

Pozostaje „wait-and-see”

- Wtorkowa sesja przyniosła kontynuację uspokojenia nastrojów na rynkach finansowych wraz z poprawą sentymentu wokół konfliktu z Iranem. Amerykański indeks S&P zakończył wprowadzić dzień na nieznacznym minusie, ale europejski Stoxx 600 i polski WIG wzrosły o ok. 1,9%. Złoty nieznacznie osłabił się wobec euro, pozostając stabilny względem dolara. Kluczowy czynnik stresu rynkowego – ceny surowców energetycznych – wyraźnie zniżkowały. Cena ropy naftowej ponownie spadła poniżej 90 USD za baryłkę. Złagodzenie napięć rynkowych przełożyło się na daleko idącą normalizację wycen polskich SPW. Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych, po chwilowym skoku powyżej poziomu 5,90% w trakcie poniedziałkowej sesji, we wtorek zamknęły się w okolicach 5,36%. **Scenariusz dalszej normalizacji sytuacji rynkowej pozostaje naszym bazowym założeniem na środę.**
- Dziś w centrum uwagi pozostaną wydarzenia na Bliskim Wschodzie. Kluczowe będzie to, czy zapowiedzi D.Trumpa dotyczące relatywnie szybkiego zakończenia wojny oraz ponownego otwarcia cieśniny Ormuz zaczną się potwierdzać.
- Z danych makro najważniejsza będzie publikacja inflacji CPI w USA za luty. Odczyt pokaże, czy po styczniowym spadku inflacji do 2,4% r/r utrzyma się trend dezinflacyjny (kons.: 2,5% r/r, PKOe: 2,4% r/r). Wynik nie powinien mieć większego znaczenia dla marcowego posiedzenia Fed, który – w obliczu ryzyka wzrostu cen paliw – przyjmie postawę „wait-and-see”. Dane mogą jednak odegrać istotną rolę w kształtowaniu przyszłych decyzji Fed, zwłaszcza, gdyby sytuacja na Bliskim Wschodzie ustabilizowała się.
- W kraju A.Glapiński ma przedstawić szczegóły projektu wykorzystania środków NBP do finansowania wydatków zbrojeniowych.

Biurowe Analizy Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych
pkoresearch@pkobp.pl

 @PKO_Research

centrumanaliz.pkobp.pl

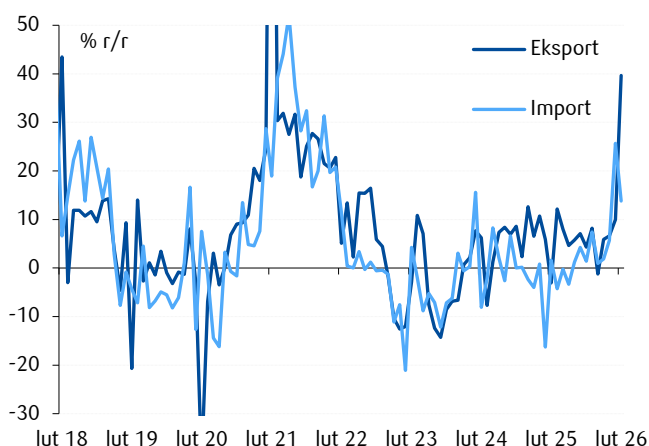
	Wartość 2026-03-10	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	122 602	1,9
STOXX Europe 600	606	1,9
S&P500	6 781	-0,2
Waluty:		
EURPLN	4,26	0,3
USDPLN	3,67	0,6
CHFPLN	4,71	0,4
EURUSD	1,16	-0,2
Obligacje:		
PL2Y	3,88	-21
PL5Y	4,71	-26
PL10Y	5,36	-25
DE10Y	2,85	-1
US10Y	4,14	0
Surowce:		
Ropa Brent	88	-11,3
Złoto	5191	1,1

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

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

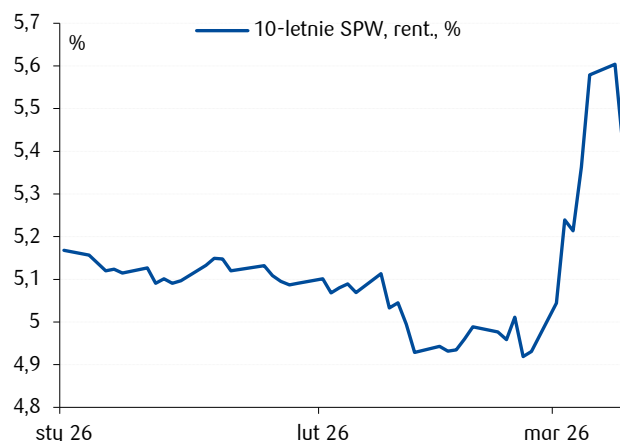
- ŚWIAT:** Wtorek miał być „najbardziej intensywnym dniem ataków w Iranie”. Perspektywa szybkiego końca wojny pozostaje niepewna. D.Trump zapowiadał wcześniej szybkie zakończenie konfliktu, jednak – jak podkreślili Demokraci – podczas briefingu administracja nie przedstawiła wiarygodnego planu, który

Ekspansja Chin znacząco przyspieszyła



Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

Po poniedziałkowym panicznym wybieciu rentowności na rynku SPW postępuje normalizacja



miałyby do tego prowadzić. **Iran wyklucza zawieszenie broni i rozmowy z USA oraz Izraelem**, a B.Netanyahu podkreśla, że operacja Izraela „jeszcze się nie skończyła”. **Równolegle rośnie ryzyko regionalnej eskalacji** – doszło do silnych eksplozji w Teheranie, ataku dronowego na rafinerię Ruwais w Abu Zabi, napięcie wokół Cieśniny Ormuz i dalszych starć w Libanie, a NATO równolegle wzmacnia obronę w Turcji. Pentagon poinformował, że w pobliżu Cieśniny Ormuz zniszczono „wiele” irańskich jednostek pływających, w tym 16 okrętów do stawiania min, a D.Trump ostrzegł Iran przed umieszczaniem materiałów wybuchowych na tym szlaku wodnym.

- **ŚWIAT:** Międzynarodowa Agencja Energetyczna zaproponowała największe w historii uwolnienie rezerw ropy naftowej, by obniżyć ceny surowca, które gwałtownie wzrosły w wyniku wojny USA i Izraela z Iranem. Według doniesień „Wall Street Journal” planowany wolumen miałby przekroczyć 182 miliony baryłek, które kraje członkowskie MAE skierowały na rynek tuż po ataku Rosji na Ukrainę w 2022. Członkowie agencji posiadają łącznie 1,2 miliarda baryłek rezerw ropy naftowej.
- **GER:** Eksport towarów w styczniu spadł o 2,3% m/m, po wzroście o 3,9% m/m w grudniu. Import spadł silniej, o 5,9% m/m po wzroście o 1,9% m/m w grudniu. W obu przypadkach spadek okazał się silniejszy od oczekiwań. Nadwyżka bilansu towarowego w ujęciu płynnego roku wzrosła do 4,7% PKB z 4,6% PKB miesiąc wcześniej. Spadek handlu w ujęciu m/m był szeroki, szczególnie w relacjach z UE (eksport -4,8% m/m, import -6,5% m/m), podczas gdy eksport do krajów poza UE wzrósł o 1,0% m/m. Wśród głównych partnerów silnie wzrósł eksport do USA (+11,7% m/m), natomiast spadł do Chin (-13,2% m/m). Dane wskazują na osłabienie popytu w Europie przy relatywnie lepszym popycie z USA, a spadek importu sugeruje słabszą aktywność krajową.
- **CHN:** Eksport towarów w lutym wzrósł o 39,6% r/r (w USD), kontynuując bardzo silny wzrost obserwowany już w styczniu, kiedy dynamika wyniosła 10% r/r. Import również pozostaje na wysokim poziomie, w lutym wzrósł o 13,9% r/r, choć oznacza to spowolnienie względem stycznia, gdy dynamika sięgnęła 25,6% r/r. Wyniki dla stycznia i lutego należy analizować łącznie ze względu na obchody nowego roku, które zaburzają dane z pojedynczego miesiąca i powodują istotne przesunięcia w handlu zagranicznym między styczniem a lutym. **W ujęciu płynnego roku nadwyżka handlowa wyniosła 6,3% PKB**, osiągając najwyższy poziom od 2009. Spadek eksportu do USA (-11% r/r), związany z cłami, został z nadwyżką zrekompensowany silnym wzrostem eksportu do innych regionów: Afryki (+49,9% r/r), UE (+27,8% r/r), ASEAN (+29,4% r/r) oraz Australii (+29,4% r/r). Najszybciej rósł eksport półprzewodników (+72,6% r/r), samochodów (+67,1% r/r) i statków (+52,8% r/r), co wskazuje na rosnącą rolę Chin w segmentach o wyższej wartości dodanej. Struktura importu sugeruje natomiast silny chiński popyt na towary związane z rozwojem technologii, m.in. półprzewodniki (+39,8% r/r) oraz komputery (+68,7% r/r), przy jednoczesnym wzroście wolumenu importu ropy (+15,8% r/r), mimo (w tym okresie) spadku jej wartości. Dane potwierdzają rosnącą ekspansję Chin, która obejmuje także rynki w Europie i będzie generowała wyższą presję konkurencyjną, oddziałując w kierunku dezinflacyjnym.
- **HUN:** Inflacja CPI w lutym spadła do 1,4% r/r z 2,1% r/r w styczniu, wyraźnie poniżej oczekiwań rynku oraz zgodnie z naszą prognozą. Inflacja bazowa obniżyła się do 2,1% r/r z 2,7% r/r. Spowolnienie było szerokie – wyhamowała inflacja usług (4,2% r/r), żywności oraz dóbr konsumpcyjnych, a ceny energii spadły m/m, głównie przez rządowe dopłaty do ogrzewania. Dane wspierają dezinflacyjny trend, jednak wzrost cen paliw związany z napięciami geopolitycznymi i wyższymi globalnymi cenami ropy może w marcu podbić inflację. Dlatego bank centralny prawdopodobnie utrzyma stopy procentowe bez zmian i przyjmie podejście „wait-and-see”.
- **CZE:** Inflacja CPI w lutym wyniosła 1,4% r/r (-0,1% m/m), zgodnie z szybkim szacunkiem, wobec 1,6% r/r w styczniu. Spowolnienie wynikało głównie z cen żywności, których dynamika obniżyła się do 0,4% r/r (najniżej od 16. miesięcy),

Bilans handlu towarowego Niemiec



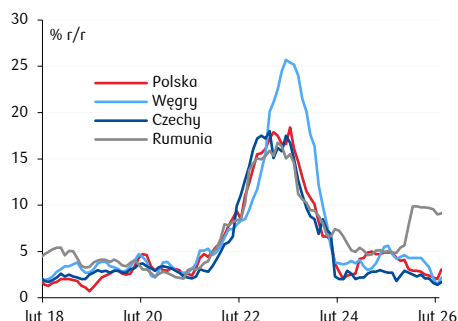
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Bilans handlu towarowego Chin



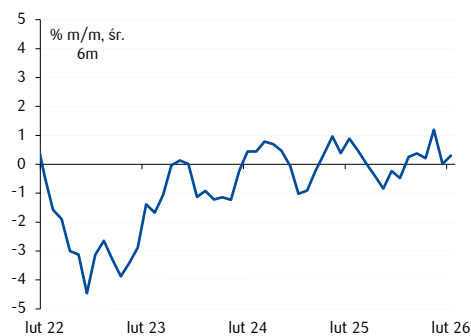
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Inflacja CPI w państwach EŚW*



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski. *Dla Polski i Rumuni dane za luty 2026 to prognoza PKO BP.

Sprzedaż domów na rynku wtórnym w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

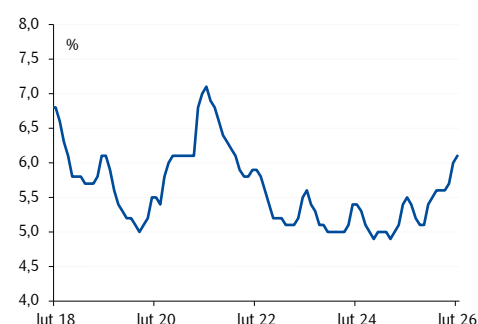
przy spadku cen towarów o 0,7% r/r i hamującej dynamice cen usług, które wzrosły o 4,5% r/r. **Inflacja bazowa obniżyła się tylko nieznacznie, do ok. 2,6-2,7% r/r.** Mimo niskiej inflacji CNB prawdopodobnie utrzyma stopy bez zmian ze względu na ryzyko wzrostu cen energii po wybuchu wojny z Iranem i wzrost cen ropy. Ewentualna dyskusja o obniżkach stóp będzie możliwa dopiero w przypadku deeskalacji konfliktu i ograniczeniu skali jego wpływu na inflację.

- **USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym wzrosła o 1,7% m/m do 4,09 mln (SAAR) po spadku o 5,9% m/m w styczniu. Dane okazały się lepsze od oczekiwań.** Ożywienie popytu wspierał spadek oprocentowania kredytów hipotecznych i wolniejsze tempo wzrostu cen nieruchomości, choć w ujęciu r/r sprzedaż była niższa o 1,4%. Mediana ceny domu wyniosła 398 tys. USD (+0,3% r/r), a podaż zwiększyła się o 2,4% m/m, do 1,29 mln, pozostając jednak wyraźnie poniżej poziomów sprzed pandemii.

WYDARZENIA KRAJOWE:

- **POL: Stopa bezrobocia rejestrowanego w lutym wzrosła do 6,1% wobec 6,0% w lutym wg szacunków MRPiPS.** Wzrost ten był oczekiwany i wynikał przede wszystkim z typowych dla tego okresu czynników sezonowych. **Jednak popyt na pracę pozostaje przytłumiony.** Na koniec 4q25 w Polsce odnotowano 85,8 tys. wolnych miejsc pracy, co oznacza spadek o 9,4% r/r. Wskaźnik wolnych miejsc pracy na koniec 4q25 wyniósł 0,71% i był o 0,07pp niższy niż w 3q25, oraz o 0,03pp niższy w ujęciu r/r.
- **POL: Prezydent K.Nawrocki przesłał do sejmu [projekt](#) ustawy o Polskim Funduszu Inwestycji Obronnych.** Ma on być nowym funduszem działającym w BGK, służącym finansowaniu modernizacji technicznej Sił Zbrojnych, projektów obronnych oraz inwestycji infrastrukturalnych. Głównym źródłem zasilania będą zysk NBP, kredyty, pożyczki i obligacje, emitowane zarówno na rynku krajowym jak i zagranicznym. Środki będą przeznaczone na zakupy uzbrojenia, sprzętu dla służb, cyberbezpieczeństwo, technologie przełomowe i projekty z państwami NATO, przy jednoczesnym zakazie finansowania deficytu budżetu, mediów, kampanii informacyjnych, wydatków osobowych czy marketingu. Funduszem zarządzać będą Rada Funduszu (ustalająca kierunki i wieloletni program) oraz Komitet Sterujący (zatwierdzający roczne plany i wydatki), w obydwu ciałach większość mają mieć przedstawiciele rządu, a BGK będzie mógł zaciągać zobowiązania wieloletnie i emitować obligacje, nawet przekraczające limity roczne, przy czym nadzór zapewnią KAS, ABW, SKW, CBA i komisje sejmowe. W razie niższej wpłaty z zysku NBP BGK udzieli PFIO pożyczki gwarantowanej przez Skarb Państwa, a środki niewykorzystane w danym roku nie będą wygasać, co umożliwi prowadzenie długoterminowych inwestycji obronnych. **Przedstawione rozwiązanie ma być alternatywą dla programu SAFE dotyczącego długoterminowej pożyczki od UE na finansowanie zbrojeń.** Projekt ustawy zakłada, że zmieniona zostanie ustawa o Narodowym Banku Polskim tak, że wpłata z zysku NBP, dotychczas kierowana do budżetu państwa, będzie trafiać do Polskiego Funduszu Inwestycji Obronnych. W [prezentacji](#) projektu wskazano, że prognozowana wielkość funduszu to co najmniej 185 mld PLN, jednak wciąż nie sprecyzowano, w jakiej strukturze te środki zostaną wygenerowane ani czy i jak zmienią się zasady dotyczące zarządzania i rachunkowości rezerw w NBP.
- **POL: M.Zarzecki (RPP) wskazał, że obecnie właściwe jest bardzo ostrożne podejście komunikacyjne RPP i przedwczesne byłoby przesądzenie, czy kolejnym ruchem będzie dłuższa pauza, czy zmiana kierunku polityki pieniężnej.** Bankier podkreślił, że decyzje muszą pozostać ściśle zależne od napływających danych, a w obliczu wojny na Bliskim Wschodzie kluczowa jest ocena trwałości szoku. Krótkotrwały konflikt mógłby mieć ograniczony wpływ na średniookresową ścieżkę inflacji, natomiast utrzymanie wysokich cen energii, osłabienie kursu złotego i wzrost oczekiwań inflacyjnych ograniczyłyby przestrzeń do dalszego luzowania. W jego ocenie obecna sytuacja przemawia raczej za podejściem "wait-and-see" niż za formułowaniem zapowiedzi dotyczących przyszłych decyzji stóp.

Stopa bezrobocia rejestrowanego w Polsce



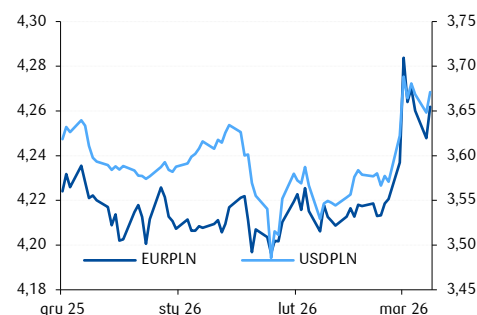
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

- **POL:** Rating Polski wg Moody's (A2, perspektywa negatywna) zostanie zaktualizowany w przyszłym tygodniu i w prognozach zostanie uwzględniony wpływ konfliktu na Bliskim Wschodzie. O.Chemla (analityk Moody's) wskazał, że jeśli konflikt okaże się krótkotrwały, jego wpływ na gospodarkę będzie ograniczony, ponieważ ceny surowców zwykle wracają do trendu w ciągu 30–90 dni. Jednocześnie agencja podkreśla znaczenie polityki fiskalnej dla oceny ratingowej – wysoki deficyt (ok. 6-7% PKB) oraz napięcia polityczne były wcześniej powodem obniżenia perspektywy ratingu. Agencja na razie wstrzymała się z oceną programu „SAFE 0%” z powodu braku szczegółów.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- **Złoty we wtorek osłabił się nieco do euro i nie zmienił się wobec dolara,** kurs EURPLN zwiększył do 4,26, a USDPLN pozostał na 3,66. Na rynkach bazowych dolar był nieco słabszy, co spowodowało wzrost kursu EURUSD w pobliżu 1,1640.
- Krajowa waluta już w poniedziałek skorzystała z poprawy globalnych nastrojów inwestycyjnych, a we wtorek nie pojawiały się nowe informacje czy impulsy, które mogłyby to korzystnie, m.in. dla walut z rynków EM, otoczenie dodatkowo wzmocnić. Co prawda notowania ropy naftowej kontynuowały spadki, indeksy akcji z głównych giełd i z krajowej GPW szły w górę, ale były to, w naszej opinii, dostosowania do wczorajszych przesunięć, które miały miejsce w czasie poniedziałkowej sesji na NYSE. Jeśli chodzi o kluczową obecnie dla inwestorów kwestię, którą jest możliwość odblokowania cieśniny Ormuz, to istotnych nowych informacji mogących sugerować zbliżanie się pozytywnego przełomu nie było. **W naszej opinii zachowanie kursów głównych par z PLN mogła wspierać sytuacja techniczna, a konkretnie fakt, że zarówno EURPLN, jak i USDPLN dotarły do ważnych wsparć znajdujących się odpowiednio w strefach 4,2350–4,2550 oraz 3,65–3,66, co przy braku nowych impulsów blokowało możliwość dalszego umocnienia PLN.**
- Nie sądzimy, że śródkowe odczyty inflacji konsumenckiej z Niemiec i USA za luty br. będą miały istotne przełożenie na globalne nastroje, gdyż impuls inflacyjny wynikający z obecnych wysokich cen ropy i gazu ziemnego jest dopiero przed nami. Tym samym uwaga inwestorów pozostanie skupiona na sytuacji w Zatoce Perskiej w kontekście deeskalacji napięcia i przede wszystkim możliwego udrożnienia cieśniny Ormuz. Podtrzymujemy nasze zdanie, że **przy założeniu braku istotnych zmian w otoczeniu globalnym, kursy EURPLN i USDPLN w perspektywie najbliższych dni mogą przesunąć się w stronę śródkowych partii lokalnych trendów bocznych, czyli odpowiednio w kierunku 4,27 oraz 3,69.**
- **We wtorek dochodowości krajowych SPW spadły o ponad 20pb.** W segmencie 10-letnim rentowność SPW obniżyła się z okolic 5,60% do 5,36%. Na rynkach bazowych rentowności amerykańskich Treasuries oraz niemieckich Bundów utrzymały się w pobliżu odpowiednio 4,14% i 2,85%.
- Po atmosferze paniki rynkowej, którą można było obserwować w pierwszej części poniedziałkowej sesji, na rynku stopy procentowej, **wtorek przyniósł kontynuację uspokojenia nastrojów inwestorów** wobec nowego rozkładu ryzyk rynkowych powstałego w wyniku konfliktu na Bliskim Wschodzie. Elementem stabilizującym nastroje – pomimo braku szczegółów – była zapowiedź prezydenta D. Trumpa sugerująca możliwość relatywnie szybkiego zakończenia działań wojennych w Iranie. Oczekiwanie skrócenia czasu trwania konfliktu – jako kluczowego parametru jego konsekwencji ekonomicznych – przyczyniło się do **uspokojenia sytuacji na rynku ropy naftowej, co bezpośrednio przełożyło się na wyceny na rynku stopy procentowej.** Rynek stopy złagodził w wycenach oczekiwania na bardziej restrykcyjną politykę monetarną z uwagi na konsekwencje wojny w Iranie oraz zredukował krótkoterminowe oczekiwania inflacyjne widoczne na rynku swapów inflacyjnych. **W segmencie 10-letnich polskich SPW kumulatywna skala ruchu rentowności od wybuchu konfliktu do najgorszej wyceny intraday z poniedziałku sięgała prawie 100pb.** Od tego momentu rentowności bardzo szybko cofnęły się łącznie o ponad 60pb do końca wtorkowej sesji.
- Poniedziałkowe zachowanie rynku pokazało skalę potencjalnych zagrożeń ekonomicznych wynikających z konfliktu na Bliskim Wschodzie, ale jednocześnie odzwierciedliło optymizm inwestorów co do możliwości jego deeskalacji. **Uważamy, że pozytywny sentyment na rynku stopy procentowej dominować będzie również podczas śródkowej sesji, sprzyjając dalszej normalizacji wycen na rynku krajowym.**

Waluty



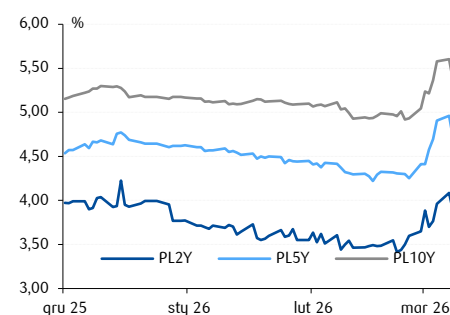
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy walutowe

Para	1q26	2q26
EURPLN	4,27	4,25
USDPLN	3,68	3,60
CHFPLN	4,69	4,62
EURUSD	1,16	1,18
EURCHF	0,91	0,92

Źródło: PKO Bank Polski.

Rynek stopy procentowej



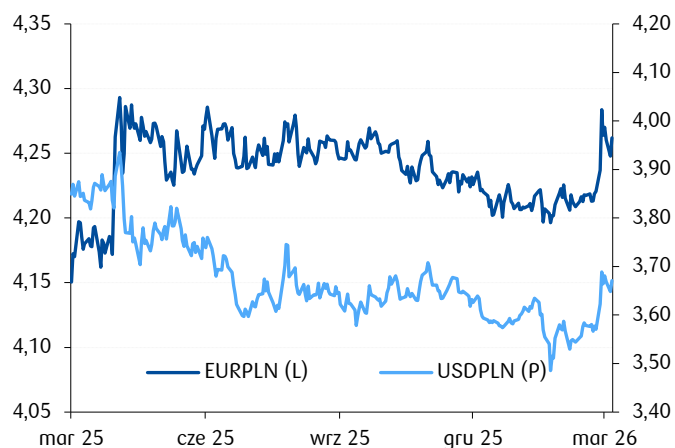
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

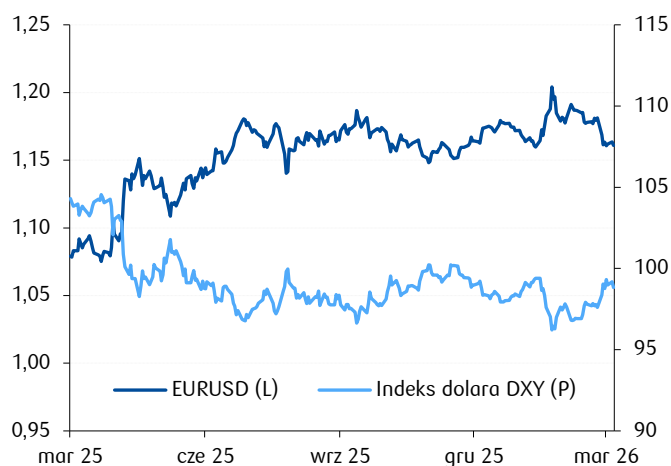
Tenor	1q26	2q26
PL1Y	3,20	3,20
PL2Y	3,75	3,70
PL5Y	4,50	4,40
PL10Y	5,10	4,90

Źródło: PKO Bank Polski.

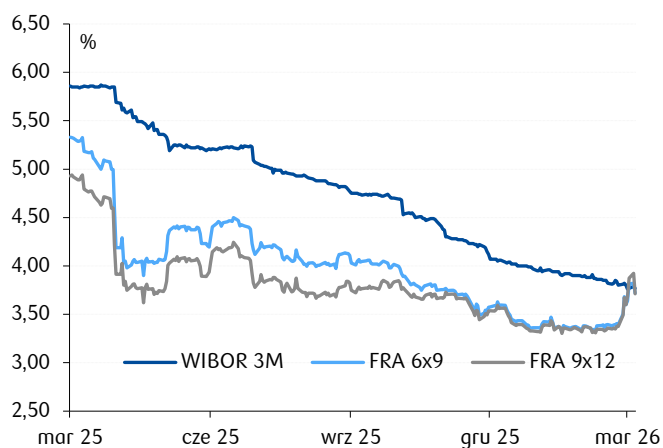
PLN vs główne waluty



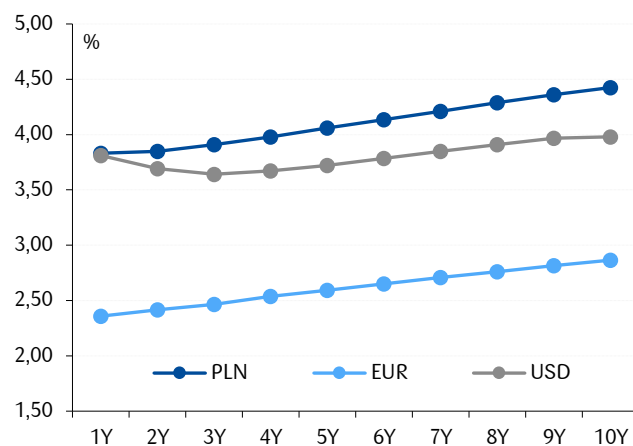
Notowania USD



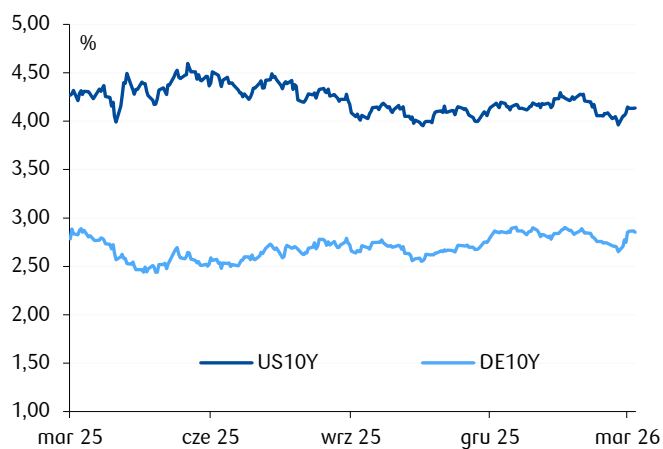
Krótkoterminowe stopy procentowe



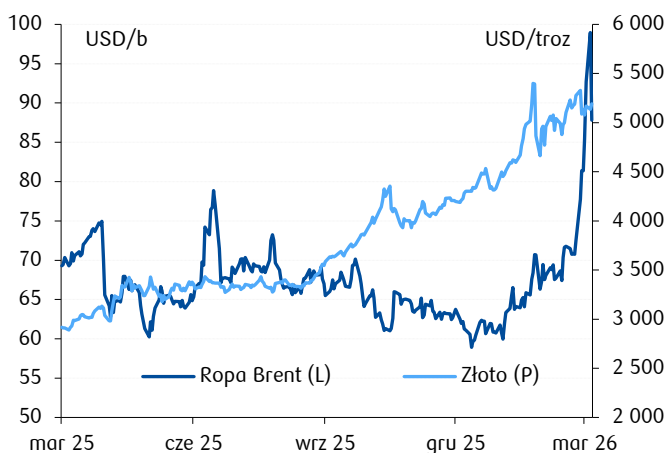
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 6 marca						
EUR: Wzrost PKB (4q)	11:00	% r/r	1,4	1,3	--	1,2
USA: Sprzedaż detaliczna (sty.)	14:30	% m/m	0	-0,2	--	-0,2
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (lut.)	14:30	tys.	126	60	120	-92
USA: Przeciętna płaca godzinowa (lut.)	14:30	% r/r	3,7	3,7	--	3,8
USA: Stopa bezrobocia (lut.)	14:30	%	4,3	4,3	--	4,4
Poniedziałek, 9 marca						
CHN: Inflacja PPI (lut.)	2:30	% r/r	-1,4	-1,1	--	-0,9
CHN: Inflacja CPI (lut.)	2:30	% r/r	0,2	0,9	--	1,3
GER: Zamówienia w przemyśle (sty.)	8:00	% r/r	11,2	13,2	--	4,0
GER: Produkcja przemysłowa (sty.)	8:00	% r/r	0,4	-0,8	--	-1,2
EUR: Indeks Sentix (mar.)	10:30	pkt.	4,2	-3,0	--	-3,1
Wtorek, 10 marca						
GER: Eksport (sty.)	8:00	% m/m	3,9	-2,0	--	-2,3
GER: Import (sty.)	8:00	% m/m	1,3	-1,0	--	-5,9
HUN: Inflacja CPI (lut.)	8:30	% r/r	2,1	1,8	1,7	1,4
CZE: Inflacja CPI (lut., rew.)	9:00	% r/r	1,6	1,4	1,4	1,4
USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym (lut.)	15:00	mln	4,020	3,870	--	4,090
Środa, 11 marca						
GER: Inflacja CPI (lut., rew.)	8:00	% r/r	2,1	1,9	--	--
ROM: Sprzedaż detaliczna (sty.)	8:00	% r/r	-2,0	--	--	--
USA: Inflacja CPI (lut.)	13:30	% r/r	2,4	2,5	2,5	--
USA: Inflacja bazowa (lut.)	13:30	% r/r	2,5	2,4	--	--
Czwartek, 12 marca						
CZE: Produkcja przemysłowa (sty.)	9:00	% r/r	6,8	3,4	--	--
USA: Bilans handlowy (sty.)	13:30	mld USD	-70,3	-67,9	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (.)	13:30	tys	213	215	--	--
USA: Rozpoczęcie budowy domów (sty.)	13:30	mln	1,404	1,340	--	--
USA: Pozwolenia na budowę (sty., wst.)	13:30	--	--	1,392	--	--
Piątek, 13 marca						
ROM: Inflacja CPI (lut.)	8:00	% r/r	9,6	9,4	9,3	--
ROM: Produkcja przemysłowa (sty.)	8:00	% r/r	1,6	-0,5	--	--
POL: Inflacja CPI (lut.)	10:00	% r/r	2,2	2,1	2,0	--
EUR: Produkcja przemysłowa (sty.)	11:00	% r/r	1,2	1,3	--	--
USA: Dochody Amerykanów (sty.)	13:30	% m/m	0,3	0,5	--	--
USA: Wydatki Amerykanów (sty.)	13:30	% m/m	0,4	0,3	--	--
USA: Deflator PCE (sty.)	13:30	% r/r	2,9	2,9	--	--
USA: Inflacja bazowa PCE (sty.)	13:30	% r/r	3,0	3,1	--	--
USA: Zamówienia na dobra trwałe (sty., wst.)	13:30	% m/m	-1,4	0,4	--	--
USA: Wzrost PKB (4q)	13:30	%q/q saar	4,4	1,4	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (mar., wst.)	15:00	pkt.	56,6	56,3	--	--
USA: Raport JOLTS (sty.)	15:00	mln	6,542	6,750	--	--

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



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.