

Inflacja bazowa w celu NBP

- W poniedziałek globalny sentyment inwestycyjny poprawił się pod wpływem doniesień dających nadzieję na częściowe wznowienie transportu przez Cieśninę Ormuz. W efekcie ceny ropy Brent spadły w okolice 100 USD za baryłkę, a większość indeksów giełdowych w Europie i USA zakończyły sesje na plusie, w tym S&P500, który wzrósł o 1%. Na rynku walutowym złoty nieznacznie zyskał wobec euro i wyraźniej wobec słabnącego na szerokim rynku dolara. Na rynku SPW obserwowaliśmy odreagowanie wcześniejszego wzrostu rentowności, wsparte dodatkowo niskim odczytem inflacji bazowej w Polsce, co sprowadziło rentowności w dół o 7-17 pb. We wtorek kluczowe dla notowań FX i FI pozostaną informacje z Bliskiego Wschodu i ich wpływ na ceny surowców energetycznych. **Przy założeniu braku wyraźnej eskalacji konfliktu oraz w obliczu zbliżających się posiedzeń najważniejszych banków centralnych oczekujemy stabilizacji kursów głównych par ze złotym i rentowności SPW w pobliżu poziomów z poniedziałku.**
- W ubogim kalendarium danych makro znajduje się tylko publikacja marcowego indeksu ZEW dla Niemiec. Związane z konfliktem na Bliskim Wschodzie wzrost niepewności oraz skok cen ropy naftowej najpewniej spowodowały, że optymizm niemieckich inwestorów i analityków ponownie się pogorszył, niwelując lekką poprawę obserwowaną na początku 2026.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych
pkoresearch@pkobp.pl

 @PKO_Research

centrumanaliz.pkobp.pl

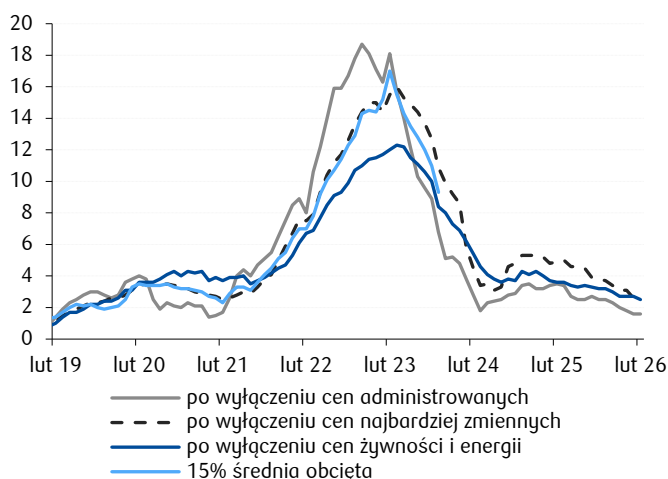
	Wartość 2026-03-16	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	120 931	0,4
STOXX Europe 600	598	0,4
S&P500	6 699	1,0
Waluty:		
EURPLN	4,27	-0,2
USDPLN	3,71	-1,0
CHFPLN	4,70	-0,6
EURUSD	1,15	0,8
Obligacje:		
PL2Y	4,39	-15
PL5Y	5,16	-5
PL10Y	5,70	-7
DE10Y	2,95	-3
US10Y	4,22	-7
Surowce:		
Ropa Brent	100	-2,8
Złoto	5005	-0,3

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

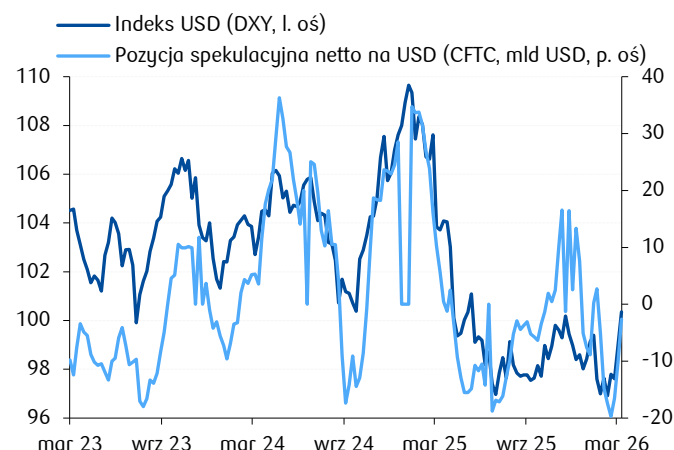
WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

- ŚWIAT:** Przedstawiciele Iranu w ostatnich dniach mieli zwrócić się bezpośrednio do członków administracji D.Trumpa, próbując otworzyć kanał dyplomatyczny, ale prezydent powiedział, że nie chce teraz negocjować. D.Trump ponownie zapowiedział, że niedługo zakończy wojnę z Iranem. Dodał też, że wkrótce ogłosi, które kraje pomogą USA w zabezpieczeniu cieśniny Ormuz. Jednocześnie ponownie wyraził niezadowolenie z niektórych partnerów z NATO, którzy nie chcą brać udziału w operacji. W związku z konfliktem na Bliskim Wschodzie administracja USA pracuje nad zmianą terminu zaplanowanego na za dwa tygodnie spotkania z Xi Jinpingiem.
- USA:** Produkcja przemysłowa w lutym wzrosła o 0,2% m/m (powyżej oczekiwań), po wzroście o 0,7% m/m. Od początku roku źródłem miesięcznego wzrostu aktywności były przetwórstwo i górnictwo.

Inflacja bazowa jest najniższa od połowy 2019



Po wybuchu konfliktu w Iranie inwestorzy zaczęli zamykać krótkie pozycje w dolarze, co wsparło jego umocnienie



Jednocześnie w ujęciu rocznym najsilniejszy wzrost (2,5%) dotyczył energetyki, co było wspierane efektem niskiej bazy. W samym przetwórstwie głównym motorem wzrostu była produkcja sprzętu transportowego, a także sprzętu komputerowego i elektronicznego. Dynamika zamówień na dobra trwałe (w ujęciu 3 i 6miesięcznej średniej kroczącej) wskazuje na wzrost popytu na początku roku, który mógł wynikać z normalizacji sytuacji w wymianie handlowej (dane za styczeń sprzed wyroku Sądu Najwyższego) oraz dobrej sytuacji firm w warunkach korzystnych zmian podatkowych w ramach One Big Beautiful Bill. W kolejnych miesiącach cieniem na dotychczasowe motory wzrostu kłaść się będzie konflikt na Bliskim Wschodzie (poprzez wyższe koszty), wsparciem dla wyniku całego sektora może za to być branża surowcowa (poprzez zwiększenie udziałów w globalnym rynku przez amerykańskie firmy).

- **CEE: Polska pozostaje najatrakcyjniejszym kierunkiem inwestycyjnym dla niemieckich przedsiębiorstw w Europie Środkowo-Wschodniej**, wynika z cyklicznego badania KPMG przeprowadzonego wśród 115 niemieckich firm obecnych w regionie. W 2026 56% firm planujących inwestycje w regionie wskazuje Polskę jako cel ulokowania kapitału, na drugim miejscu znalazła się Ukraina (43% wskazań), trzecie miejsce zajmują Rumunia i Czechy, wskazane przez 35% respondentów. W porównaniu z poprzednim rokiem największy wzrost zainteresowania inwestorów pod kątem inwestycji obok Polski (+11pp) odnotowały Czechy (+12pp) i Ukraina (+8pp). Najgłębszy spadek zainteresowania inwestorów odnotowała Serbia (-18pp), Węgry (-16pp) i Rumunia (-10pp). Wśród czynników sprzyjających inwestycjom w regionie wymieniane są rynki zbytu oraz niskie koszty pracy. Tylko 28% firm podaje dostępność pracowników jako przewagę regionu, co oznacza spadek o 9pp względem poprzedniego roku. Kluczową słabością regionu jest ryzyko polityczne i militarne, oraz korupcja (wskazuje na nią 47% ankietowanych, o 9% więcej niż przed rokiem).

WYDARZENIA KRAJOWE:

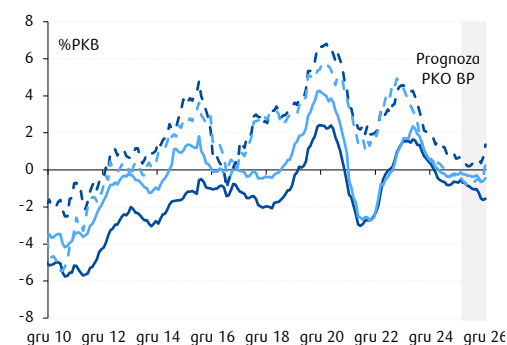
- **POL: Saldo rachunku obrotów bieżących w styczniu wyniosło 1153 mln EUR, wyraźnie powyżej prognoz (kons.: -295 mln EUR, PKOe: -269 mln EUR), względem deficytu 1698 mln EUR w grudniu.** Deficyt rachunku bieżącego w ujęciu sumy 12-miesięcznej obniżył się do 0,6% PKB z 0,7% PKB miesiąc wcześniej. Znaczący wpływ zarówno na eksport jak i import miały najpewniej mrozy, które tłumili aktywność w przemyśle i budownictwie, co zaowocowało głębokim spadkiem importu i (nieco słabszym) eksportu. W najbliższych miesiącach oczekujemy stopniowego pogłębiania się deficytu na rachunku bieżącym. Wzrost cen paliw wyraźnie podbije wartość importu, a odbudowujące się dochody zagranicznych inwestorów będą dodatkowo pogarszać saldo dochodów pierwotnych. Więcej na ten temat w Makro Flash: [Ostatnia nadwyżka w tym roku?](#)
- **POL: Inflacja bazowa, po wyłączeniu cen żywności i energii, w lutym obniżyła się do 2,5% r/r z 2,7% r/r w styczniu i po raz pierwszy od października 2019 nie przekroczyła celu inflacyjnego.** Na początku roku korzystnie wyglądały też pozostałe miary inflacji bazowej – inflacja po wyłączeniu cen administrowanych ustabilizowała się na poziomie 1,6% r/r, po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych spadła w lutym do 2,3% r/r z 2,6% r/r w styczniu, a 15-procentowa średnia odcięta obniżyła się do 2,2% r/r z 2,4% r/r. Zakładamy, że w kolejnych kwartałach inflacja bazowa może się jeszcze obniżyć, jednak przedłużający się szok związany z wyższymi cenami energii rodzi ryzyko wystąpienia efektów drugiej rundy i przenoszenia wyższych cen paliw na bazowe elementy koszyka inflacyjnego.
- **POL: Deficyt budżetu państwa po lutym wyniósł 48,5 mld PLN, czyli 17,8% rocznego limitu.** W samym lutym dochody spadły o 19,6% r/r głównie za sprawą niższych wpływów z VAT (-24,6% r/r), co wynika najpewniej z przesunięcia wypłat zwrotów zaliczek z grudnia, kiedy je wstrzymano. Jednocześnie poprawiły się dochody z akcyzy (+28,5% r/r), prawdopodobnie w efekcie podwyżek stawek z poprzedniego i bieżącego roku oraz konieczności

Dynamika produkcji przemysłowej w USA



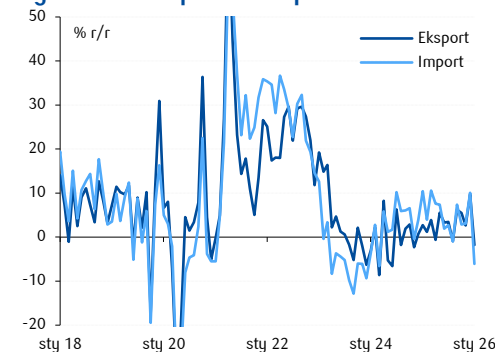
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Miary nierównowagi zewnętrznej



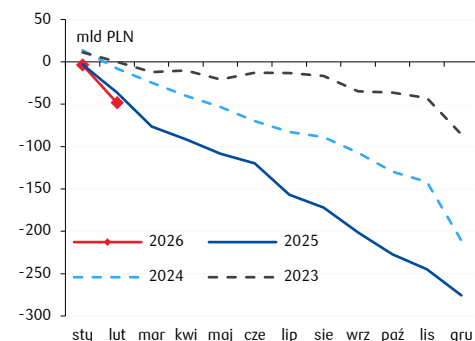
Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski.

Dynamika eksportu i importu towarów



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Saldo budżetu państwa

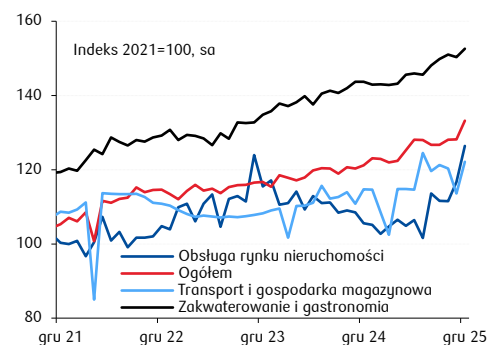


Źródło: Ministerstwo Finansów, PKO Bank Polski.

odbudowy zapasów przez producentów. Rosły dochody z CIT i PIT (w PIT był to wzrost ujemnej wartości dochodów, co oznacza, że więcej środków przekazano do JST). **Wydatki w lutym wzrosły o 9,9% r/r, w tym koszty obsługi długu były wyższe o 35% r/r**, co także odzwierciedla międzyokresowe zarządzanie budżetem. Rosły subwencje dla innych części sektora publicznego (JST, FUS, FER). Tegoroczne dane pozostają pod istotnym wpływem przesunięć księgowych, co utrudnia ocenę faktycznej kondycji sektora. **Wydaje się ona stabilna, choć obciążona wyzwaniami, takimi jak rosnące rentowności obligacji czy ewentualne obniżki stawek podatkowych na paliwa i energię.** Krótkookresowo wyższa inflacja będzie działać jednak korzystnie na saldo fiskalne.

- **POL:** Produkcja usług w grudniu wzrosła o 9,5% r/r przyspieszając z 6,6% r/r w listopadzie. Była to najwyższa roczna dynamika od 3 lat. W ujęciu m/m (sa) dynamika wyniosła 3,9%. Najszybciej rosła działalność związana z obsługą rynku nieruchomości (19,9% r/r) oraz informacja i komunikacja (10,9% r/r). Sektor usług w 2025 był istotnym źródłem wzrostu PKB i powinien nim pozostać także w 2026, choć prawdopodobnie w nieco mniejszym stopniu.
- **POL:** Na początku kwietnia Polska może otrzymać pierwsze środki z unijnego programu SAFE, poinformowała M. Sobkowiak-Czarnecka. Chodzi o zaliczkę w wysokości 15% wnioskowanych środków, czyli około 28 mld PLN. Przy założeniu, że do Polski docelowo w ramach SAFE napłynie pełna kwota pożyczki w wysokości 43,7 mld EUR oraz że 80-90% tych środków zasili krajowe przedsiębiorstwa, **wg naszych szacunków transfer ten przełoży się na wzrost krajowej produkcji rzędu 4,5-5,3% PKB z 2025.** Sama pożyczka nie tworzy dodatkowego popytu *per se* – gdyby nie została zrealizowana inwestycje byłyby finansowane środkami krajowymi, choć najprawdopodobniej w mniejszej skali ze względu na ograniczenia budżetowe. Środki unijne zapewniają dodatkowo firmom większą stabilność finansowania, umożliwiając realizację długoterminowych projektów produkcyjnych i zwiększając ich zdolność do pozyskania dodatkowych źródeł finansowania krajowego na dodatkowe projekty.

Aktywność w sektorze usług w Polsce

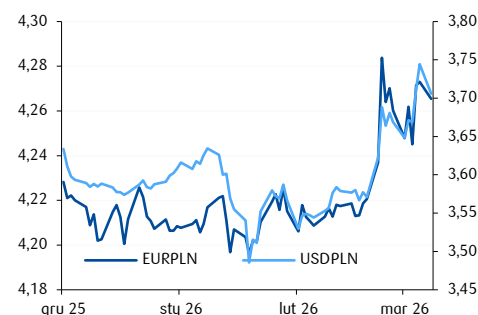


Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W poniedziałek złoty umocnił się wobec euro i dolara, kursy EURPLN oraz USDPLN spadły odpowiednio w okolice 4,27 i 3,7050. Na bazowym rynku FX dolar osłabił się, a kurs EURUSD wzrósł w okolice 1,15.
- Umocnienie złotego było głównie pokłosiem poprawy sentymentu rynkowego wobec ryzykownych aktywów, w związku z rosnącymi nadziejami na możliwość utworzenia przez USA koalicji państw, które miałyby ochraniać statki transportujące ropę naftową i LNG przez cieśninę Ormuz. Doprowadziło to m.in. do umiarkowanego spadku cen ropy naftowej i osłabienia dolara na szerokim rynku. W efekcie kurs EURUSD odbił się od strefy technicznych wsparć w pobliżu 1,14, a kurs USDPLN od strefy oporu rozciągającej się powyżej 3,7450. Ruchy te nie były jednak na tyle silne, aby mogły wpłynąć na zmianę obrazu obowiązujących na tych parach niekorzystnych dla złotego trendów. Polską walutę fundamentalnie mogły też nieco wesprzeć pozytywne dane o saldzie na rachunku obrotów bieżących Polski, które wbrew negatywnemu konsensusowi wykazały nadwyżkę na tym rachunku w styczniu br.
- We wtorek doniesienia z Bliskiego Wschodu oraz ich wpływ na notowania ropy naftowej i gazu pozostaną głównym katalizatorem zmian rynkowych. Globalny kalendarz makroekonomiczny nie zawiera istotnych z punktu widzenia rynku publikacji, ale uwagę inwestorów może przyciągnąć marcowy odczyt indeksu instytutu ZEW. Zakładamy, że przy braku doniesień, które mogłyby doprowadzić do dalszej znaczącej eskalacji konfliktu w Zatoce Perskiej, inwestorzy będą pozycjonować się przed zaplanowanymi na dalszą część tygodnia posiedzeniami kluczowych banków centralnych (Fed, EBC, BoE, BoJ) rozpatrywanymi w kontekście oceny przez decydentów wpływu konfliktu na Bliskim Wschodzie na dotychczasowe projekcje makroekonomiczne, w szczególności dotyczące inflacji, oraz przyszłe decyzje w zakresie stóp procentowych. To podczas wtorkowej sesji powinno sprzyjać obniżeniu zmienności rynkowej i utrzymaniu kursów EURPLN oraz USDPLN odpowiednio w zakresie 4,27–4,28 oraz 3,70–3,7450.
- W poniedziałek rentowności krajowych SPW spadały o 5–15pb. W segmencie 10-letnim rentowność SPW obniżyła się o 7pb, do 5,70%, natomiast na rynkach bazowych rentowności amerykańskich Treasuries oraz niemieckich Bundów zniżkowały odpowiednio o 7pb do 4,22% oraz o 3pb do 2,95%.
- Poniedziałkowa sesja była po części odreagowaniem ruchów z piątku, kiedy to zarysował się nasilający się niepokój inwestorów w odniesieniu do konfliktu na Bliskim Wschodzie oraz słabnący optymizm co do perspektyw szybkiego zakończenia działań wojennych. Inwestorzy dyskontowali przy tym również możliwość wzrostu intensywności działań militarnych z obu stron w sytuacji zamknięcia rynków finansowych w trakcie trwania weekendu. Na szczęście rzeczywistość nie przekroczyła zawartych w cenach negatywnych oczekiwań, co stało się przesłanką uspokojenia handlu w trakcie poniedziałkowej sesji. W Polsce rynek zasylił ponadto konstruktywne dane makroekonomiczne, potwierdzające spadek inflacji bazowej do 2,5%, poniżej oczekiwań rynkowych. Zdecydowanie pozytywnie zaskoczył także rachunek obrotów bieżących, wskazujący na znaczącą nadwyżkę w styczniu. W USA uwagę inwestorów przyciągnął lepszy odczyt produkcji przemysłowej za luty, wzmacniający pozytywny obraz tamtejszej gospodarki, niezależnie od nowych zagrożeń ekonomicznych, które pojawiły się od marca w związku z wojną w Iranie. Utrzymująca się powyżej 100 USD cena ropy Brent ciągle podbijała krótkoterminowe oczekiwania inflacyjne na rynku swapów inflacyjnych w strefie euro. Jednoroczne oczekiwania sięgnęły w poniedziałek poziomu 3,1%.
- W związku ze stopniowym osławianiem się inwestorów z trwającym konfliktem oraz brakiem jasnej ścieżki jego zakończenia, we wtorek oczekujemy słabszej reakcji rynków na doniesienia z Bliskiego Wschodu, przy jednoczesnym utrzymaniu podwyższonych rentowności.

Waluty



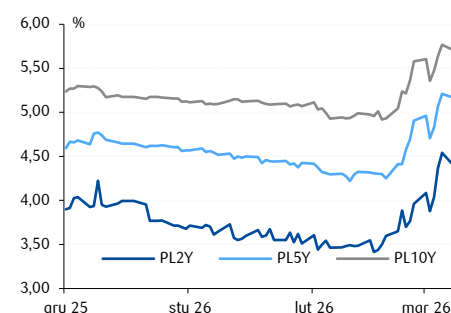
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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



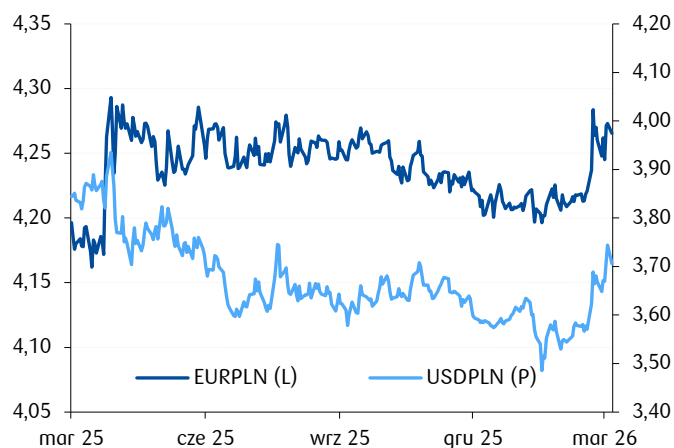
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

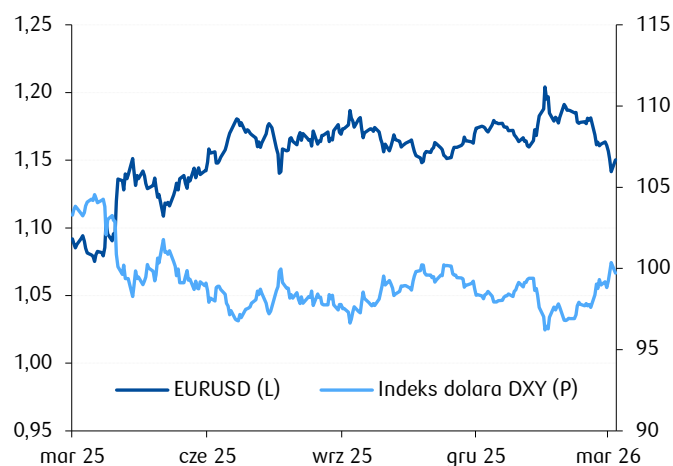
Tenor	1q26	2q26
PL1Y	3,20	3,20
PL2Y	3,75	3,70
PL5Y	4,50	4,40
PL10Y	5,10	4,90

Źródło: PKO Bank Polski.

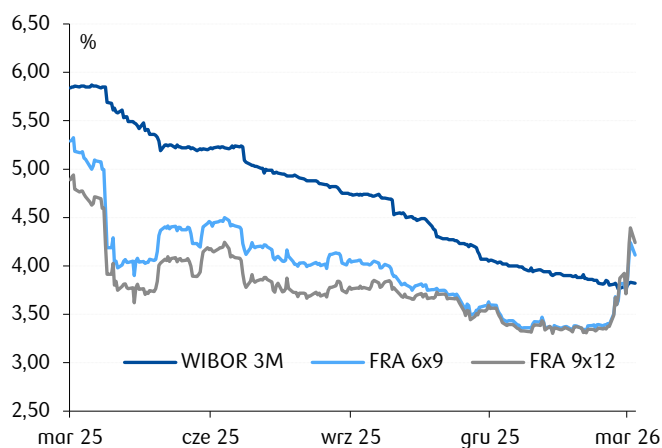
PLN vs główne waluty



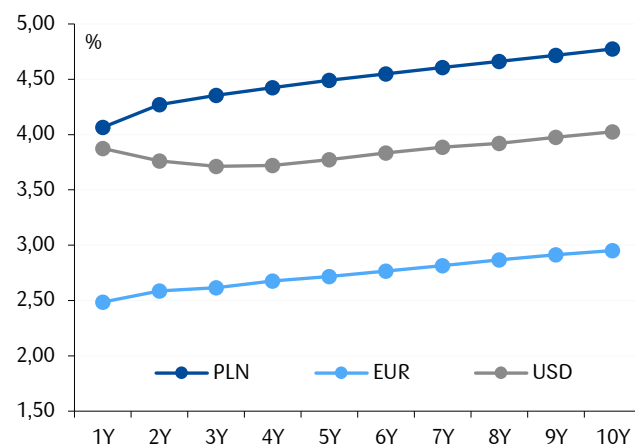
Notowania USD



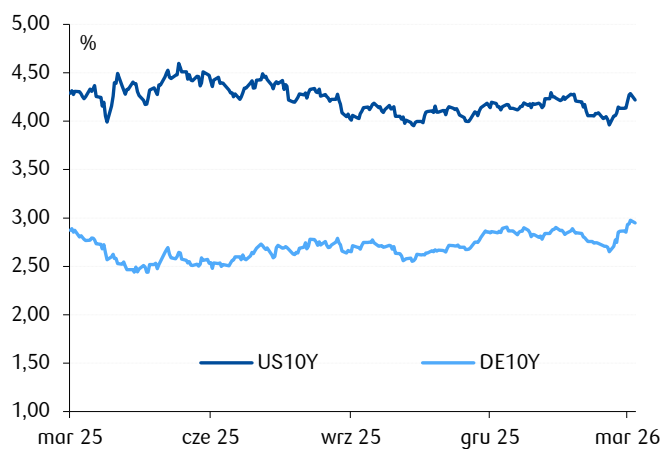
Krótkoterminowe stopy procentowe



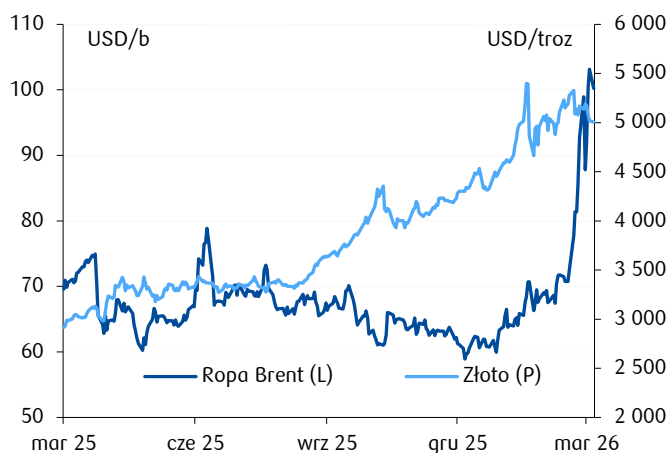
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 13 marca						
ROM: Inflacja CPI (lut.)	08:00	% r/r	9,6	9,4	9,3	9,3
POL: Inflacja CPI (lut.)	10:00	% r/r	2,2	2,1	2,0	2,1
EUR: Produkcja przemysłowa (sty.)	11:00	% r/r	2,2	1,3	--	-1,2
USA: Dochody Amerykanów (sty.)	13:30	% m/m	0,3	0,5	--	0,4
USA: Wydatki Amerykanów (sty.)	13:30	% m/m	0,4	0,3	--	0,4
USA: Deflator PCE (sty.)	13:30	% r/r	2,9	2,9	--	2,8
USA: Inflacja bazowa PCE (sty.)	13:30	% r/r	3,0	3,1	--	3,0
USA: Wzrost PKB (4q)	13:30	%q/q saar	4,4	1,4	--	0,7
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (mar., wst.)	15:00	pkt.	56,6	56,3	--	55,5
USA: Raport JOLTS (sty.)	15:00	mln	6,550	6,75	--	6,946
Poniedziałek, 16 marca						
POL: Inflacja bazowa (sty.)	14:00	% r/r	2,7	2,6	2,6	2,7
POL: Inflacja bazowa (lut.)	14:00	% r/r	--	2,6	2,6	2,5
POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (sty.)	14:00	mld EUR	-1,698	-0,295	-0,269	1,153
POL: Eksport (sty.)	14:00	% r/r	9,7	-0,6	-3,4	-1,8
POL: Import (sty.)	14:00	% r/r	10,1	0,7	-0,9	-6,1
USA: Produkcja przemysłowa (lut.)	14:15	% m/m	0,7	0,1	--	0,2
Wtorek, 17 marca						
GER: Indeks instytutu ZEW (mar.)	11:00	pkt.	58,3	38,8	--	--
Środa, 18 marca						
POL: Koniunktura konsumencka (mar.)	10:00	pkt.	-9,1	-9,4	-9,5	--
EUR: Inflacja HICP (lut., rew.)	11:00	% r/r	1,7	1,9	--	--
EUR: Inflacja bazowa (lut., rew.)	11:00	% r/r	2,2	2,4	--	--
USA: Inflacja PPI (lut.)	13:30	% r/r	2,9	2,9	--	--
USA: Posiedzenie Fed	19:00	%	3,50-3,75	3,50-3,75	3,50-3,75	--
Czwartek, 19 marca						
SWI: Posiedzenie SNB	9:30	%	0,00	0,00	0,00	--
SWE: Posiedzenie Riksbanku	9:30	%	1,75	1,75	1,75	--
POL: Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (lut.)	10:00	% r/r	6,1	6,6	6,1	--
POL: Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (lut.)	10:00	% r/r	-0,8	-0,9	-0,8	--
POL: Produkcja przemysłowa (lut.)	10:00	% r/r	-1,5	1,5	2,9	--
POL: Inflacja PPI (lut.)	10:00	% r/r	-2,6	-2,4	-2,3	--
POL: Produkcja budowlano-montażowa (lut.)	10:00	% r/r	-12,8	-7,6	-9,1	--
UK: Posiedzenie BoE	13:00	%	3,75	3,75	3,75	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (mar.)	13:30	tys	213	215	--	--
EUR: Stopa depozytowa EBC	14:15	%	2,0	2,0	2,0	--
EUR: Stopa refinansowa EBC	14:15	%	2,15	2,15	2,15	--
CZE: Posiedzenie banku centralnego	14:30	%	3,50	3,50	3,50	--
JPN: Posiedzenie BOJ	--	%	0,75	0,75	0,75	--
Piątek, 20 marca						
POL: Rating kredytowy wg Moody's	--	--	A2	--	A2	--

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): 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.