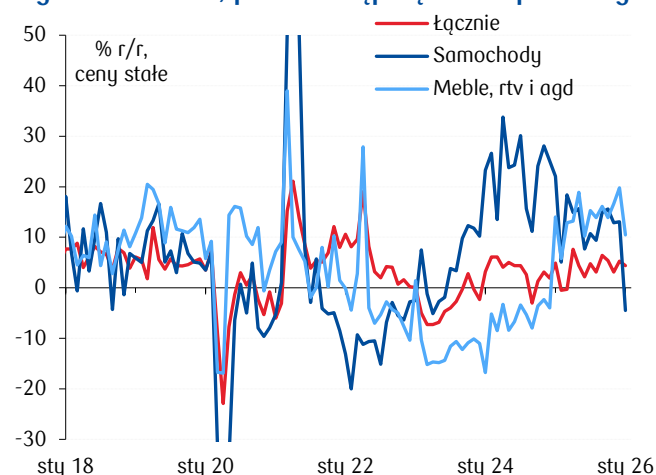
 @PKO_Research

centrumanaliz.pkobp.pl

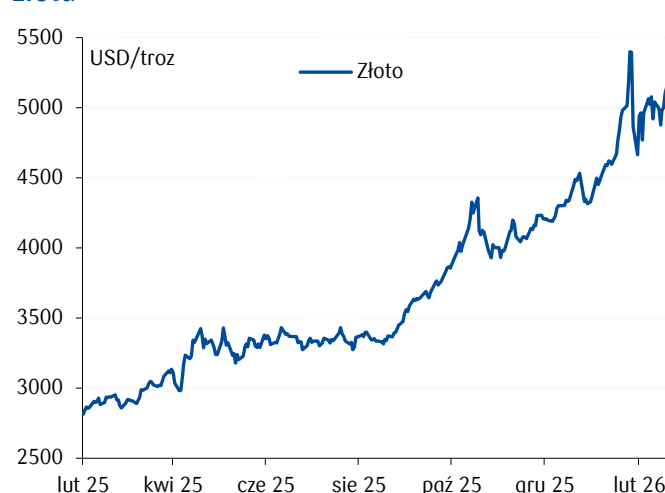
	Wartość 2026-02-23	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	126 747	1,3
STOXX Europe 600	628	-0,5
S&P500	6 838	-1,0
Waluty:		
EURPLN	4,22	0,0
USDPLN	3,58	-0,1
CHFPLN	4,62	0,0
EURUSD	1,18	0,0
Obligacje:		
PL2Y	3,55	-1
PL5Y	4,32	-1
PL10Y	4,98	-1
DE10Y	2,72	-2
US10Y	4,03	-6
Surowce:		
Ropa Brent	71	-0,4
Złoto	5231	2,5

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

Dynamika sprzedaży detalicznej w Polsce była w styczniu solidna, pomimo tąpnięcia w sprzedaży aut



Wzrost napięć wokół Iranu oraz amerykańskich ceł wspiera umocnienie bezpiecznych aktywów m.in. złota



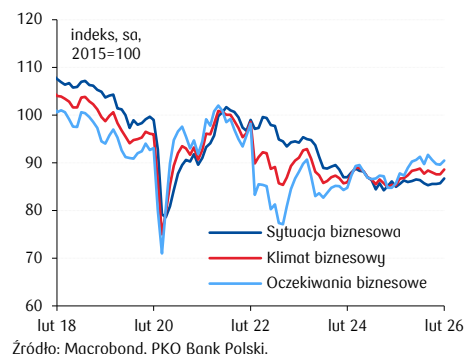
WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

- GER:** Indeks klimatu biznesowego Ifo w lutym wzrósł do 88,6 pkt. z 87,6 pkt. w styczniu, tym samym nieznacznie przekraczając oczekiwania (kons.: 88,3 pkt.). W niemal równym stopniu poprawiły się wskaźniki oczekiwań (+0,9 pkt.) oraz bieżącej sytuacji biznesowej (+1,0 pkt.), której ocena w lutym była najwyższa od lipca 2024. To sugeruje, że niemieckie przedsiębiorstwa zaczynają odczuwać sygnały ożywienia gospodarczego. W ujęciu sektorowym najsilniejszą poprawę indeksu obserwowano w budownictwie (+2,8 pkt.), gdzie względnie równomiernie poprawiały się oczekiwania i oceny obecnej sytuacji, oraz w usługach (+2,7 pkt.), gdzie motorem napędowym były rosnące oczekiwania. Klimat biznesowy (średnia oceny bieżącej sytuacji i oczekiwań) w przetwórstwie poprawił się o 1,0 pkt. (przede wszystkim za sprawą lepszej oceny bieżącej), zaś w handlu pogorszył o 0,7 pkt., a koniunktura w tym sektorze pozostaje wyraźnie słabsza niż w pozostałych sektorach (por. wykres na marginesie). Indeks niepewności, obrazujący trudność zarządzających w przewidzeniu sytuacji przedsiębiorstwa na 6 miesięcy do przodu, kontynuował trend spadkowy po osiągnięciu lokalnego maksimum w 2h25.
- USA:** Ch.Waller (zarząd Fed) uzależnił swoje stanowisko dotyczące ewentualnej obniżki stóp procentowych na marcowym posiedzeniu od danych z rynku pracy za luty. Stwierdził, że jeśli raport potwierdzi poprawę obserwowaną w styczniu oraz ograniczenie ryzyka spadku zatrudnienia, utrzymanie stóp na niezmiennym poziomie może być właściwym posunięciem. Jeśli jednak mocne dane ze stycznia zostaną zrewidowane w dół lub okażą się „szumem” i luty pokaże osłabienie, to zadeklarował, że poprze wniosek o obniżkę stóp o 25pb już w marcu. Bankier ocenił, że obecnie bilans argumentów za i przeciw obniżce jest zrównoważony. W kwestii inflacji Ch.Waller podtrzymał stanowisko, że inflacja po wyłączeniu wpływu cen pozostaje bliska celu Fed. Decyzja Sądu Najwyższego dotycząca uchylenia części cel nałożonych przez administrację D.Trumpa nie wpływa znacząco na jego ocenę perspektyw inflacyjnych ani na implikacje dla przyszłych decyzji polityki pieniężnej Fed.
- USA:** Zamówienia fabryczne w grudniu obniżyły się o 0,7% m/m wobec wzrostu o 2,7% m/m w listopadzie i oczekiwań na wzrost o 1,0% m/m. Zamówienia fabryczne po wyłączeniu transportu wzrosły o 0,4% m/m. Jednocześnie zamówienia na dobra trwałe spadły w grudniu o 1,4% m/m, zgodnie ze wstępnym szacunkiem, wobec wzrostu o 5,4% m/m miesiąc wcześniej. Po wyłączeniu transportu dynamika zamówień na dobra trwałe była znacznie mniej zmienna i wyniosła w grudniu +1,0% m/m (vs +0,5% m/m w listopadzie).
- USA:** Urząd celny (U.S. Customs and Border Protection) poinformował, że od dziś wstrzyma pobieranie cel nałożonych przez administrację D.Trumpa na mocy ustawy o międzynarodowych uprawnieniach ekonomicznych w sytuacjach nadzwyczajnych (International Emergency Economic Powers Act, IEEPA), uznanych w piątek przez Sąd Najwyższy za niezgodne z prawem.
- UE:** Główna negocjatorka Europejskiej Partii Ludowej (EPL) Z.Zovko zapowiedziała, że Parlament Europejski zawiesi proces ratyfikacji porozumienia handlowego z USA w obliczu wyroku tamtejszego Sądu Najwyższego unieważniającego cła nałożone m.in. na UE. Według doniesień Bloomberg, chęć wstrzymania zatwierdzenia umowy z USA do czasu osiągnięcia większej jasności wyraziła zarówno EPL, jak i inne główne frakcje w Parlamencie Europejskim. Taką samą opinię wygłosił szef Komisji Handlu PE B.Lange.
- CHN:** Ludowy Bank Chin podał, że chińscy pożyczkodawcy utrzymali stopy procentowe bez zmian – 5-letnia stopa referencyjna dla kredytów hipotecznych wynosi 3,50%, zaś roczna stopa kredytów bankowych dla przedsiębiorstw 3,00%.

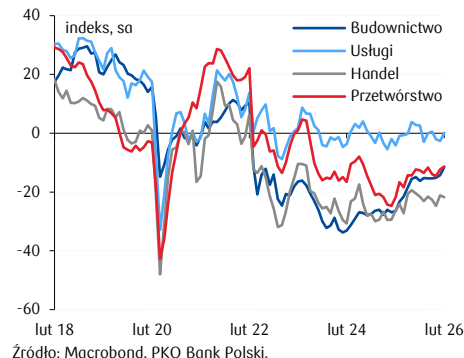
WYDARZENIA KRAJOWE:

- POL:** Sprzedaż detaliczna w styczniu nie rozczarowała i wzrosła w ujęciu realnym o 4,4% r/r wobec 5,3% r/r w grudniu (kons.: 3,3% r/r; PKO:

Indeks Ifo w Niemczech



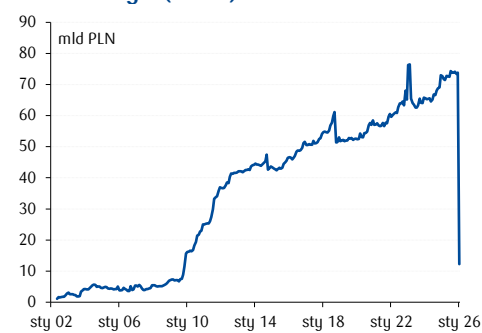
Indeks Ifo w Niemczech



3,5% r/r). W ujęciu nominalnym sprzedaż wzrosła o 3,9% r/r, a styczniowe dane wskazują na pogłębienie deflacji cen towarów w okolice -0,5% r/r (przy inflacji CPI równej 2,2% r/r). Bardzo niskie temperatury w styczniu nie zmroziły wydatków konsumentów na towary, pomimo doniesień medialnych o mniejszym ruchu w sklepach. Fundamenty sprzedaży detalicznej i konsumpcji ogółem pozostają w naszej ocenie bardzo dobre. Pomimo hamowania na początku 2026, dochody gospodarstw domowych nadal rosną w tempie przewyższającym inflację, nastroje konsumentów są w średnioterminowym trendzie wzrostowym, a wydatki na wyposażenie są wspierane przez wyższą aktywność na rynku mieszkaniowym. Prognozujemy, że konsumpcja prywatna w całym 2026 zwiększy się realnie o ok. 3,5% po wzroście o 3,7% w 2025. Więcej w Makro Flash: [Palta i płaszcze rozgrzały styczniową sprzedaż](#).

- **POL:** Podaż pieniądza M3 w styczniu wzrosła o 10,0% r/r, słabiej od oczekiwań i dynamiki z grudnia (obie 10,4% r/r). Szczegółowe dane wskazują na dalsze rozpędzanie się tempa wzrostu gotówki w obiegu (w styczniu do 14,6% r/r), co wiążemy m.in. z rosnącymi możliwościami oszczędzania przez Polaków. Wraz z danymi za styczeń NBP dokonał zmiany metodyki – wyłączył fundusze przepływowe BGK (np. Covid-19, FWSZ) ze statystyk monetarnych, co skutkowało znaczącymi zaburzeniami w szczegółowej strukturze, przy braku wpływu na dynamikę M3 ogółem. Przykładowo, wkład aktywów zagranicznych netto do dynamiki kreacji pieniądza wzrósł trzykrotnie (do ok. 10pp r/r). NBP nie zrewidował danych wstecz, co uniemożliwia analizę zmian części szeregów, w tym kredytów i depozytów ogółem. **Pomijając wpływ zmiany metodyki, umiarkowane ożywienie kredytowe postępuje.** Wsparciem dla niego pozostają obniżki stóp procentowych oraz konieczność zwiększania przez firmy nakładów na automatyzację, transformację energetyczną i bieżące finansowanie projektów realizowanych ze wsparciem środków z UE. Więcej w Makro Flash: [Kredyty rządowe wcale nie spadły o 50%. To tylko zmiana metodyki](#).
- **POL:** Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej poinformowało, że do 22 lutego podpisano umowy na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 61,4% dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027.

Kredyty instytucji rządowych sektora centralnego (IRSC)

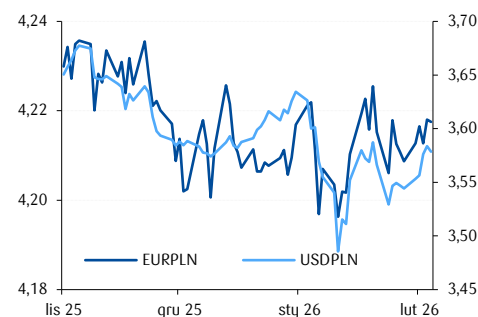


Źródło: NBP, PKO Bank Polski.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W poniedziałek złoty umocnił się jedynie marginalnie wobec euro i dolara, zbliżając się odpowiednio do poziomów 4,22 na EURPLN oraz 3,5750 na USDPLN. Na rynku bazowym dolar pozostał stabilny w relacji do koszyka głównych walut a kurs EURUSD oscylował wokół 1,18.
- Złotego fundamentalnie wsparł mocniejszy od oczekiwań odczyt sprzedaży detalicznej za styczeń, który wskazał na dalsze ożywienie popytu konsumpcyjnego i wzmocnił prognozy solidnego wzrostu PKB Polski w 2026, którego motorem napędowym pozostanie konsumpcja. Umocnieniu polskiej waluty sprzyjały również wyraźne wzrosty cen akcji na warszawskiej GPW. Globalne otoczenie rynkowe miało, w naszej ocenie, neutralny wpływ na złotego. Z jednej strony dolar przez większą część sesji lekko tracił, co zwykle wspiera waluty EM, z drugiej strony ciążyły mu utrzymujące się napięcia geopolityczne wokół Iranu oraz niepewność dotycząca statusu amerykańskich ceł, których nałożenie zostało w piątek zakwestionowane przez Sąd Najwyższy USA. Mimo podwyższonej zmienności intraday ostateczne przesunięcia na głównych parach ze złotym były niewielkie i nie wpłynęły na obowiązujące trendy.**
- We wtorek uwagę krajowych uczestników rynku przyciągnie styczniowy odczyt stopy bezrobocia rejestrowanego, chociaż szacowany jej wzrost do 6% nie powinien zauważalnie ciążyć złotemu, gdyż wynika z typowego dla początku roku niekorzystnego efektu sezonowego. Globalnie zmienność na dolarze może wzrosnąć po publikacji lutowego odczytu indeksu zaufania konsumentów Conference Board. **W centrum uwagi inwestorów pozostanie jednak rozwój napiętej sytuacji geopolitycznej wokół Iranu oraz temat amerykańskich ceł, co może skłaniać rynek do ostrożności w zwiększaniu ekspozycji na ryzykowne aktywa. Zakładamy zatem utrzymanie kursu EURPLN w górnym przedziale średnioterminowego kanału trendu spadkowego (4,2150–4,2250) oraz kursu USDPLN powyżej lokalnego wsparcia na 3,4650.**
- W poniedziałek dochodowości polskich obligacji skarbowych obniżyły się finalnie o 1pb. W segmencie 10-letnim rentowność SPW spadła do 4,98%. Amerykańskie Treasuries zniżkowały o 6 pb do 4,03%, natomiast niemieckie Bundy spadły o 2 pb do 2,72%.
- Krajowa krzywa pozostawała pod wpływem dwóch grup czynników. Z jednej strony opublikowane dane o sprzedaży detalicznej za styczeń przedstawiły pozytywny obraz konsumpcji, kontrastując z zeszytymgodniowym pakietem słabszych odczytów sygnalizujących spowolnienie aktywności gospodarczej. Z drugiej strony, w następstwie zawirowań wokół ceł po decyzji Sądu Najwyższego USA kwestionującej ich podstawy prawne, **na rynkach globalnych nasiliła się ostrożność inwestorów. Towarzyszył jej napływ kapitału w kierunku aktywów uznawanych za bezpieczne, w tym długu skarbowego i złota. To właśnie czynnik zewnętrzny dominował w poniedziałek, wspierając umiarkowane spadki dochodowości – szczególnie na krótszym końcu krzywej, gdzie 2-letnie SPW w trakcie sesji wyznaczyły nowe minima w okolicach 3,43%, a rentowność 5-letnich SPW zbliżyła się do 4,25%.** Na rynkach bazowych uwagę zwróciła reakcja rynku amerykańskiego. Piątkowy ruch w stronę wyższych rentowności, motywowany obawami o potencjalny ubytek dochodów budżetowych USA, ustąpił miejsca reakcji risk-off, związanej z niestabilnością zasad handlu międzynarodowego. W efekcie **ceny Treasuries i Bundów rosły w poniedziałek, a rentowności spadały.**
- Zakładamy, że **podwyższona ostrożność inwestorów utrzyma się również we wtorek.** W połączeniu z utrzymującym się wysokim poziomem ryzyka geopolitycznego wokół Iranu – widocznym także w rosnących cenach ropy naftowej – **powinno to sprzyjać utrzymaniu zainteresowania inwestorów rynkiem stopy procentowej.**

Waluty



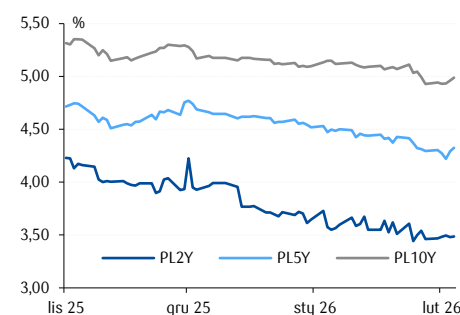
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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



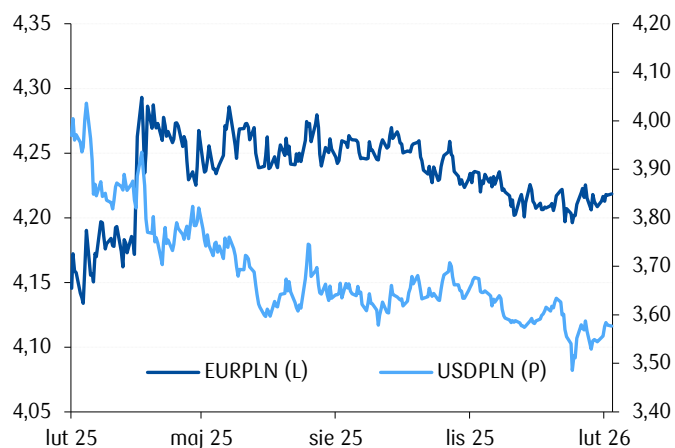
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

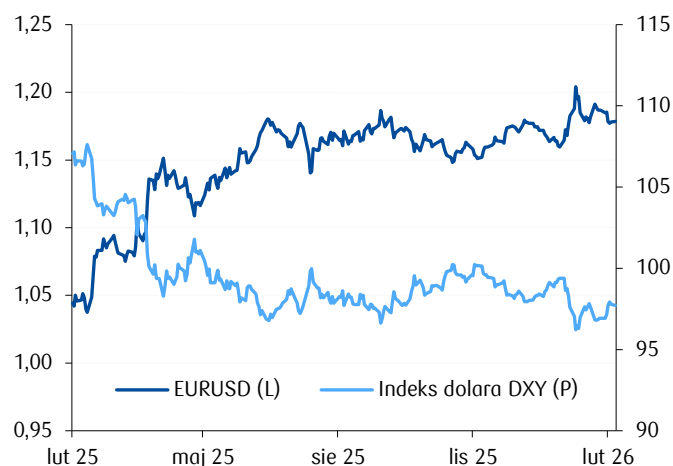
Tenor	1q26	2q26
PL1Y	3,20	3,20
PL2Y	3,75	3,70
PL5Y	4,50	4,40
PL10Y	5,10	4,90

Źródło: PKO Bank Polski.

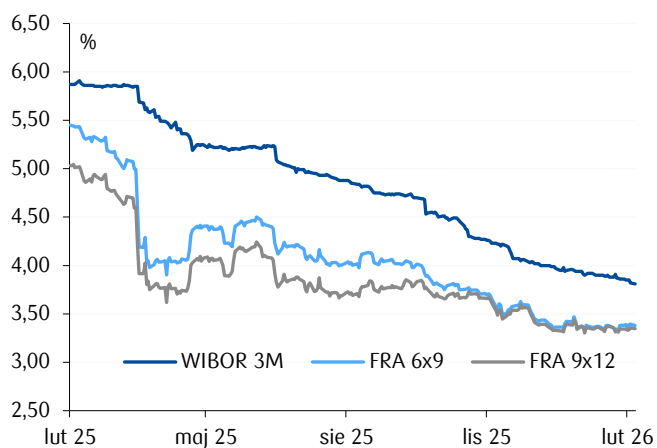
PLN vs główne waluty



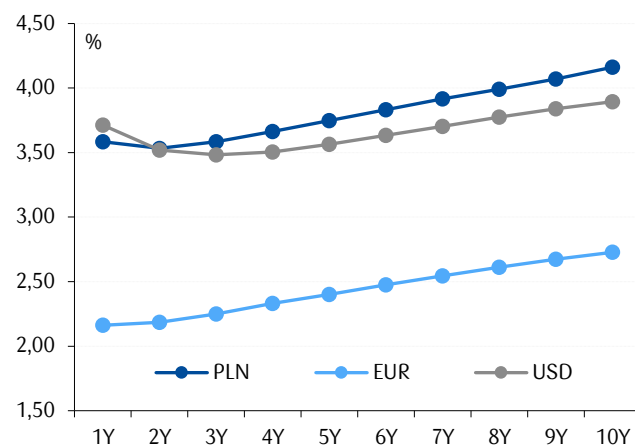
Notowania USD



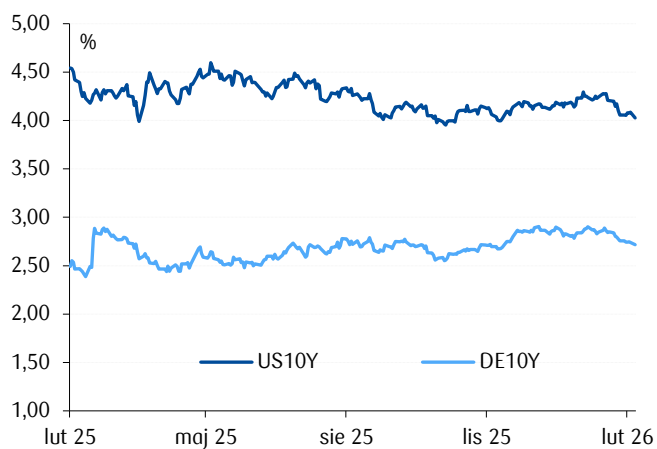
Krótkoterminowe stopy procentowe



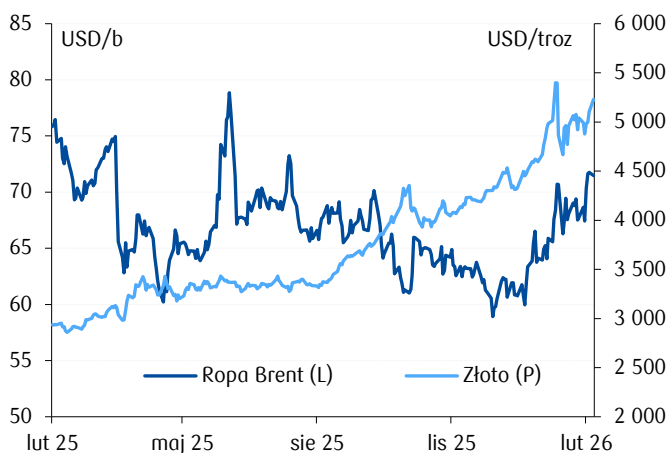
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 20 lutego						
GER: Inflacja PPI (sty.)	8:00	% r/r	-2,5	-2,1	--	-3,0
GER: PMI w usługach (lut., wst.)	9:30	pkt.	52,4	52,4	--	53,4
GER: PMI w przetwórstwie (lut., wst.)	9:30	pkt.	49,1	49,5	--	50,7
EUR: PMI w przetwórstwie (lut., wst.)	10:00	pkt.	49,5	50,0	--	50,8
EUR: PMI w usługach (lut., wst.)	10:00	pkt.	51,6	51,9	--	51,8
USA: Dochody Amerykanów (gru.)	14:30	% m/m	0,4	0,3	--	0,3
USA: Wydatki Amerykanów (gru.)	14:30	% m/m	0,4	0,4	--	0,4
USA: Deflator PCE (gru.)	14:30	% r/r	2,8	2,8	--	2,9
USA: Inflacja bazowa PCE (gru.)	14:30	% r/r	2,8	2,9	--	3,0
USA: Wzrost PKB (4q)	14:30	% q/q saar	4,4	3,0	--	1,4
USA: Konsumpcja prywatna (4q)	14:30	% q/q saar	3,5	2,6	--	2,4
USA: PMI w przetwórstwie (lut., wst.)	15:45	pkt.	52,4	52,3	--	51,2
USA: Sprzedaż nowych domów (gru.)	16:00	tys.	758	730	--	745
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (lut., rew.)	16:00	pkt.	56,4	57,3	--	56,6
Poniedziałek, 23 lutego						
GER: Indeks Ifo (lut.)	10:00	pkt.	87,6	88,3	--	88,6
POL: Sprzedaż detaliczna (sty.)	10:00	% r/r	5,3	3,3	3,5	4,4
POL: Podaż pieniądza M3 (sty.)	14:00	% r/r	10,4	10,4	10,5	10,0
USA: Zamówienia fabryczne (gru.)	16:00	% m/m	2,7	1,0	--	-0,7
USA: Zamówienia na dobra trwałe (gru., rew.)	16:00	% m/m	5,4	-1,4	--	-1,4
Wtorek, 24 lutego						
POL: Stopa bezrobocia (sty.)	10:00	%	5,7	6,0	6,0	--
HUN: Posiedzenie MNB	14:00	%	6,50	6,25	6,50	--
USA: Ceny nieruchomości (gru.)	15:00	% r/r	1,39	1,30	--	--
USA: Indeks zaufania konsumentów Conference Board (lut.)	16:00	pkt.	84,5	88,0	--	--
ROM: Podaż pieniądza M2 (sty.)	--	% r/r	7,2	--	--	--
Środa, 25 lutego						
GER: Wzrost PKB (4q)	8:00	% r/r	0,4	0,4	--	--
EUR: Inflacja HICP (sty., rew.)	11:00	% r/r	2,0	1,7	--	--
EUR: Inflacja bazowa (sty., rew.)	11:00	% r/r	2,3	2,2	--	--
Czwartek, 26 lutego						
EUR: Podaż pieniądza M3 (sty.)	10:00	% r/r	2,8	2,9	--	--
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (lut.)	11:00	pkt.	99,4	99,8	--	--
EUR: Koniunktura konsumencka (lut., rew.)	11:00	pkt.	-12,4	-12,2	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	206	216	--	--
Piątek, 27 lutego						
HUN: Stopa bezrobocia (sty.)	8:30	%	4,4	4,4	--	--
GER: Stopa bezrobocia (lut.)	9:55	%	6,3	6,3	--	--
GER: Inflacja CPI (lut., wst.)	14:00	% r/r	2,1	2,0	--	--
GER: Inflacja HICP (lut., wst.)	14:00	% r/r	2,1	2,1	--	--
USA: Inflacja PPI (sty.)	14:30	% r/r	3,0	2,6	--	--
POL: Rating kredytowy wg Fitch	--	--	A-	--	A-	--

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.