

RPP nie zaskoczy

- **Wtorek przyniósł wyraźne obniżenie cen surowców energetycznych na rynkach towarowych, co przełożyło się na spadek rentowności obligacji w państwach rozwiniętych. Widoczny był również rosnący popyt na aktywa ryzykowne, co windowało indeksy giełdowe w górę.** Przy braku istotniejszych informacji rynkowych, optymizm jest podtrzymywany przez zawieszenie działań militarnych na Bliskim Wschodzie, a także umiarkowane nadzieje inwestorów na udrożnienie Cieśniny Ormuz. Dodatkowo pozytywny wpływ na wyceny amerykańskich spółek mają publikacje lepszych od oczekiwań wyników finansowych. W efekcie indeks S&P 500 w bieżącym tygodniu ustanawia kolejne rekordy wszech czasów. **W najbliższych dniach nastroje będą kształtowane przez informacje napływające z Bliskiego Wschodu, a apetyt na ryzyko może w dalszym ciągu rosnąć. Stwarza to przestrzeń do spadku rentowności polskich obligacji oraz lekkiego umocnienia złotego.**
- **Dziś w centrum uwagi w kraju znajduje się decyzja RPP, której wynik jest jednak praktycznie przesądzony. Stopy pozostaną bez zmian,** w obliczu licznych zagrożeń dla inflacji oraz relatywnie solidnego wzrostu gospodarczego. Podpowiedzi, jak długo może trwać stabilizacja stóp i co o tym przesądzi, mogą dostarczyć komunikat po posiedzeniu i konferencja Prezesa A.Głapińskiego (czw.).
- **Globalnie istotne będą dane z rynku pracy w USA za kwiecień wg raportu ADP.** Oczekiwane jest przyspieszenie wzrostu zatrudnienia (kons.: 115 tys.) po słabszych odczytach z ostatnich miesięcy (ok. 50 tys. średnio od początku 2026). Taki wynik wskazywałby na stabilizację rynku pracy, choć nie przesądzi o trwałym ustąpieniu napięć.
- **W Europie poznamy wstępną inflację CPI w Czechach za kwiecień,** która wg nas i konsensusu wzrośnie w okolice 2,5% r/r z 1,9% r/r w marcu. **Poza tym poznamy indeks cen PPI w strefie euro za marzec,** który po 7 miesiącach deflacji najpewniej powróciła do wzrostu w ujęciu r/r.

Biuro Analiz Makroekonomicznych Biuro Strategii Rynkowych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

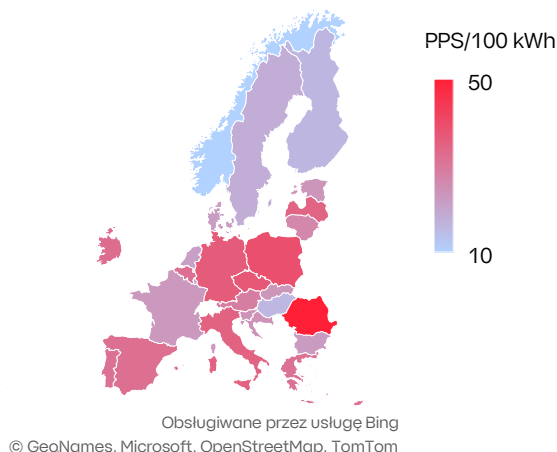
	Wartość	(%, pb)*
	2026-05-05	Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	130 055	0,9
STOXX Europe 600	610	0,7
S&P500	7 259	0,8
Waluty:		
EURPLN	4,24	-0,2
USDPLN	3,63	-0,3
CHFPLN	4,64	0,0
EURUSD	1,17	0,0
Obligacje:		
PL2Y	4,61	-6
PL5Y	5,50	1
PL10Y	5,80	2
DE10Y	3,07	-2
US10Y	4,42	-3
Surowce:		
Ropa Brent	110	-4,0
Złoto	4556	0,8

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

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

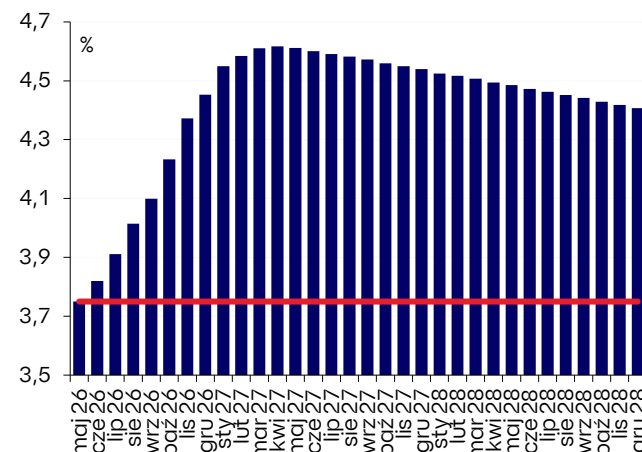
- **ŚWIAT: M.Rubio (sekretarz stanu USA) ogłosił zakończenie operacji "Epicka Furia" i zastąpienie jej operacją „Projekt Wolność”,** której celem jest

Ceny elektryczności w 2h25 w Polsce należały do jednych z najwyższych w UE



Źródło: Eurostat, LSEG Workspace, PKO Bank Polski

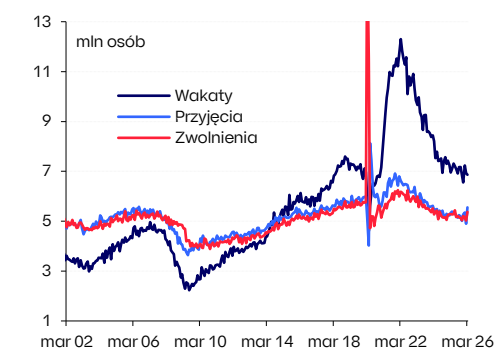
Rynek FRA wycenia wzrost stopy referencyjnej NBP przynajmniej do 4,5% na początku 2027



zapewnienie swobody żeglugi w cieśninie Ormuz. Waszyngton uznał, że cele poprzedniej operacji zostały osiągnięte. Zmiana charakteru operacji miała również wymiar prawny, umożliwiając uniknięcie konieczności uzyskania zgody Kongresu po 60 dniach działań militarnych. **Jednak już po ogłoszeniu tej decyzji D.Trump wstrzymał operację „Projektu Wolność”, uzasadniając to chęcią stworzenia przestrzeni do negocjacji z Iranem.** Od początku nowa operacja budziła wątpliwości co do skuteczności, ponieważ nie gwarantowała realnego zmniejszenia ryzyka ataków. Incydenty militarne w pierwszym dniu potwierdziły wysokie ryzyko operacyjne i ograniczone możliwości USA w zapewnieniu bezpieczeństwa szlaków morskich.

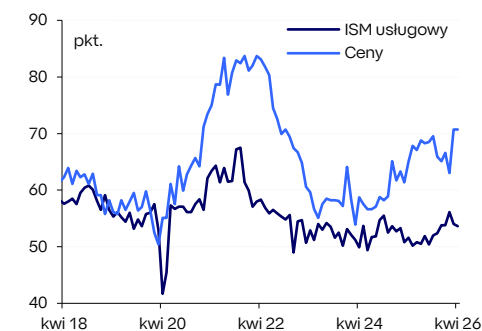
- **USA: Liczba wakatów według JOLTS w kwietniu spadła do 6,87 mln wobec 6,92 mln w marcu**, a dane były zgodne z oczekiwaniami (kons.: 6,85 mln). Stopa rezygnacji wzrosła do 2% (+0,1pp m/m), a zwolnień do 3,4% (+0,2pp m/m), co wpisuje się w scenariusz braku zwiększania zatrudniania, przy jednoczesnym utrzymywaniu obecnych pracowników. Wzrost zatrudnienia był szeroki sektorowo, natomiast spadek wakatów koncentrował się w usługach profesjonalnych i biznesowych. Relacja wakatów do liczby bezrobotnych utrzymała się na poziomie 0,9, co wskazuje na zrównoważony rynek pracy i ograniczoną presję płacową. To wspiera stanowisko Fed o braku potrzeby szybkich cięć stóp.
- **USA: Indeks ISM dla usług w kwietniu spadł do 53,6 pkt. z 54,0 pkt. w marcu, pozostając w ekspansji 22. miesiąc z rządu.** Wynik był powyżej 12-miesięcznej średniej (52,5 pkt.), ale struktura danych była mieszana: ocena aktywności biznesowej wzrosła do 55,9 pkt., podczas gdy subindeks nowych zamówień znacząco spadł, do 53,5 pkt. z 60,6 pkt. Miara zatrudnienia w usługach wyniosła 48,0 pkt., co oznacza drugi miesiąc spadku z rządu, wskazując na ostrożność firm w zwiększaniu etatów. Subindeks cen utrzymał się na wysokim poziomie 70,7 pkt., najwyższym od października 2022 i pozostał powyżej 60 pkt. 17. miesiąc z rządu. Firmy zgłaszały wzrost kosztów paliw, ropy, transportu, aluminium, miedzi, drewna oraz licencji oprogramowania, co sugeruje utrzymanie wysokiej presji kosztowej. Subindeks czasu dostaw wzrósł do 56,8 pkt. (+0,6 pkt. m/m), co wskazuje na zaburzenia w logistyce i napięcia w łańcuchach dostaw. Dane pokazują umiarkowanie silny sektor usług, ale z ryzykiem związanym z kosztami i zatrudnieniem.
- **USA: Indeks PMI dla usług w kwietniu wzrósł do 51,0 pkt. z 49,8 pkt. poprzednio**, i uplasował się trochę niżej niż wskazał wstępny odczyt (51,3 pkt.). Wzrost aktywności, choć pozytywny, ma ograniczoną skalę. To sugeruje fazę odbudowy niż pełnego przyspieszenia koniunktury w usługach w krótkim okresie.
- **EUR: F.Villeroy de Galhau (EBC i Bank Francji) stwierdził, że obecnie nie ma oznak powstawania efektów drugiej rundy**, które uzasadniałyby podwyżki stóp procentowych. Jednocześnie podkreślił gotowość EBC do reakcji, gdyby taki scenariusz się zmaterializował. Jego stanowisko kontrastuje z bardziej jastrzębimi wypowiedziami innych członków EBC (J.Nagel, P.Kazimir) którzy sygnalizowali wysokie prawdopodobieństwo zacieśnienia polityki pieniężnej.
- **USA: Bilans handlowy USA w marcu pogłębił się do 60 mld USD z 57,8 mld USD w lutym.** W ujęciu płynnego roku deficyt spadł do 1,9% PKB wobec 2,1% PKB miesiąc wcześniej. W marcu eksport wzrósł o 2,0% m/m wobec 4,1% m/m poprzednio, a import o 2,3% m/m wobec 4,4% m/m poprzednio. Eksport towarów zwiększył się dzięki surowcom energetycznym i żywności, przy lekkim spadku eksportu usług. Import dóbr wzrósł szeroko (motoryzacja, konsumpcja, dobra inwestycyjne), co potwierdza wzrost popytu krajowego. W danych nadal widoczny jest wpływ wyższych cel oraz wzrostu cen surowców.
- **ROM: Wotum nieufności wobec rządu I.Bolajana przeszło 281 głosami** (przy 233 wymaganych). Gabinet został zdymisjonowany i teraz przez maksymalnie 45 dni będzie pełnił obowiązki przejściowe do czasu powołania nowego rządu. Prezydent N.Dan musi wskazać kandydata na premiera w ciągu 10 dni. Brak stabilnej większości parlamentarnej znacząco obniża prawdopodobieństwo szybkiego powołania rządu. Oznacza to wzrost niepewności politycznej przy wciąż trudnej sytuacji gospodarczej.

Popyt na pracę w USA



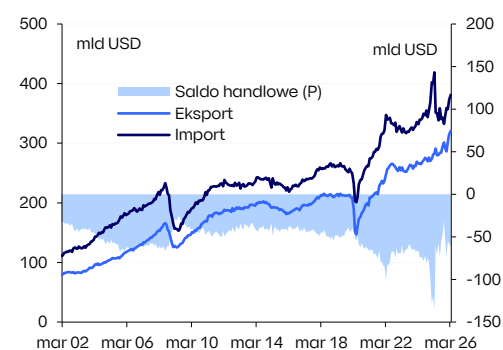
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

ISM usługowy w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Bilans handlowy USA

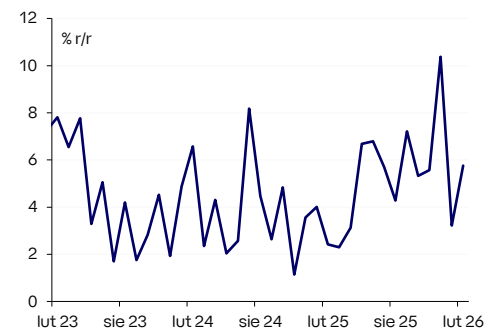


Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

WYDARZENIA KRAJOWE:

- **POL:** Ceny energii elektrycznej dla gospodarstw domowych w ujęciu PPS w 2h25 wzrosły o 8,7% r/r. To oznacza wzrost relatywnego obciążenia kosztami energii na tle siły nabywczej. Poziom cen energii w Polsce należy do najwyższych w UE – zajmujemy 2. miejsce po Rumunii. Silny wzrost cen rozpoczął się w okresie kryzysu energetycznego (od 2022). Od tego czasu ceny energii (PPS/kWh) wzrosły o ok. 60%, co plasuje kraj na 3. miejscu w UE, po Czechach i Holandii.
- **POL:** W lutym aktywność w sektorze usług wzrosła o 5,8% r/r, przyspieszając z 3,2% r/r w styczniu (wg metodyki Eurostatu). Mimo pozytywnego przyspieszenia, dynamika pozostaje poniżej poziomów z 2025, co może wynikać z wpływu silnych mrozów na początku roku, ograniczających popyt w niektórych branżach. Spowolnienie w 1q26 negatywnie wpłynie na wynik PKB za ten okres. W kolejnych kwartałach wzrost inflacji, powodujący pogorszenie kondycji budżetów domowych, prawdopodobnie osłabi wyniki sektora usług, ponieważ konsumenci będą bardziej skłonni ograniczać wydatki na usługi niż na towary.
- **POL:** Minister energii M.Motyka poinformował, że jego resort pracuje nad zmianami taryf dla przemysłu energochłonnego, które mogą wejść w życie jeszcze w 2026 i obniżyć ceny energii o kilkanaście procent. Rozwiązania obejmują m.in. modyfikację stawek stałych i zmiennych, ulgi oraz lepsze bilansowanie zużycia. Prace są na etapie konsultacji z branżą. Równoległe trwa kompleksowa reforma systemu taryf. Dodatkowo planowany jest mechanizm wsparcia na lata 2027–29 w postaci dopłaty do energii w zamian za inwestycje w zieloną transformację.
- **POL:** Rząd przyjął projekt ustawy o Osobistym Koncie Inwestycyjnym (OKI). Ustawa ma wejść w życie z początkiem 2027.

Aktywność w usługach w Polsce

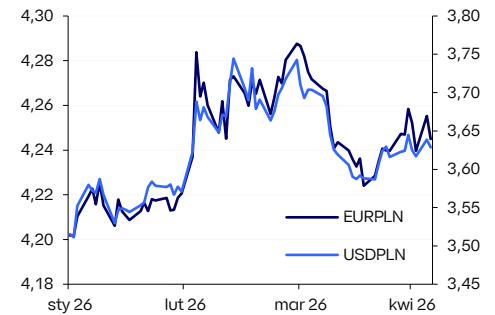


Źródło: Eurostat, PKO Bank Polski.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- **Złoty we wtorek umocnił się, kurs EURPLN spadł nieco poniżej 4,25, a USDPLN do 3,63. Na rynkach bazowych EURUSD poszedł minimalnie w górę do 1,1710.**
- **Podczas wtorkowych notowań globalne nastroje inwestycyjne poprawiły się, w górę szły indeksy giełdowe, spadły notowania ropy naftowej, a dolar był minimalnie słabszy do euro.** Poprawa globalnego apetytu na ryzyko była konsekwencją braku eskalacji napięć w Zatoce Perskiej, co zmniejszyło nieco obawy inwestorów, że kruchy rozejm pomiędzy USA a Iranem zostanie wkrótce zerwany. Fakt obowiązywania rozejmu potwierdził na wtorkowej konferencji sekretarz obrony Stanów Zjednoczonych i najwyraźniej taką narrację inwestorzy „kupili”. Wtorkowe przesunięcia kursów analizowanych przez nas par nie miały jednak wpływu na kierunek obowiązujących trendów, a na wykresach ich notowań w naszej opinii budują się lokalne konsolidacje wokół poziomu 1,17 na EURUSD, w strefie 4,23–4,26 na EURPLN oraz wokół 3,63 na USDPLN.
- **W środę to ponownie geopolityka rozpatrywana przez pryzmat możliwego udrożnienia cieśniny Ormuz będzie w centrum uwagi inwestorów i pozostanie główną szansą, ale i czynnikiem ryzyka dla rynkowych nastrojów.** Z globalnego otoczenia makro uwagę inwestorów mogą przyciągnąć odczyty indeksów PMI dla usług z Europy (za kwiecień br.) oraz kwietniowy raport ADP z USA. W kraju majowe posiedzenie zakończy RPP. Nie spodziewamy się zmiany stóp, ale i nie oczekujemy znaczących zmian narracji w komunikacie – ta być może pojawi się dopiero w czwartek podczas konferencji A. Glapińskiego. **Przy założeniu, że w otoczeniu geopolitycznym nie zajdą istotne zmiany, a Ministerstwo Finansów Japonii nie zdecyduje się na kolejną interwencję na rynku jena, oczekujemy w środę utrzymania kursu EURPLN w przedziale 4,24–4,2550, a USDPLN w strefie 3,61–3,65.**
- **Na globalnym rynku stóp procentowych wtorek przyniósł lekkie spadki rentowności obligacji, czemu sprzyjały niższe ceny surowców energetycznych.** Mimo poprawy nastrojów na większości europejskich rynków w Polsce krzywa dochodowości praktycznie nie uległa zmianie.
- **W centrum zainteresowania krajowych inwestorów znajduje się majowe posiedzenie RPP. Choć powszechnie nie oczekuje się, że w środę dojdzie do zmiany stóp procentowych, wyceny rynkowe przesuwają się w kierunku silniejszego zaostrzenia polityki pieniężnej w kolejnych kwartałach.** Tym samym inwestorzy obawiają się wyraźniejszej zmiany retoryki Rady oraz dyskusji nad ewentualnymi podwyżkami stóp. **Instrumenty pochodne w pełni wyceniają, że do pierwszej podwyżki stóp dojdzie we wrześniu, a na początku 2027 r. stopa referencyjna wyniesie co najmniej 4,5%.** Wspomniana zmiana oczekiwani widoczna jest również w postaci wypłaszczenia się krzywej dochodowości. Spread 2Y5Y na rynku IRS zawężił się w okolice 10 pb, podczas gdy w lutym był bliżej 20 pb. Rynek wyraźnie silniej reaguje na rosnące ceny surowców energetycznych niż członkowie RPP, którzy w ostatnich wypowiedziach dawali do zrozumienia, że w kolejnych miesiącach najbardziej prawdopodobny jest scenariusz braku zmian w polityce pieniężnej. Duży wpływ na ich decyzje będzie miała długość trwania konfliktu na Bliskim Wschodzie. **Jeśli w najbliższych tygodniach dojdzie do deeskalacji konfliktu lub odblokowania cieśniny Ormuz, a ceny surowców energetycznych istotnie spadną, Rada najpewniej nie będzie dyskutować o podwyżkach stóp.** Gdyby ta retoryka została podtrzymana można oczekiwać spadku krzywych dochodowości w kolejnych dniach. Istotne w tym kontekście będzie wystąpienie prezesa NBP A. Glapińskiego. **Rentowności 2-letnich obligacji mają przestrzeń do spadku przynajmniej w okolice 4,5%, a 10-letnich do 4,7%.**

Waluty



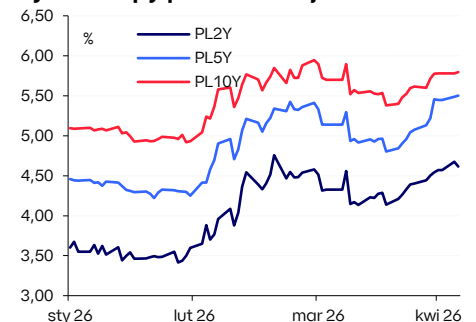
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy walutowe

Para	2q26	3q26
EURPLN	4,27	4,27
USDPLN	3,65	3,65
CHFPLN	4,64	4,59
EURUSD	1,17	1,17
EURCHF	0,92	0,93

Źródło: PKO Bank Polski.

Rynek stopy procentowej



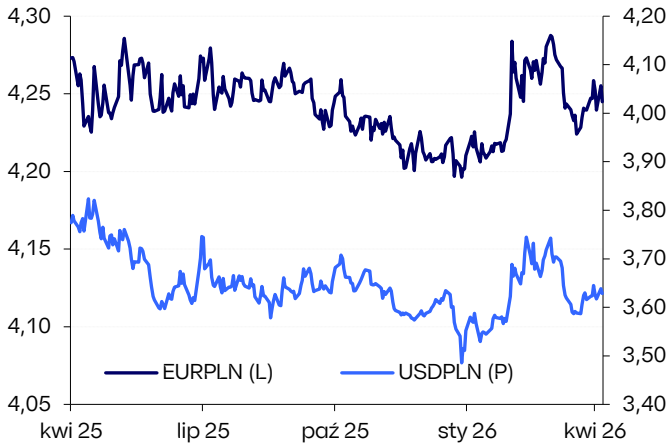
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

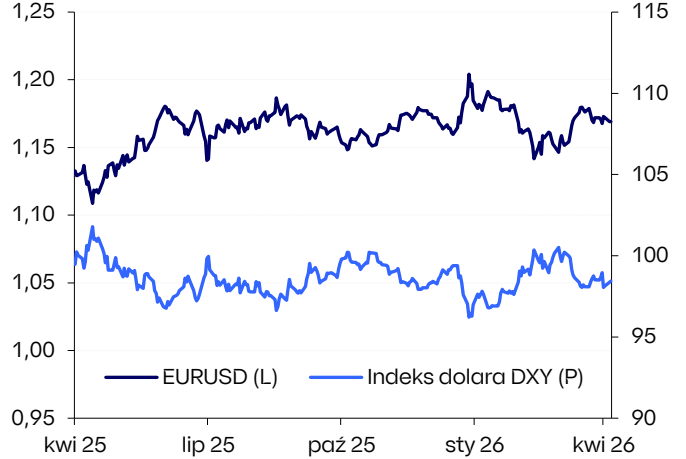
Tenor	2q26	3q26
PL1Y	3,85	3,82
PL2Y	4,35	4,25
PL5Y	5,00	4,90
PL10Y	5,60	5,30

Źródło: PKO Bank Polski.

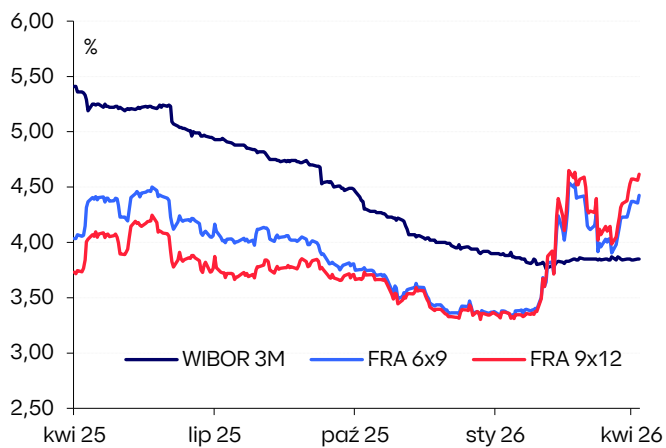
PLN vs główne waluty



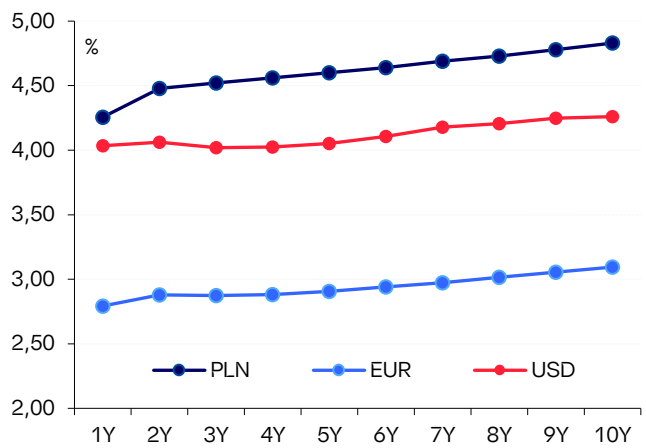
Notowania USD



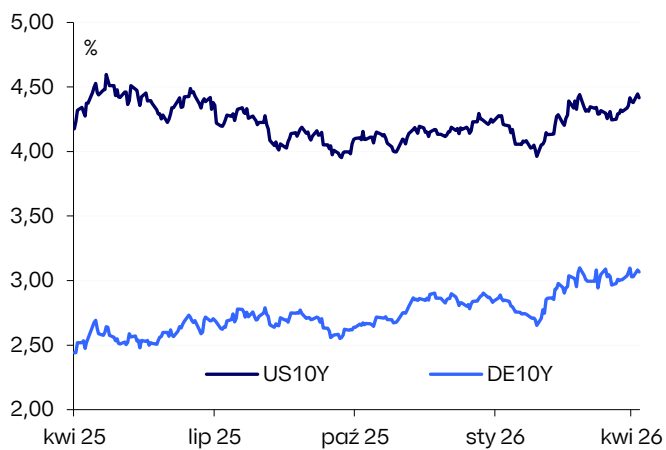
Krótkoterminowe stopy procentowe



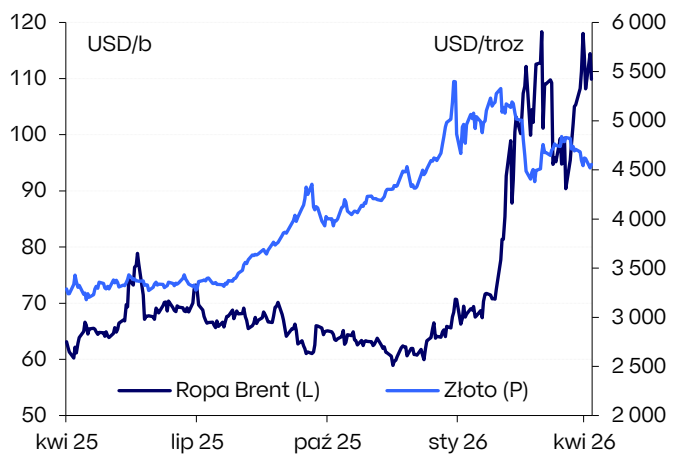
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Czwartek, 30 kwietnia						
HUN: Wzrost PKB (1q)	08:30	% r/r	0,8	1,3	--	1,7
CZE: Wzrost PKB (1q)	09:00	% r/r	2,7	2,5	--	2,1
POL: Inflacja CPI (kwi., wst.)	09:30	% r/r	3,0	2,9	2,9	3,2
GER: Wzrost PKB (1q)	10:00	% r/r	0,4	0,2	--	0,3
EUR: Wzrost PKB (1q)	11:00	% r/r	1,2	0,9	--	0,8
EUR: Inflacja HICP (kwi., wst.)	11:00	% r/r	2,6	3,0	--	3,0
UK: Posiedzenie BoE	13:00	%	3,75	3,75	3,75	3,75
EUR: Stopa depozytowa EBC	14:15	%	2,00	2,00	2,00	2,00
EUR: Stopa refinansowa EBC	14:15	%	2,15	2,15	2,15	2,15
USA: Deflator PCE (mar.)	14:30	% r/r	2,8	3,5	--	3,5
USA: Wzrost PKB (1q)	14:30	%q/q saar	0,5	2,2	--	2,0
Piątek, 1 maja						
USA: PMI w przetwórstwie (kwi., rew.)	15:45	pkt.	52,3	54,0	--	54,5
USA: ISM w przetwórstwie (kwi.)	16:00	pkt.	52,7	53,1	--	52,6
Poniedziałek, 4 maja						
POL: PMI w przetwórstwie (kwi.)	9:00	pkt.	48,7	48,7	48,6	48,8
GER: PMI w przetwórstwie (kwi., rew.)	9:55	pkt.	52,2	51,2	--	51,4
EUR: PMI w przetwórstwie (kwi., rew.)	10:00	pkt.	51,6	52,2	--	52,2
EUR: Indeks Sentix (maj)	10:30	pkt.	-19,2	-22,0	--	-16,4
USA: Zamówienia fabryczne (mar.)	16:00	% m/m	0,3	0,6	--	1,5
Wtorek, 5 maja						
USA: Bilans handlowy (mar.)	14:30	mld USD	-57,8	-60,8	--	-60,3
USA: Raport JOLTS (mar.)	16:00	mln	6,882	6,850	--	6,866
Środa, 6 maja						
CZE: Inflacja CPI (kwi., wst.)	9:00	% r/r	1,9	2,5	2,6	--
EUR: Inflacja PPI (mar.)	11:00	% r/r	-3,0	1,8	--	--
USA: Raport ADP (kwi.)	14:15	tys.	62	115	--	--
POL: Stopa referencyjna NBP	--	%	3,75	3,75	3,75	--
Czwartek, 7 maja						
GER: Zamówienia fabryczne (mar.)	8:00	% m/m	0,9	1,0	--	--
SWE: Posiedzenie Riksbanku	9:30	%	1,75	1,75	1,75	--
NOR: Posiedzenie Norges Banku	10:00	%	4,00	4,00	4,00	--
CZE: Posiedzenie banku centralnego	14:30	%	3,50	3,50	3,50	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	189	200	--	--	--
Piątek, 8 maja						
GER: Produkcja przemysłowa (mar.)	8:00	% m/m	-0,3	0,5	--	--
HUN: Inflacja CPI (kwi.)	8:30	% r/r	1,8	2,2	2,2	--
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (kwi.)	14:30	tys.	178	65	92	--
USA: Przeciętna płaca godzinowa (kwi.)	14:30	% r/r	3,5	3,8	--	--
USA: Stopa bezrobocia (kwi.)	14:30	%	4,3	4,3	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (maj, wst.)	16:00	pkt.	49,8	49,5	--	--

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 (Dyrektorka Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierowniczka)	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
dr Anna Sznajderska	anna.sznajderska@pkobp.pl	722 050 645
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](#)

[X @PKO_Research](#)



Centrum
Analiz

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.