

Tarcze wchodzą w życie

- Czwarty tydzień wojny w Iranie nie przybliżył perspektywy rozwiązania konfliktu. Cena ropy Brent, po chwilowym spadku poniżej 100 USD za baryłkę, zakończyła tydzień w okolicach 113 USD. Utrzymujące się wysokie ceny ropy naftowej pozostają źródłem podwyższonej zmienności na globalnych rynkach finansowych. **Rentowność 10-letnich Treasuries zakończyła tydzień na nowym szczycie powyżej 4,40%**, co pociągnęło za sobą dalsze spadki na rynkach akcji. Negatywnie wyróżnił się **amerykański S&P 500**, który spadł w piątek o 1,7%. Na rynku krajowym ostatni tydzień przyniósł umiarkowaną deprecjację złotego oraz silniejszą presję wzrostową na długim końcu krzywej SPW, przy jednoczesnym ograniczeniu presji na krótkim końcu w związku z inicjatywami antyinflacyjnymi rządu. Dynamika konfliktu w Iranie, nie wskazująca na deeskalację, pozostanie dominującym czynnikiem kształtującym wyceny rynkowe w bieżącym tygodniu.
- Kluczowym tematem pozostaną wydarzenia na Bliskim Wschodzie – tym razem nie tylko na poziomie nowych informacji, ale także danych, które zaczną pokazywać ich pierwsze skutki dla globalnej gospodarki. Poznamy m.in. wstępne dane o inflacji CPI za marzec w Europie. Dziś napłyną dane z Niemiec – oczekuje się wzrostu inflacji do 2,7% r/r z 1,9% r/r. We wtorek opublikowane zostaną dane dla Polski – inflacja przekroczy 3,0% r/r (kons.: 3,2% r/r, PKOe: 3,5% r/r) wobec 2,1% r/r w lutym. W strefie euro inflacja może wzrosnąć do 2,6% r/r z 1,9% r/r w poprzednim okresie.
- Pierwsze efekty konfliktu będą również analizowane w raportach PMI z sektora przemysłowego dla Polski, krajów regionu, strefy euro i USA. Wstępne dane sugerowały wzrost indeksu, lecz wynikał on głównie z problemów metodycznych, szczegóły wskazały pogorszenie koniunktury.
- Na początku miesiąca tradycyjnie opublikowane będą dane z rynku pracy w USA – JOLTS (wt.) oraz raport ADP (czw.). Kluczowym raportem będzie jednak publikacja NFP (pt.) – oczekujemy, że dynamika zatrudnienia w marcu utrzyma negatywny trend z lutego i będzie w okolicach stagnacji m/m.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych
pkoresearch@pkobp.pl

 **@PKO_Research**

centrumanaliz.pkobp.pl

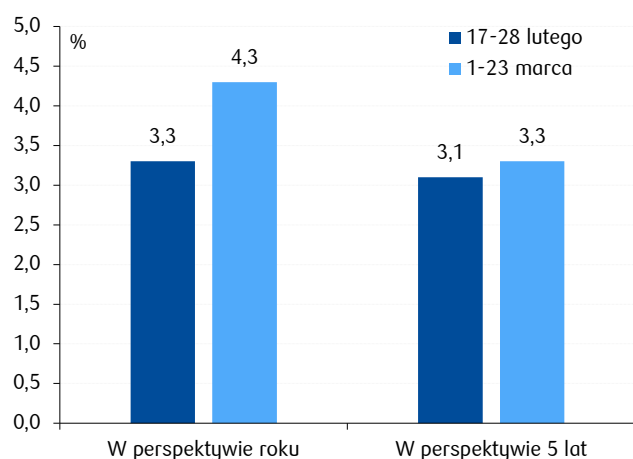
	Wartość 2026-03-27	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	119 727	-1,0
STOXX Europe 600	575	-1,0
S&P500	6 369	-1,7
Waluty:		
EURPLN	4,28	0,2
USDPLN	3,72	0,3
CHFPLN	4,64	-0,3
EURUSD	1,15	-0,2
Obligacje:		
PL2Y	4,54	6
PL5Y	5,36	4
PL10Y	5,88	16
DE10Y	3,10	4
US10Y	4,44	2
Surowce:		
Ropa Brent	113	4,2
Złoto	4492	2,6

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

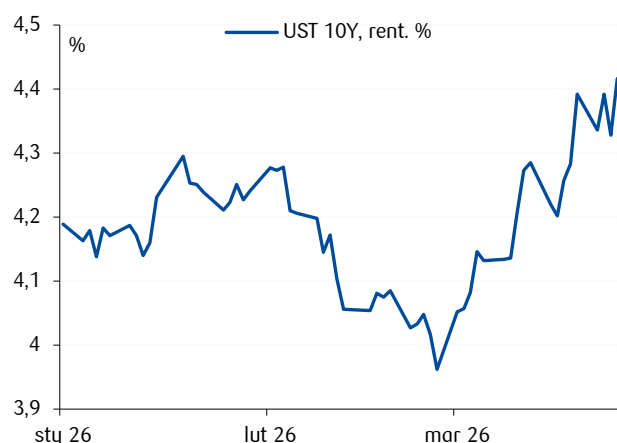
WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

- **ŚWIAT:** Weekend nie przyniósł przełomu w wojnie na Bliskim Wschodzie. Prezydent D.Trump stwierdził, że USA mogą z łatwością „przejść irańską ropę”

Wzrost oczekiwań inflacyjnych w USA od początku konfliktu na Bliskim Wschodzie*



Rentowność 10-letnich US Treasuries na nowym szczycie powyżej 4,40% w zeszły piątek

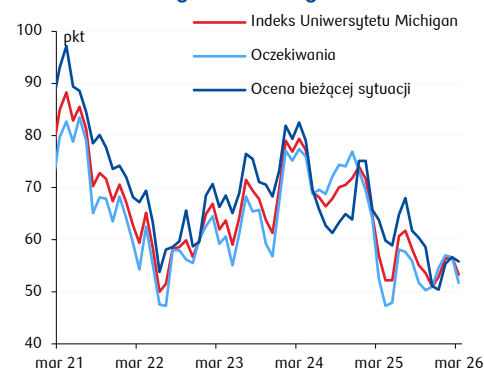


Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.* Na podstawie badania Uniwersytetu Michigan w podziale na termin zbierania ankiet do badania.

i zająć wyspę Kharg (odpowiadającą za 90% eksportu irańskiej ropy), ale jednocześnie wskazał, że pokój może zostać szybko osiągnięty. W wywiadzie dla FT D.Trump ujawnił, że w geście dobrej woli Iran w ubiegłym tygodniu zgodził się na przepuszczenie 10 tankowców oraz zgodził się na przepuszczenie 20 kolejnych. Według amerykańskiego Prezydenta decyzję w tej sprawie podjął przewodniczący irańskiego parlamentu M.Ghalibaf, który ma być głównym negocjatorem po stronie Iranu. Z kolei Iran zagroził rozpoczęciem ataków na mieszkania amerykańskich i izraelskich wojskowych i polityków w odpowiedzi na ataki na irańskie obiekty cywilne. Strona irańska wyraziła też gotowość do obrony w przypadku ewentualnego ataku lądowego USA.

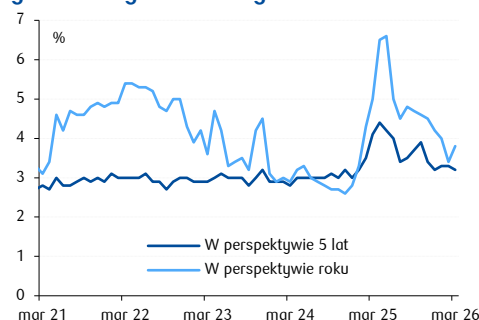
- **USA:** Nastroje konsumentów w marcu znacząco się pogorszyły - indeks Uniwersytetu Michigan spadł do 53,3 pkt. z 56,6 pkt. w lutym, pozostając w granicach najniższych odczytów od kryzysu energetycznego. Wstępny odczyt na poziomie 54 pkt. okazał się wyższy od ostatecznego wyniku. Głównym źródłem spadku było pogorszenie oczekiwań inflacyjnych, które w horyzoncie rocznym wzrosły z 3,4% do 3,8%, najsilniej od kwietnia 2025 kiedy ogłoszono podwyżki ceł. Ankiety zbierane tylko w marcu pokazały jeszcze silniejszy wzrost krótkoterminowych oczekiwań inflacyjnych, do 4,3%. Badanie wskazuje, że konflikt na Bliskim Wschodzie negatywnie wpłynie na kondycję gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. Spadek aktywności gospodarczej potwierdza nowcast PKB Atlanta Fed, który obniżył prognozę wzrostu w 1q26 do 2,0% q/q saar z wcześniejszych nawet 5,0% q/q saar.
- **EUR:** P. Wunsch (EBC, Bank Belgii) stwierdził, że jeśli konflikt w Iranie potrwa dłużej niż do czerwca, EBC prawdopodobnie będzie zmuszony do podwyższenia stóp procentowych, choć na razie utrzymuje podejście "wait-and-see". Według niego scenariusz, z co najmniej dwoma podwyżkami byłby akceptowalny, a ewentualna zmiana stóp w kwietniu mogłaby nastąpić, gdyby pojawiły się wyraźne dowody na trwały szok inflacyjny.
- **USA:** T.Barkin (Richmond Fed z prawem głosu w FOMC) stwierdził, że wojna USA z Iranem i szybki rozwój technologii sztucznej inteligencji pogłębiają niepewność dla Rezerwy Federalnej, uzasadniając utrzymanie stóp procentowych na obecnym poziomie. Pomimo zmniejszenia się niepewności związanej z cłami i polityką migracyjną, konflikt na Bliskim Wschodzie spowodował wzrost cen ropy, co może zmienić nastroje i zachowania konsumentów. T.Barkin wskazał, że proces dezinflacji już wcześniej wyhamował, co w połączeniu z nowymi szokami wzmacnia argument za ostrożnością w polityce monetarnej.
- **EUR:** Komisarz UE ds. gospodarki V.Dombrovskis przedstawił szacunki KE, zgodnie z którymi konflikt na Bliskim Wschodzie może obniżyć PKB UE o 0,4-0,6pp oraz zwiększyć inflację o 1,0-1,5pp w latach 2026-2027, w zależności od czasu trwania wojny. KE pracuje nad pakietem działań mających na celu złagodzenie wzrostu cen energii, w tym obniżenie podatków na energię elektryczną, reformę systemu handlu emisjami (ETS) oraz stabilizację cen. Polityka ta ma być ukierunkowana i tymczasowa, aby uniknąć zwiększenia popytu na paliwa kopalne. Jednocześnie ograniczona przestrzeń fiskalna, wynikająca z wydatków na obronność i wcześniejszych wstrząsów gospodarczych, utrudnia skalę możliwego wsparcia.
- **ESP:** W marcu inflacja CPI wzrosła do 3,3% r/r z 2,3% r/r w lutym, co okazało się wynikiem niższym od oczekiwanych 3,8% r/r. Inflacja bazowa utrzymała się na poziomie 2,7% r/r, co wskazuje, że głównym czynnikiem wzrostu ogólnego wskaźnika były gwałtownie rosnące ceny paliw, co zostało także wskazane w komentarzu do danych (we wstępnym odczycie nie są publikowane składowe). W Hiszpanii od 22 marca wszedł w życie pakiet fiskalny o wartości 5 mld EUR, obejmujący obniżkę stawek VAT na paliwa i energię, bezpośrednie wsparcie dla sektorów najbardziej dotkniętych szokiem oraz pomoc socjalną, taką jak bony energetyczne. W następnych miesiącach, gdy tarcze antyinflacyjne będą działać, inflacja znajdzie się najpewniej między odczytem z lutego a marca, w zależności od skuteczności działania tych tarcz. W całej strefie euro wpływ globalnego wzrostu cen paliw będzie bardziej

Indeks Uniwersytetu Michigan



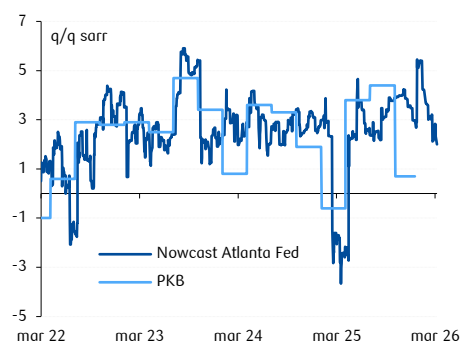
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Oczekiwania inflacyjnego konsumentów wg Uniwersytetu Michigan



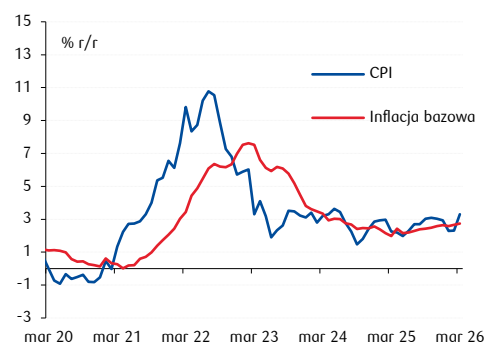
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Nowcast PKB USA wg Atlanta Fed



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Inflacja CPI w Hiszpanii



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

heterogoniczny, ponieważ część państw już wprowadziło tarcze (jak Hiszpania) a w części nadal prowadzone nad nimi dyskusje (np. Niemcy).

- **HUN:** Stopa bezrobocia w lutym wzrosła do 4,9% z 4,6% w styczniu, co oznacza znaczący skok przekraczający typowe wahania sezonowe. Głównym źródłem tego wzrostu była prawdopodobnie istotna podwyżka płacy minimalnej, o 11%, wprowadzona od 2026. W tym samym okresie odnotowano spadek zatrudnienia o 1,4% r/r, nieco wolniejszy niż w styczniu (-1,6% r/r). Podaż pracy zmniejszyła się o 1,1% r/r. Dane te wskazują na pogarszającą się sytuację na rynku pracy, która może być jeszcze bardziej dotkliwa w kontekście rosnących cen surowców.

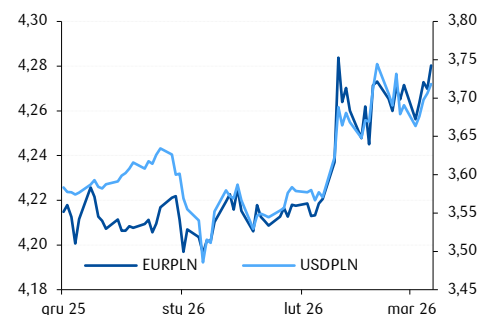
WYDARZENIA KRAJOWE:

- **POL:** Prezydent K.Nawrocki podpisał nowelizację ustaw paliwowych, wprowadzając mechanizm maksymalnej ceny paliw oraz umożliwiające obniżkę akcyzy i VAT. Cena maksymalna będzie wyliczana na podstawie ceny hurtowej powiększonej o podatki i marżę (maksymalnie 0,30 zł/l), a stawki będą aktualizowane codziennie przez ME. Akcyza ma spaść o 29 gr/l dla benzyny i 28 gr/l dla ON, a VAT od paliw z 23% do 8%. Cały proces legislacyjny został przeprowadzony od czwartku do piątku, a w sobotę ustawy zostały opublikowane w Dzienniku Ustaw. Minister Energii M.Motyka wskazał, że zmiany będą widoczne na stacjach paliw najwcześniej od wtorku. Według MinFin łączny koszt dla budżetu wyniesie ok. 1,6 mld PLN miesięcznie. Przy założeniu obowiązywania programu do końca czerwca (zgodnie z bazowym scenariuszem MF), łączny koszt sięgnie 4,8 mld PLN, czyli około 0,1% PKB. Regulacje powinny przełożyć się na spadek cen paliw o ok. 1–1,2 PLN/l, ograniczając presję inflacyjną w krótkim terminie, kosztem pogorszenia salda fiskalnego.
- **POL:** Umowa SAFE dla Polski zostanie podpisana w 2-3 tygodniu kwietnia zamiast do końca marca. Opóźnienie wynika z negocjacji zapisów (ok. 250 poprawek do wzoru umowy), ale nie wpływa na wypłatę 15% zaliczki (ok. 6,5 mld EUR), która ma trafić do Polski do końca kwietnia.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- Miniony tydzień przyniósł umiarkowaną deprecjację złotego, kurs EURPLN wzrósł do 4,2850, a USDPLN do 3,72. Na rynkach bazowych EURUSD spadł do 1,1510.
- Reakcja rynku FX na ewoluujący konflikt w Zatoce Perskiej nie była w mijającym tygodniu znacząca. Mimo rewizji oczekiwań dotyczących globalnego wzrostu i inflacji przez wiele ośrodków analitycznych inwestorzy nadal nie wyceniali istotnej eskalacji wojny a tym samym jeszcze mocniejszego negatywnego wpływu na trendy makroekonomiczne. Umiarkowaną reakcję rynku FX wspierały także deklaracje USA o przesunięciu możliwych ataków na irańską infrastrukturę energetyczną oraz sygnały rozpoczęcia pokojowych negocjacji. Jednocześnie brak oznak deeskalacji, kierowanie przez USA istotnych sił lądowych do regionu oraz zapowiedzi zwiększenia mobilizacji rezerwistów przez Izrael i Iran wskazują, że w najbliższym czasie sytuacja może się zaognić. W naszej ocenie taki scenariusz w drugiej części tygodnia rynek FX zaczął już stopniowo dyskontować, gdyż mimo informacji o przesunięciu o 10 dni możliwych ataków na infrastrukturę energetyczną Iranu dolar dalej się umacniał, a złoty osłabiał. Warto jednak dodać, że **sygnały dyskontowania negatywnych scenariuszy dotyczących przebiegu i skutków wojny nie zmieniły jeszcze obrazu trendów na rynku walutowym**, gdyż istotne poziomy (indeks dolara 101 pkt, EURPLN 4,3050, USDPLN 3,7650) nie zostały pokonane.
- Obecny tydzień obfituje w publikacje danych makro, które w naszej opinii pozostaną jednak w cieniu wojny w Zatoce Perskiej, będącej głównym czynnikiem wpływającym na rynkowe nastroje. Przy założeniu braku sygnałów deeskalacji konfliktu widzimy narastające ryzyko dyskontowania przez rynek FX negatywnych scenariuszy, co w perspektywie bieżącego tygodnia może kierować kurs EURUSD w pobliże 1,14, EURPLN w okolice 4,3050, a USDPLN w okolice 3,7650.
- W piątek rentowności krajowych SPW poruszały się w przedziale +4/+16pb. W segmencie 10-letnim rentowność wzrosła o 16pb, do 5,88%, natomiast na rynkach bazowych rentowności amerykańskich Treasuries oraz niemieckich Bundów podniosły się o 2-4pb, odpowiednio w okolice 4,44% i 3,10%.
- Minął już czwarty tydzień konfliktu na Bliskim Wschodzie, który według pierwotnych zapowiedzi prezydenta D.Trumpa miał trwać 4-5 tygodni. Kolejny tydzień rynki finansowe pozostają w pełni zdominowane przez rozwój wydarzeń w Iranie. W minionym tygodniu trudno mówić o przełomie na froncie militarnym i dyplomatycznym, natomiast narastające obawy inwestorów coraz wyraźniej przekładają się na wyceny rynkowe. Ze względu na bezpośrednią zależność pomiędzy cenami ropy a oczekiwaną inflacją – stanowiącą komponent nominalnych rentowności – **presja wzrostowa na rentowności wyraźnie nasiliła się w ostatnich dniach. Krajowy rynek SPW, po dynamicznych wzrostach rentowności na początku konfliktu, ciągle oscyluje w górnych zakresach wahań.** Stabilizujący wpływ na rentowności miała czwartkowa zapowiedź rządu o wprowadzeniu tarczy antyinflacyjnej. Na rynkach bazowych w piątek obserwowaliśmy natomiast przełamanie barier w okolicy 4,40% dla 10-letnich Treasuries oraz 3,05% dla Bundów, co potwierdza narastanie obaw inwestorów, że perspektywy szybkiego zakończenia konfliktu maleją, a jego konsekwencją będzie istotnie wyższa ścieżka inflacji. Inaczej niż na początku konfliktu, bardziej ugodowa retoryka prezydenta D.Trumpa nie przełożyła się w piątek na poprawę nastrojów rynkowych.
- Oczekujemy, że awersja do ryzyka może chwilowo obniżyć się w pierwszej części tygodnia, co sprzyjać będzie krótkookresowemu odreagowaniu rentowności w dół. Na tym etapie nie widzimy jednak przesłanek do trwałej deeskalacji, która warunkowałaby spadek rentowności i ich utrzymanie na niższych poziomach.

Waluty



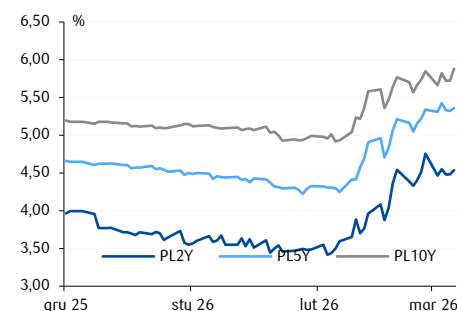
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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.

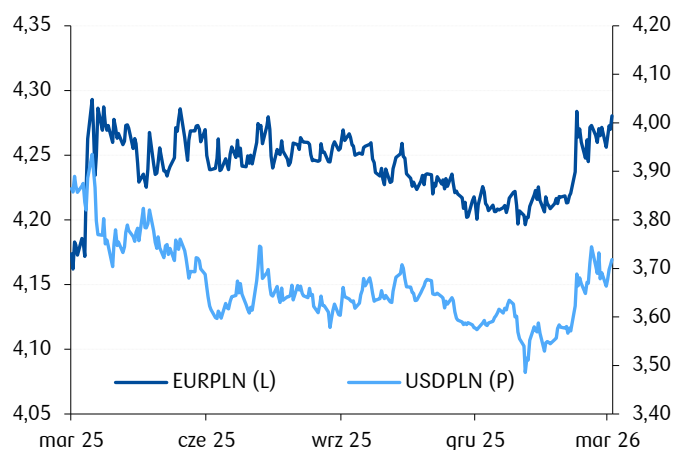
Prognozy rentowności obligacji*

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

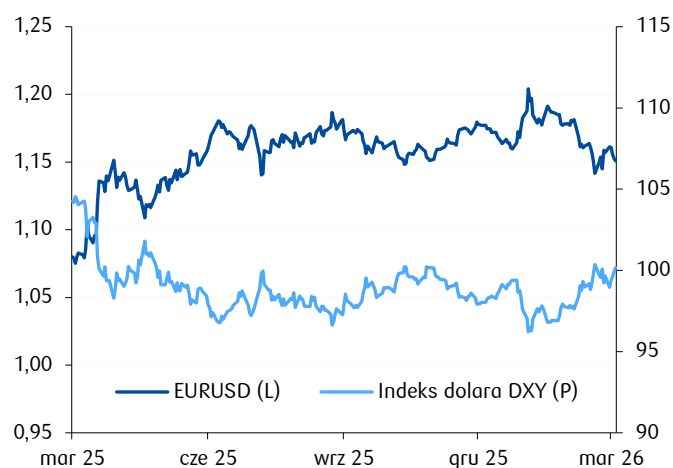
Źródło: PKO Bank Polski.

*W trakcie rewizji.

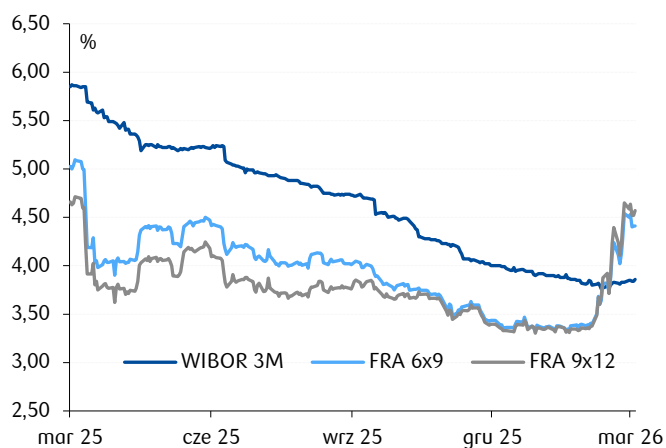
PLN vs główne waluty



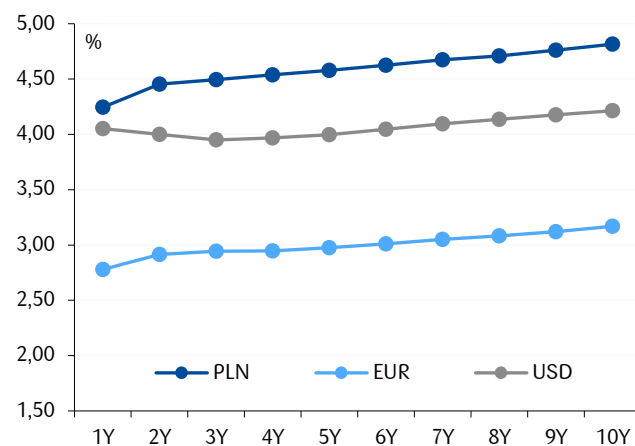
Notowania USD



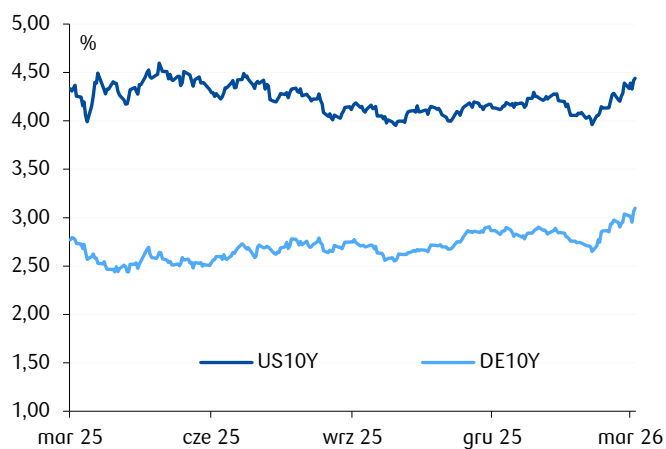
Krótkoterminowe stopy procentowe



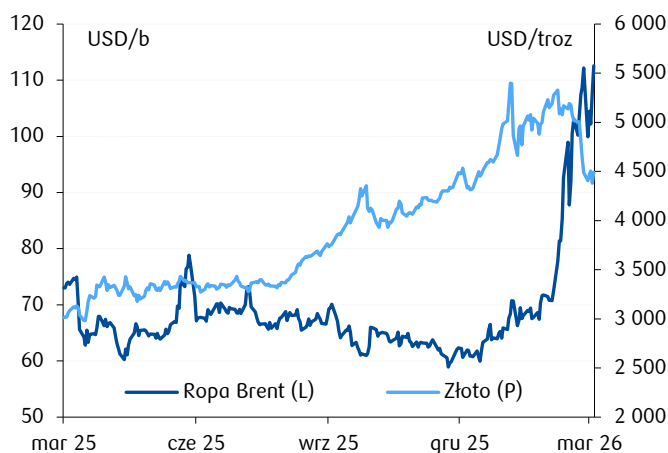
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 27 marca						
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (mar., rew.)	15:00	pkt.	56,6	54	--	53,3
Poniedziałek, 30 marca						
HUN: Saldo handlowe (lut.)	8:30	mln EUR	12,0	823	--	--
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (mar.)	11:00	pkt.	98,3	96,8	--	--
EUR: Koniunktura konsumencka (mar., rew.)	11:00	pkt.	-12,2	-16,3	--	--
GER: Inflacja CPI (mar., wst.)	14:00	% r/r	1,9	2,7	--	--
GER: Inflacja HICP (mar., wst.)	14:00	% r/r	2,0	2,9	--	--
Wtorek, 31 marca						
CZE: Wzrost PKB (4q)	9:00	% r/r	2,8	2,6	--	--
POL: Inflacja CPI (mar., wst.)	9:30	% r/r	2,1	3,2	3,5	--
GER: Stopa bezrobocia (mar.)	9:55	%	6,3	6,3	--	--
EUR: Inflacja HICP (mar., wst.)	11:00	% r/r	1,9	2,6	--	--
EUR: Inflacja bazowa (mar., wst.)	11:00	% r/r	2,4	2,4	--	--
USA: Ceny nieruchomości (sty.)	15:00	% r/r	1,38	1,37	--	--
USA: Indeks zaufania konsumentów Conference Board (mar.)	16:00	pkt.	91,2	88,0	--	--
USA: Raport JOLTS (lut.)	16:00	mln	6,946	6,895	--	--
Środa, 1 kwietnia						
CHN: PMI w przetwórstwie (mar.)	3:45	pkt.	52,1	51,5	--	--
ROM: Stopa bezrobocia (lut.)	8:00	%	6,0	--	--	--
POL: PMI w przetwórstwie (mar.)	9:00	pkt.	47,1	47,2	47,2	--
GER: PMI w przetwórstwie (mar., rew.)	9:55	pkt.	50,9	51,7	--	--
EUR: PMI w przetwórstwie (mar., rew.)	10:00	pkt.	50,8	51,4	--	--
USA: Raport ADP (mar.)	14:15	tys.	63	40	--	--
USA: Sprzedaż detaliczna (lut.)	14:30	% m/m	-0,2	0,5	--	--
USA: Sprzedaż detaliczna z wył. pojazdów (lut.)	14:30	%, m/m	0,0	0,3	--	--
USA: PMI w przetwórstwie (mar., rew.)	15:45	pkt.	51,6	52,4	--	--
USA: ISM w przetwórstwie (mar.)	16:00	pkt.	52,4	52,4	--	--
Czwartek, 2 kwietnia						
USA: Bilans handlowy (lut.)	14:30	mld USD	-54,5	-59,4	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (mar.)	14:30	tys.	210	212	--	--
Piątek, 3 kwietnia						
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (mar.)	14:30	tys.	-92	60	-6	--
USA: Przeciętna płaca godzinowa (mar.)	14:30	% r/r	3,8	3,7	--	--
USA: Stopa bezrobocia (mar.)	14:30	%	4,4	4,4	--	--

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.