

Konwergujemy

- W środę globalne nastroje inwestycyjne poprawiły się wraz z rosnącymi nadziejami uczestników rynku, że toczące się rozmowy pokojowe doprowadzą przynajmniej do zawieszenia broni na Bliskim Wschodzie, a w konsekwencji także do wznowienia transportu surowców przez Cieśninę Ormuz. W efekcie ceny ropy naftowej Brent nieco spadły, co sprzyjało wzrostom cen akcji. Indeks S&P500 zyskał 0,5%, a w Europie wyróżniał się warszawski WIG, który zakończył sesję wzrostem o 1,9%. Obniżyły się również rentowności obligacji na rynkach bazowych i w Polsce, czemu sprzyjał spadek rynkowych oczekiwań inflacyjnych. Optymizm widoczny na krajowym rynku akcji i instrumentów FI nie przełożył się jednak na umocnienie złotego, któremu ciążył zyskujący na szerokim rynku dolar. **Końcówka tygodnia może jednak przynieść wyhamowanie pozytywnych tendencji na krajowym rynku FI oraz wyrzucić umiarkowaną presję na złotego wskutek powrotu awersji do ryzyka na globalnych rynkach.** Ryzyko to wynika z upływającego w weekend terminu, po którym – przy braku jakiegokolwiek pozytywnego przełomu w negocjacjach pokojowych – może dojść do wznowienia ataków na infrastrukturę energetyczną w Zatoce Perskiej.
- Na dziś nie są planowane istotne publikacje makroekonomiczne, a uwaga rynków pozostanie skoncentrowana na wydarzeniach na Bliskim Wschodzie, przy jednoczesnym poszukiwaniu sygnałów potencjalnej deeskalacji konfliktu.
- Z globalnych wydarzeń najważniejsze będzie posiedzenie Norges Banku, kończące dwutygodniowy cykl decyzji większości głównych banków centralnych. Oczekiwana decyzja wpisuje się w dotychczasowy schemat – przejście do trybu „wait-and-see” w reakcji na podwyższoną globalną niepewność. Uwagę mogą przyciągnąć również dane o podaży pieniądza M3 za luty w strefie euro, w kontekście utrzymania trendu wzrostu kredytów.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych
pkoresearch@pkobp.pl

 @PKO_Research

centrumanaliz.pkobp.pl

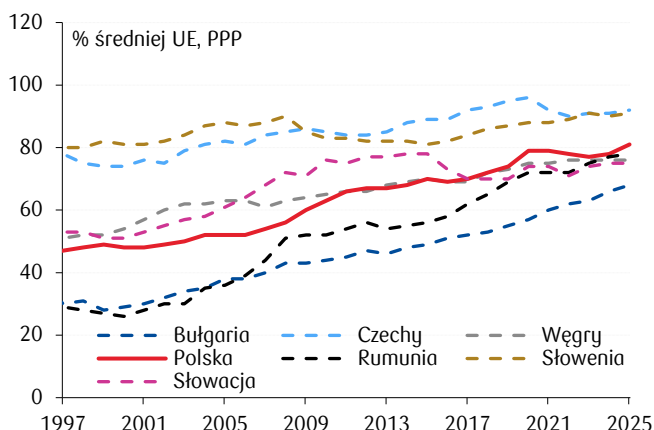
	Wartość 2026-03-25	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	121 194	1,9
STOXX Europe 600	587	1,4
S&P500	6 592	0,5
Waluty:		
EURPLN	4,27	0,2
USDPLN	3,70	0,6
CHFPLN	4,67	0,1
EURUSD	1,16	-0,4
Obligacje:		
PL2Y	4,48	-7
PL5Y	5,33	-9
PL10Y	5,72	-10
DE10Y	2,95	-6
US10Y	4,33	-6
Surowce:		
Ropa Brent	102	-2,2
Złoto	4505	0,7

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

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

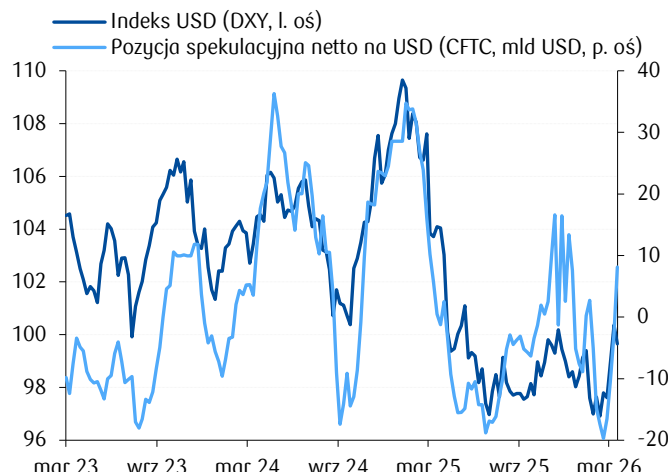
- **ŚWIAT:** Iran odrzucił 15-punktowy plan rozejmu zaproponowany przez USA i uzależnił zakończenie wojny od pięciu warunków, w tym reparacji, gwarancji bezpieczeństwa oraz uznania jego kontroli nad cieśniną Ormuz. Konflikt pozostaje aktywny – Iran i Izrael kontynuują ataki. Iran dalej wzmacnia kontrolę

Polska w czołówce dynamiki konwergencji do średniego poziomu UE wśród krajów EŚW - PKB per capita wg parytetu siły nabywczej



Źródło: Eurostat, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

Po wybuchu wojny w Zatoce Perskiej inwestorzy szybko przeszli z krótkich na długie pozycje w dolarze



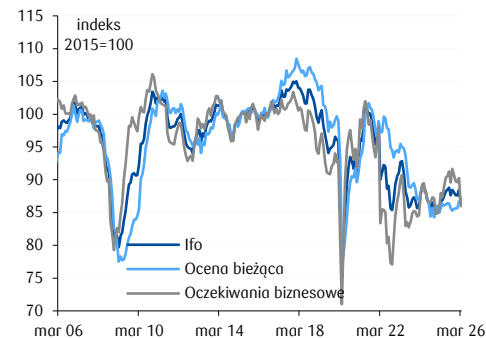
nad transportem ropy przez Ormuz, podczas gdy Arabia Saudyjska przekierowuje eksport, co ogranicza szok podaży – ceny ropy pozostają podwyższone, ale przestały gwałtownie rosnąć. W efekcie utrzymuje się wysoka niepewność geopolityczna, ryzyko zakłóceń w handlu energią oraz presja na rynki paliw i inflację globalną.

- **EUR:** Ch.Lagarde (Prezeska EBC) oceniła, że konflikt w Iranie może wymusić podwyżki stóp procentowych, jeśli przełoży się na trwały wzrost inflacji powyżej celu 2%. Podkreśliła, że zarówno silne i uporczywe odchylenie inflacji, jak i mniejsze, ale zauważalne przekroczenie celu mogą uzasadniać reakcję, a brak działania mógłby osłabić wiarygodność banku centralnego. EBC będzie podejmował decyzje z posiedzenia na posiedzenie, monitorując gospodarkę pod kątem materializowania się efektów drugiej rundy. P.Lane (główny ekonomista EBC) wskazał natomiast, że rynki oczekują raczej jednorazowego wzrostu inflacji wynikającego z droższej energii, a nie trwałego utrzymania tempa wzrostu cen powyżej celu 2%. To zmniejsza presję na agresywne zacieśnianie polityki monetarnej.
- **GER:** Indeks klimatu biznesowego Ifo w marcu spadł do 86,4 pkt. z 88,4 pkt. w lutym. Spadek wynikał z wyraźnego pogorszenia oczekiwań, przy stabilnej ocenie bieżącej sytuacji. Wzrost niepewności wywołany przez wojnę w Iranie zatrzymał oczekiwaną poprawę koniunktury, co sygnalizuje ryzyko przedłużającej się słabości gospodarki Niemiec. Indeks w przemyśle obniżył się, głównie przez silny spadek oczekiwań, szczególnie w branżach energochłonnych. W usługach też nastąpiło wyraźne pogorszenie nastrojów, mimo nieco lepszej oceny bieżącej sytuacji. W handlu spadek indeksu wynikał z bardziej pesymistycznych oczekiwań, powiązanych z obawami o inflację, przy nieco lepszej ocenie bieżącej sprzedaży. W budownictwie oczekiwania pogorszyły się najmocniej od marca 2022, co wskazuje na ryzyko dalszego osłabienia aktywności inwestycyjnej w kolejnych miesiącach. Szanse na ożywienie gospodarcze w Niemczech wyraźnie się obniżyły – według szacunków Ifo prawdopodobieństwo ekspansji gospodarczej spadło w marcu do 22% wobec 69% średnio w ostatnich 12 miesiącach.
- **USA:** Deficyt na rachunku bieżącym w 4q25 obniżył się do 190,7 mld USD z 239,1 mld USD w 3q25. W relacji do PKB spadł do 2,4% z 3,1% poprzednio i był najniższy od 6 lat. Ograniczenie deficytu wynikało głównie z poprawy salda dochodów pierwotnych oraz zmniejszenia deficytu towarowego. Było to w dużej mierze efektem ograniczenia popytu na import po wprowadzeniu wyższych cł, które podniosły jego ceny – ich dynamika wyniosła 1,3% r/r wobec 0,3% r/r w 3q25. Jednocześnie ceny eksportu wzrosły o 3,5% r/r wobec 2,6% r/r w 3q25.

WYDARZENIA KRAJOWE:

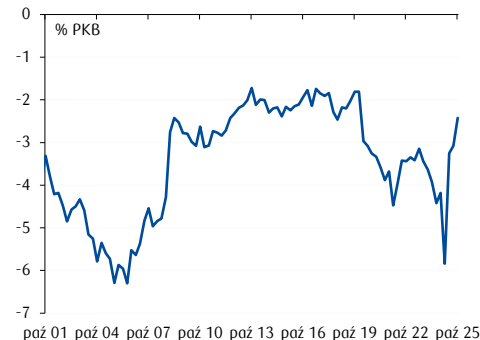
- **POL:** I.Dąbrowski (RPP) powiedział, że do zakończenia wojny w Zatoce Perskiej obniżki stóp zostaną zatrzymane, natomiast Rada skłania się raczej ku utrzymaniu stóp na obecnym poziomie niż ku ich podnoszeniu. Zastrzegł, że decyzje będą uzależnione od rozwoju wojny w Zatoce Perskiej. Dodał, że przed wybuchem wojny w Iranie większość członków RPP była zgodna, iż poziom stopy referencyjnej 3,50% byłby bezpieczny, a sam jest zwolennikiem stopy realnej w przedziale 0,5-1,0%. Członek Rady powiedział również, że jeśli wojna w Iranie zakończy się i dalsze projekcje NBP potwierdzą, iż inflacja będzie się stabilizowała w dolnym paśmie odchylenia od celu, to możliwe jest obniżenie stopy referencyjnej nawet poniżej 3,50%, do 3,00-3,25%, choć w świetle toczącej się wojny jest to dyskusja teoretyczna. I.Dąbrowski nie wykluczył podniesienia stóp procentowych w przypadku „ekstremalnym”, choć powiedział również, że obecna kondycja rynku pracy będzie sprzyjała stabilizacji procesów inflacyjnych i nie powinno dojść do spirali cenowo-płacowej. Oceniając wpływ szoku na gospodarkę stwierdził, że trwały wzrost cen paliw obniżyłby wzrost PKB, natomiast nie zrealizuje się scenariusz stagflacyjny.

Indeks Ifo dla Niemiec



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

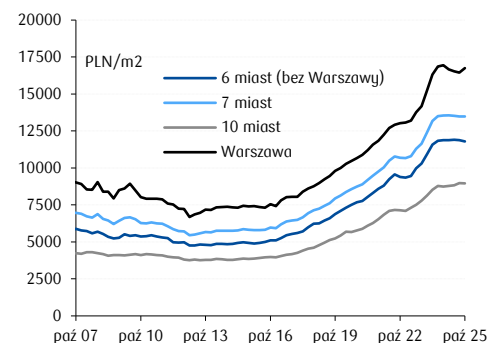
Saldo obrotów bieżących w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

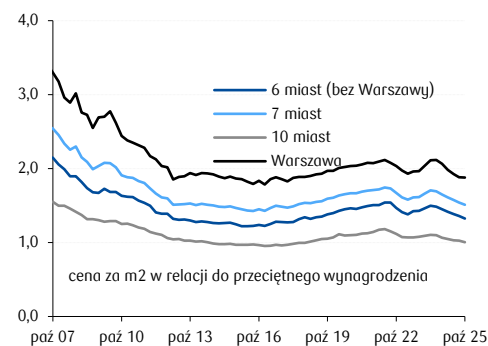
- POL:** Opublikowane przez NBP dane o cenach nieruchomości mieszkaniowych za 4q25 wskazują, że poprawia się dostępność cenowa mieszkańców. Relacja cen transakcyjnych (w przeliczeniu na m²) do przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia na rynku wtórnym średnio w 10 największych miastach w 4q25 spadła do 1,01 z 1,03 w 3q25. Oznacza to powrót do średnich poziomów z lat 2013–2019, a tym samym zakończenie okresu pogorszenia z ostatnich lat. Analogiczne tendencje obserwowane są również na rynku pierwotnym. **Na rynku wtórnym w Warszawie przeciętna cena transakcyjna mieszkania wzrosła o 1,8% q/q, osiągając poziom 16,8 tys. PLN/m².** W ujęciu q/q ceny rosły w największych ośrodkach miejskich (średnio dla 7 największych miast +2,6%), natomiast w mniejszych miastach odnotowano spadki (średnio dla 10 największych miast -0,2%).
- POL:** NBP w kwartalnym opracowaniu na temat rynku nieruchomości ocenił prognozy na 2026 formułowane przez przedsiębiorstwa budowlane jako optymistyczne. Popyt na usługi budowlane w 2026 postrzegany jest jako stabilny z lekką tendencją wzrostową (12,3% ankietowanych zakłada wzrost, 76,5% stabilizację). Rentowność firm powinna pozostać stabilna lub rosnąć (50% bez zmian, 40% wzrost). Bardziej wyraźny optymizm widoczny jest wśród mniejszych firm, co sugeruje stopniowe wyrównywanie wyników w sektorze po słabszym dla tej grupy 2025. Zatrudnienie pozostanie stabilne (77%), przy przewadze planów wzrostu nad redukcją (20,2% vs 2,8%). Zapas gruntów deweloperów na koniec 2025 umożliwił budowę ok. 15% więcej lokali niż planowane rozpoczęcia w 2026. Wskazuje to na brak istotnych ograniczeń podaży po stronie banku ziemi i relatywnie komfortową pozycję produkcyjną sektora. Sytuacja ekonomiczna firm budowlanych powinna się poprawiać (20% poprawa vs 4% pogorszenie), zwłaszcza w segmencie najmniejszych podmiotów. Oznacza to stopniowe ożywienie aktywności w budownictwie, w szerszym ujęciu wspierane także środkami z KPO oraz inwestycjami publicznymi.
- POL:** PKB per capita (w standardzie siły nabywczej) w 2025 wzrósł do 81% średniej UE z 78% w 2024, wg wstępnych szacunków Eurostatu. Jest to najwyższy poziom w historii oraz jeden z najwyższych wśród państw EŚW. Polska odnotowała także jedną z najsilniejszych konwergencji wśród państw EŚW, szybsze tempo osiągnęła jedynie Rumunia, która startowała z wyraźnie niższego poziomu. W samym 2025 Polska była trzecim państwem UE o największej poprawie (+3pp).
- POL:** Oczekiwane dalsze trwanie życia mężczyzn i kobiet (średnia) w 2026 ponownie wzrosło. Dla osób w wieku 60 lat wyniosło 22,4 lata wobec 22,2 lat w 2025 i jest to najwyższy poziom w historii. Wydłużanie się trwania życia implikuje niższe emerytury wyliczane przez ZUS – dla 60-latków o 0,93%, a dla 65-latków o 0,85%. Zmiany obowiązują od kwietnia, natomiast osoby, które osiągnęły wiek emerytalny do 31 marca, mogą korzystać ze starych tablic.
- POL:** Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto na 2026 wg ustawy budżetowej wynosi ok. 41%.

Ceny transakcyjne nieruchomości mieszkaniowych na rynku wtórnym



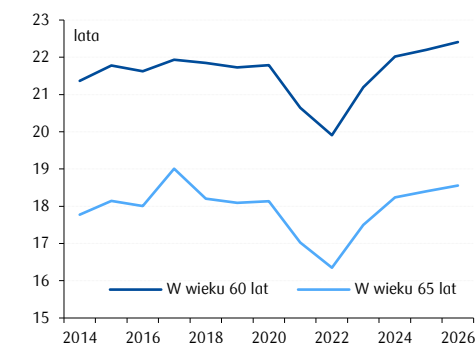
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Relacja cen transakcyjnych nieruchomości mieszkaniowych na rynku wtórnym do przeciętnego wynagrodzenia



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Oczekiwane dalsze trwanie życia

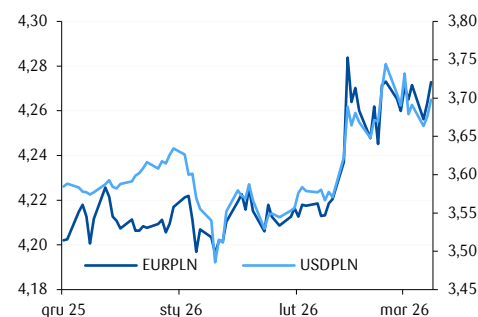


Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W środę złoty był stabilny wobec euro, w pobliżu 4,2750 na EURPLN oraz osłabił się do dolara, w okolicy 3,70 na USDPLN. Na bazowych rynkach FX dolar był nieco mocniejszy, a kurs EURUSD zszedł w okolicy 1,1560.
- Ograniczonej zmienności na złotym sprzyjał ubogi kalendarz makroekonomiczny. Jedyń istotną publikacją był marcowy odczyt indeksu Instytutu Ifo, który wbrew obawom inwestorów wypadł w pobliżu oczekiwań. **Wsparciem dla globalnych nastrojów inwestycyjnych pozostawało również zachowanie cen ropy naftowej Brent, które spadły o ok. 2%, co sprzyjało utrzymaniu wzrostów na giełdach akcji.** Ruchy te mogły odzwierciedlać rosnące nadzieje rynku na przynajmniej tymczasowe zawieszenie broni w regionie Zatoki Perskiej, a w konsekwencji na wznowienie transportu surowców energetycznych przez cieśninę Ormuz. Nie przełożyło się to jednak na dalsze umocnienie złotego, któremu mógł nieco ciążyć mocniejszy dolar. **Przesunięcia na obserwowanych przez nas parach walutowych były jednak niewielkie i nie wpłynęły na utrzymujące się krótkoterminowe trendy boczne.**
- W czwartek uwaga inwestorów skupi się na wystąpieniach członków Fed (L. Cook, S. Miran), a także członka zarządu EBC, L. de Guindosa. Wypowiedzi te będą oceniane przez pryzmat wpływu konfliktu na Bliskim Wschodzie na perspektywę polityki pieniężnej głównych banków centralnych. Kluczowym czynnikiem dla notowań złotego pozostanie jednak rozwój sytuacji w regionie Zatoki Perskiej. **Według naszej oceny, dopóki przedstawiciele Iranu oficjalnie nie potwierdzą doniesień o toczących się rozmowach pokojowych, przestrzeń do dalszego umocnienia polskiej waluty będzie wyraźnie ograniczona.** Dodatkowo przed weekendem, gdy upływa wyznaczony przez D. Trumpa termin wstrzymania ataków na irańską infrastrukturę energetyczną, na rynki może wrócić awersja do ryzyka, co sprzyjałoby m.in. umocnieniu dolara. **W efekcie zakładamy, że w perspektywie końca tygodnia kurs EURPLN może kierować się w stronę 4,28, a USDPLN w okolicy 3,72 lub nieco wyżej.**
- Środa przyniosła poprawę nastrojów na rynkach stopy procentowej. Rentowności polskich obligacji skarbowych spadły o 7-10 pb, niemieckich o 4-6 pb, a amerykańskich o ok. 5-6 pb. Rosnące nadzieje inwestorów na deeskalację wojny w Zatoce Perskiej, a przede wszystkim na udrożnienie cieśniny Ormuz, po sygnałach, że Waszyngton bada możliwość zawieszenia broni i rozpoczęcia rozmów pokojowych z Iranem, powodowały w środę umiarkowane spadki cen ropy i gazu. **W efekcie dalej obniżały się rynkowe oczekiwania inflacyjne i np. w strefie euro (horyzont 1Y) spadły z ok. 3,45% 18 marca do 3,10% w środę. Sprzyjało to spadkom rentowności obligacji na rynkach bazowych, za którymi podążały krajowe SPW.** Ruch ten nie był jednak na tyle silny, by zmienić obraz obecnych trendów, gdyż z jednej strony Iran stawia nierealistyczne warunki zakończenia walk, z drugiej przedstawiciele banków centralnych, w tym szefowa EBC podczas środowego wystąpienia we Frankfurcie, podkreślają gotowość do szybkiej reakcji, jeśli zmaterializuje się ryzyko wyraźnego wzrostu inflacji. W kraju wydarzeniem dnia była aukcja regularna, na której **Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje za 7,3 mld zł przy popycie 8,5 mld zł, co w obecnych warunkach rynkowych oceniamy pozytywnie.**
- Kalendarium makro w drugiej części tygodnia nie zawiera kluczowych danych, dlatego **uwaga inwestorów pozostanie skupiona na wojnie w Zatoce Perskiej i jej wpływie na podaż surowców energetycznych.** W naszej ocenie środa nie przyniosła dyplomatycznego przełomu, co przy upływającym w sobotę terminie, który D. Trump wyznaczył jako okres wstrzymania amerykańskich ataków na irańską infrastrukturę energetyczną, może ponownie zwiększać w czwartek i piątek nerwowość na rynkach FI. To z kolei może ograniczać potencjał do dalszego spadku rentowności obligacji skarbowych, w tym krajowych SPW.

Waluty



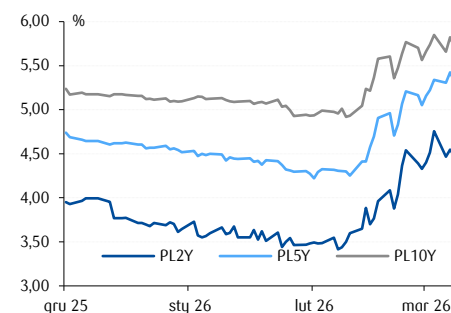
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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.

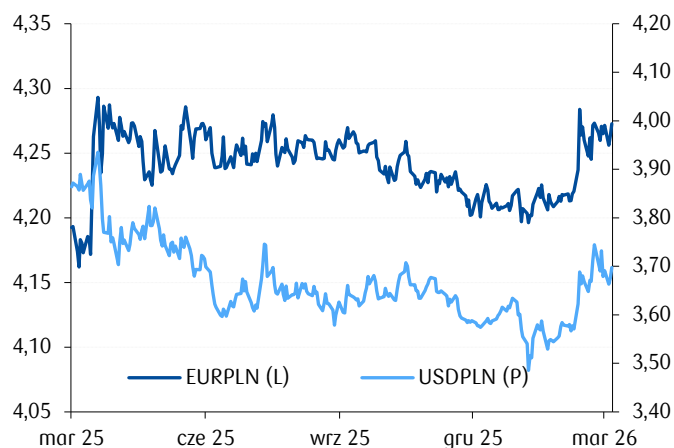
Prognozy rentowności obligacji*

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

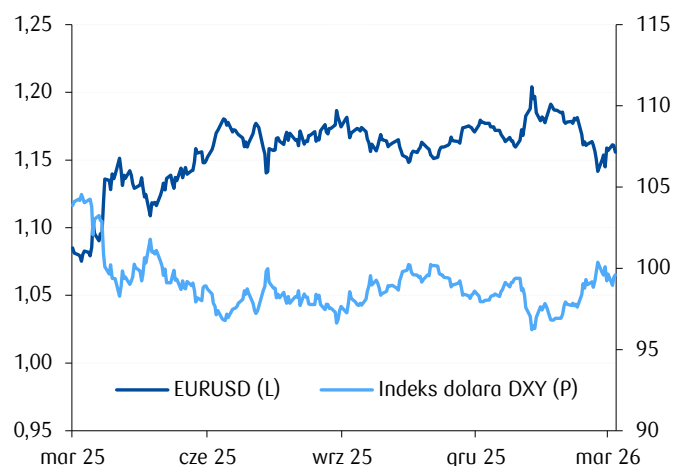
Źródło: PKO Bank Polski.

*W trakcie rewizji.

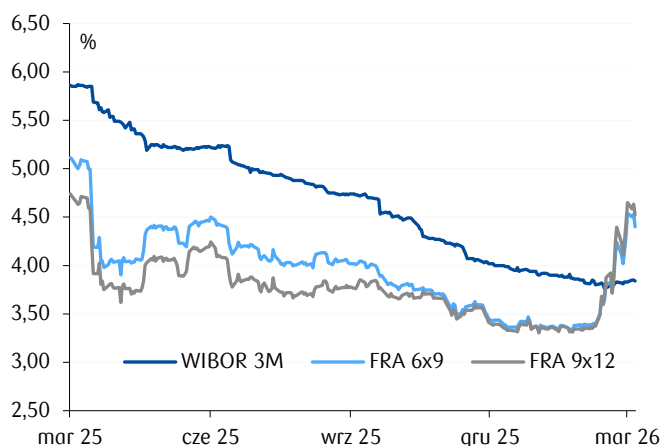
PLN vs główne waluty



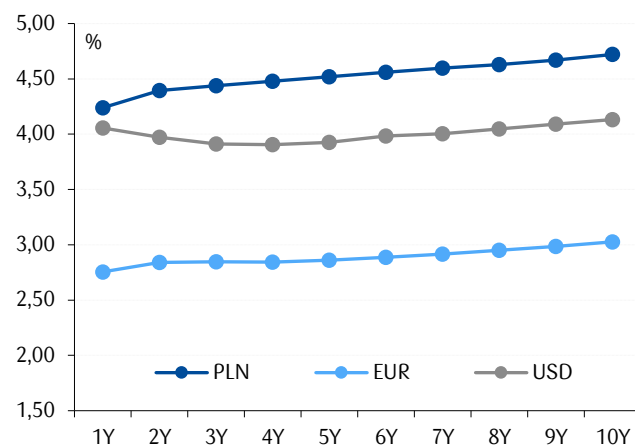
Notowania USD



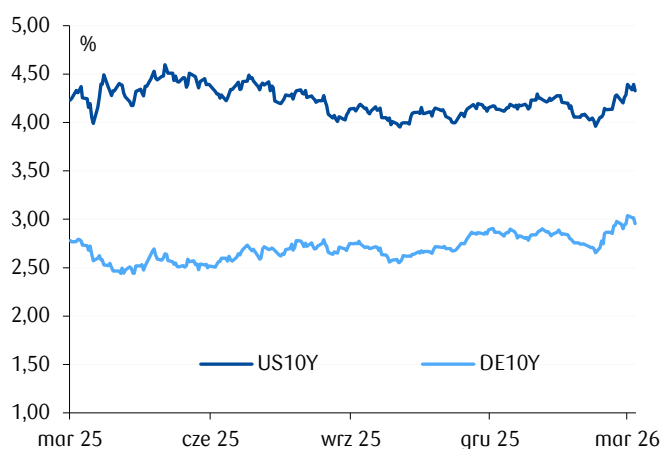
Krótkoterminowe stopy procentowe



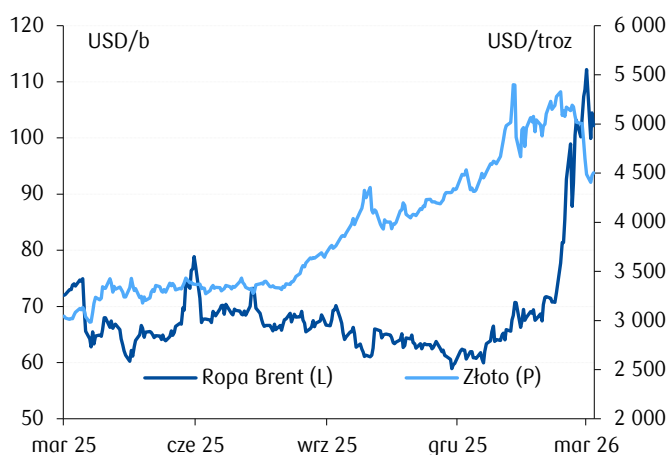
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 20 marca						
POL: Rating kredytowy wg Moody's	--	--	A2	--	A2	A2
Poniedziałek, 23 marca						
POL: Sprzedaż detaliczna (lut.)	9:30	% r/r	4,4	5,9	6,1	5,0
POL: Podaż pieniądza M3 (lut.)	14:00	% r/r	10,0	10,0	10,0	10,6
EUR: Koniunktura konsumencka (mar., wst.)	16:00	pkt.	-12,2	-15,0	--	-16,3
Wtorek, 24 marca						
GER: PMI w usługach (mar., wst.)	9:30	pkt.	53,5	52,5	--	51,7
GER: PMI w przetwórstwie (mar., wst.)	9:30	pkt.	50,9	49,5	--	51,2
POL: Stopa bezrobocia (lut.)	9:30	%	6,0	6,1	6,1	6,1
EUR: PMI w przetwórstwie (mar., wst.)	10:00	pkt.	50,8	49,6	--	51,4
EUR: PMI w usługach (mar., wst.)	10:00	pkt.	51,9	51,1	--	50,1
HUN: Posiedzenie MNB	14:00	%	6,25	6,25	6,25	6,25
USA: PMI w przetwórstwie (mar., wst.)	14:45	pkt.	51,6	51,3	--	52,4
Środa, 25 marca						
GER: Indeks Ifo (mar.)	10:00	pkt.	88,4	86,6	--	86,4
USA: Saldo rachunku obrotów bieżących (4q)	13:30	mld USD	-239,1	-207,0	--	-190,7
Czwartek, 26 marca						
NOR: Posiedzenie Norges Banku	10:00	%	4,0	4,0	4,0	--
EUR: Podaż pieniądza M3 (lut.)	10:00	% r/r	3,3	3,2	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (mar.)	13:30	tys.	205	210	--	--
Piątek, 27 marca						
HUN: Saldo rachunku obrotów bieżących (4q)	8:30	mldn EUR	932	-139	--	--
HUN: Stopa bezrobocia (lut.)	8:30	%	4,6	4,7	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (mar., rew.)	15:00	pkt.	56,6	54,0	--	--

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): 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, 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.