

### Amerykańska konsumpcja na razie odporna na wzrost cen

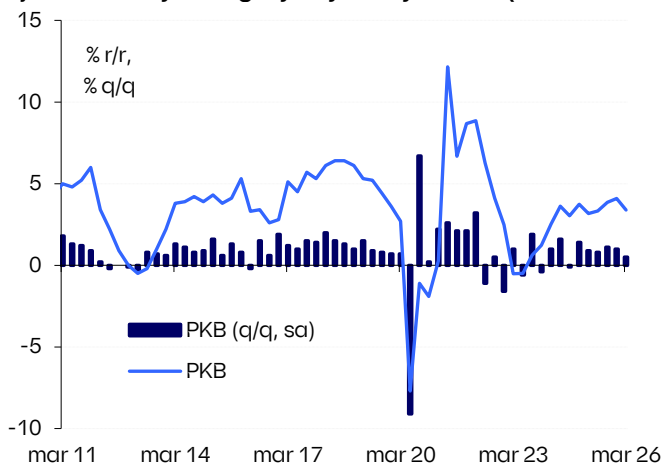
- W czwartek **nadzieje inwestorów**, że spotkanie prezydentów USA i Chin w Pekinie może przynieść **pozytywny impuls dla procesu pokojowego na Bliskim Wschodzie**, podsycane wypowiedziami D. Trumpa sugerującymi, że Chiny zadeklarowały pomoc w udrożnieniu cieśniny Ormuz, **sprzyjały stabilizacji notowań ropy naftowej**. To z kolei nieco obniżyło oczekiwania inflacyjne, co na rynkach FI przełożyło się na **spadek rentowności obligacji skarbowych, a globalnie — na poprawę apetytu inwestorów na ryzyko**. Indeksy giełdowe poszły w górę, jednak w amerykańskiej części notowań złotemu i innym walutom EM zaczęła ciążyć globalna aprecjacja dolara, wspierana przez obserwowany w ostatnich dniach wzrost rynkowych wycen prawdopodobieństwa podwyżki stóp Fed. W piątek rano nastroje na rynkach są słabsze, głównie za sprawą wzrostu rentowności amerykańskich Treasuries. **Na krajowym rynku FI oczekujemy stabilizacji rentowności w pobliżu obecnych, podwyższonych poziomów. W przypadku złotego zakładamy utrzymanie kursu EURPLN w przedziale 4,23–4,26, przy jednoczesnym ryzyku przesunięcia USDPLN w kierunku strefy 3,66–3,68.**
- Piątek raczej nie przyniesie przełomowych danych makroekonomicznych ze świata.** W USA poznamy kwietniową produkcję przemysłową - oczekiwany jest jej wzrost o 0,3% m/m, po spadku o 0,5% m/m w marcu. W regionie CEE uwagę przykuje **Narodowy Bank Rumunii, który według wszystkich prognoz utrzyma stopę procentową bez zmian (6,50%),** ale ciekawe mogą być ewentualne komentarze dotyczące ostatniego osłabienia RON.
- W Polsce kluczowe będą dwie publikacje – inflacja i bilans płatniczy. Zrewidowane i szczegółowe dane inflacyjne za kwiecień (wst.: 3,2% r/r vs 3,0% r/r w marcu),** pozwolą ocenić jak szok naftowy rozlewa się na kategorie bazowe. Po wstępnych danych szacujemy, że inflacja bazowa wzrosła do ok. 2,9% r/r z 2,7% r/r. **Bilans płatniczy za marzec** może wskazać na pogłębienie deficytu obrotów bieżących. Zarówno dynamika eksportu jak i importu powinny być wysokie (8,9% r/r i 8,3% r/r).

**Biuro Analiz Makroekonomicznych  
Biuro Strategii Rynkowych**  
pkoresearch@pkobp.pl  
@PKO\_Research  
centrumanaliz.pkobp.pl

	Wartość 2026-05-14	(%, pb)* Δ 1D
<b>Indeksy akcji:</b>		
WIG	133 834	1,1
STOXX Europe 600	616	0,8
S&P500	7 501	0,8
<b>Waluty:</b>		
EURPLN	4,24	-0,1
USDPLN	3,63	0,3
CHFPLN	4,63	0,0
EURUSD	1,17	-0,4
<b>Obligacje:</b>		
PL2Y	4,58	-1
PL5Y	5,47	-4
PL10Y	5,78	-6
DE10Y	3,05	-6
US10Y	4,46	-2
<b>Surowce:</b>		
Ropa Brent	106	0,1
Złoto	4649	-0,8

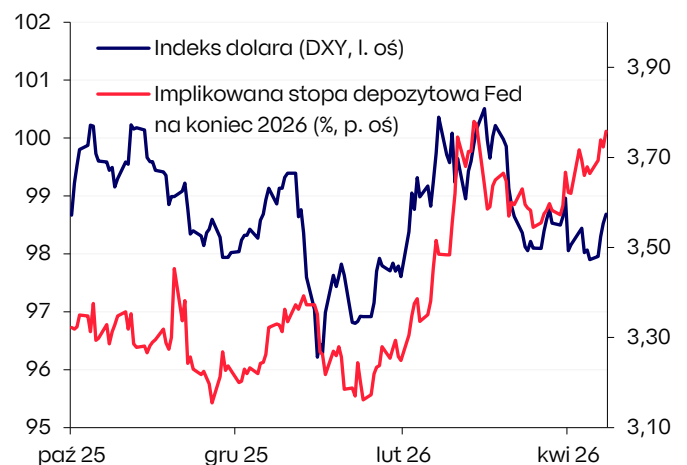
Źródło: LSEG Datastream, Workspace, PKO Bank Polski (zamknięcie sesji; \*zmiana w punktach bazowych dla rentowności obligacji).

### Spowolnienie dynamiki PKB w Polsce w 1q26 wynikało głównie z jednorazowych negatywnych czynników (mroźna zima)



Źródło: GUS, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

### Aprecjacja dolara wspiera wzrost rynkowych wycen możliwej podwyżki stóp Fed



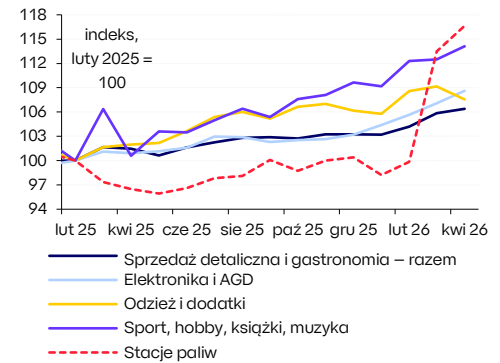
## WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

- **ŚWIAT: Drugi dzień spotkania przywódców USA i Chin nie przyniósł przełomowych informacji.** Prezydenci D.Trump i Xi Jinping zgodzili się, że cieśnina Ormuz musi być otwarta dla swobodnego transportu surowców. Podczas spotkania dyskutowano również m.in. o pogłębieniu postępów w walce z przerzucaniem do USA fentanylu i zwiększeniu przez Chiny zakupu surowców rolnych z USA. Xi Jinping wskazał, że relacje USA-Chiny są najważniejszymi dwustronnymi relacjami na świecie i powtórzył, że dla samych Chin oraz relacji USA-Chiny kluczowa pozostaje kwestia Tajwanu, która może być źródłem konfliktu. D.Trump zaprosił Xi Jinpinga do Waszyngtonu na 24 września.
- **USA: Nominalna sprzedaż detaliczna w kwietniu wzrosła zgodnie z oczekiwaniami, o 0,5% m/m, po wzroście o 1,6% m/m w marcu.** Sprzedaż po wykluczeniu samochodów i paliw zwiększyła się o 0,5% m/m wobec 0,7% m/m w marcu. Sama sprzedaż na stacjach paliw wzrosła o 2,8% m/m wobec 20,9% m/m w marcu, co było głównie efektem wyższych cen paliw. W strukturze sprzedaży pozytywnie wyróżniały się elektronika i AGD oraz „artykuły sportowe, hobby, książki” gdzie sprzedaż wzrosła o 1,4% m/m. Jednocześnie nieco spadła sprzedaż samochodów (-0,4% m/m) i mebli (-2% m/m), co może być pierwszym sygnałem, że konsumenci ograniczają „ważne wydatki”. W ujęciu rocznym dynamika sprzedaży ogółem oraz sprzedaży z wyłączeniem pojazdów i paliw wyniosła 4,9% r/r, przyspieszając względem poprzednich miesięcy. Mimo pewnych negatywnych sygnałów **dane wskazują na relatywną odporność amerykańskiej konsumpcji**, mimo szoku naftowego podnoszącego ceny paliw oraz rekordowo słabych nastrojów konsumentów (wg Uniwersytetu Michigan).
- **USA: Ceny importu w kwietniu wzrosły o 1,9% m/m oraz o 4,2% r/r – silniej od oczekiwań oraz najsilniej od 2022.** Ceny importu po wykluczeniu żywności i paliw wzrosły słabiej – odpowiednio o 0,7% m/m i 3,3% m/m. Warto pamiętać, że ceny importowe nie uwzględniają cel – stąd w zeszłym roku dane nie wskazały na skokowy wzrost w związku z polityką celną D.Trumpa. Jeszcze silniej niż w przypadku importu wzrosły ceny eksportu (podobnie jak we wcześniejszych miesiącach) - ogółem o 3,3% m/m i 8,8% r/r, co wynika m.in. ze statusu USA jako eksportera netto surowców energetycznych korzystającego (netto) ze wzrostu cen surowców.
- **USA: J.Williams (New York Fed, z prawem głosu w FOMC) powiedział, że nie widzi obecnie żadnego powodu ani do podwyższania stóp procentowych, ani do ich obniżania, a polityka pieniężna znajduje się w dobrym miejscu.** Dodał, że utrzymanie stabilnych oczekiwań inflacyjnych jest istotne, a choć wzrost krótkoterminowych oczekiwań inflacyjnych nie jest zaskoczeniem, to długoterminowe oczekiwania pozostają stabilne, co odbiera pozytywnie.
- **USA: Liczba wniosków o zasiłek dla bezrobotnych wzrosła nieznacznie, do 211 tys. z 199 tys. we wcześniejszym tygodniu.** Dane nie wskazują na zmiany dotychczasowych trendów na rynku pracy.

## WYDARZENIA KRAJOWE:

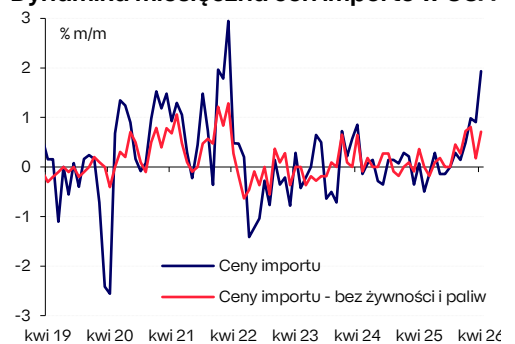
- **POL: Wzrost PKB w 1q26 wyniósł 3,4% r/r, zgodnie z naszą prognozą i nieznacznie poniżej konsensusu (3,6% r/r),** wobec wzrostu o 4,1% r/r w 4q25. Po uwzględnieniu czynników sezonowych dynamika PKB również wyniosła 3,4% r/r. W ujęciu q/q PKB wzrósł o 0,5% (sa), co oznacza kontynuację nieprzerwanego trendu wzrostowego, który trwa już sześć kwartałów. Więcej w Makro Flashu: [„PKB rośnie i będzie rosnąć”](#).
- **POL: Kwiecień 2026 był trzecim najsuchszym kwietniem od 1951,** a w zdecydowanej większości stacji synoptycznych sumy opadów nie przekroczyły 30% normy wieloletniej. Trwająca susza generuje ryzyko niższych zbiorów, a w konsekwencji wyższej ścieżki cen żywności. W naszej obecnej prognozie inflacji CPI na 2026 (3,3% średniorocznie) uwzględniamy już wpływ czynnika pogodowego (suszy oraz przymrozków).
- **POL: H.Majszczyk (MF) poinformowała, że MF nie uwzględnił skutków wojny na Bliskim Wschodzie w bazowym scenariuszu prognozy (w Wieloletnich**

## Indeks nominalnej sprzedaży detalicznej w USA



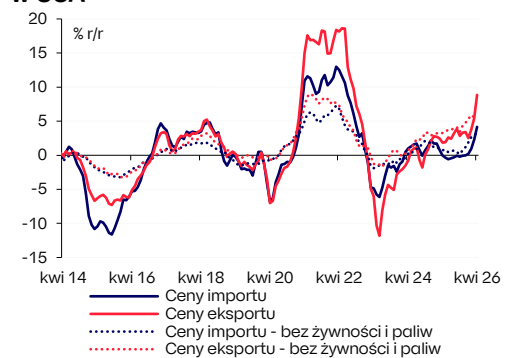
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

## Dynamika miesięczna cen importu w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

## Dynamika roczna cen importu i eksportu w USA



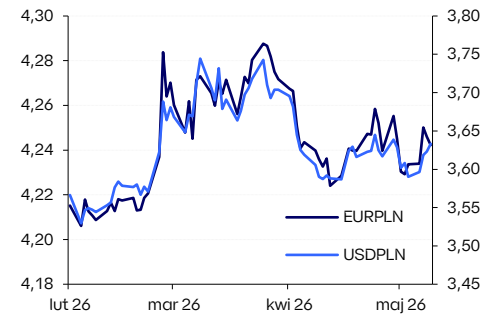
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

założeniach makroekonomicznych), gdyż przy dużej niepewności przeszacowane wskaźniki mogłyby rzutować na konstrukcję i realizację budżetu na 2027. Jednocześnie poinformowała, że scenariusz makroekonomiczny do ustawy budżetowej na 2027 dopiero jest przygotowywany i może się różnić od tego przedstawionego w założeniach. MF przyjął dynamikę PKB na 2026 na poziomie 3,6% (PKOe.: 3,5%) i inflację CPI na poziomie 2,5% (PKOe.: 3,3%).

**KOMENTARZ RYNKOWY:**

- Złoty w czwartek finalnie nie zmienił się wobec euro i osłabił do dolara, kurs EURPLN pozostał na poziomie 4,2450, a USDPLN wzrósł do 3,6350. Na rynkach bazowych EURUSD spadł do 1,1670.
- Nadzieje inwestorów, że spotkanie prezydentów USA i Chin w Pekinie może przynieść pozytywny impuls dla procesu pokojowego na Bliskim Wschodzie, podsycone wypowiedziami D. Trumpa, jakoby Chiny zadeklarowały pomoc w udrożnieniu cieśniny Ormuz, wspierały w czwartek stabilizację notowań ropy naftowej. To nieco obniżyło oczekiwania inflacyjne, czego efektem na rynkach FI był spadek rentowności obligacji skarbowych, a globalnie poprawa apetytu inwestorów na ryzyko, z czego w europejskiej części sesji korzystał PLN. W tym okresie złotego wsparł również wstępny odczyt PKB Polski za 1q26, który był zgodny z naszymi oczekiwaniami i pozytywnie wyróżnia krajową gospodarkę na tle Europy. W amerykańskiej części notowań złotemu zaczęła jednak ciążyć globalna aprecjacja dolara, wspierana przez rosnące w ostatnich dniach rynkowe wyceny możliwej podwyżki stóp Fed po tym, jak dane makro z USA wskazały na narastanie presji inflacyjnej. Jeśli chodzi o krótkoterminowe trendy EURPLN i USDPLN to nie uległy one zmianie, notowania pozostawały w lokalnych konsolidacjach, odpowiednio w przedziałach 4,23–4,26 oraz 3,58–3,64, a inwestorzy czekali na nowe impulsy.
- W naszej opinii impulsy te mogą napłynąć głównie ze strony geopolityki. **Najprawdopodobniej w perspektywie najbliższych dni przekonamy się, czy rozmowy prezydentów USA i Chin stworzyły przestrzeń do przełomu na Bliskim Wschodzie, w tym przede wszystkim do udrożnienia cieśniny Ormuz. Uważamy jednak, że może to nastąpić najwcześniej na początku przyszłego tygodnia, dlatego do tego czasu zakładamy utrzymanie EURPLN we wskazanej wyżej konsolidacji, z ryzykiem przesunięcia kursu USDPLN w kierunku strefy 3,66-3,68.**
- W czwartek rentowności krajowych SPW obniżyły się o 1–6pb. W segmencie 10-letnim dochodowość spadła o 6pb, do 5,78%, podczas gdy na rynkach bazowych rentowności amerykańskich Treasuries i niemieckich Bundów zniżkowały o 2–6pb, odpowiednio do 4,46% i 3,05%.
- Wizyta prezydenta USA D. Trumpa w Pekinie, wraz z komunikatami ze strony chińskiego przywódcy akcentującymi chęć współpracy ponad konfrontacją, przyczyniła się do poprawy nastrojów na rynkach finansowych. Pozbawiona konkretów, lecz konstruktywna atmosfera spotkań wsparła rynki akcji i sprzyjała stabilizacji cen ropy naftowej. Przełożyło się to na pozytywną atmosferę handlu na rynku FI, gdzie w czwartek dominowały spadki rentowności. Mocne dane o sprzedaży detalicznej w USA ograniczyły skalę ruchu spadkowego rentowności na krótkim końcu amerykańskiej krzywej dochodowości. 30-letnie Treasuries, które podczas śródowej sesji osiągnęły tegoroczny szczyt w okolicy 5,05%, powróciły w czwartek w pobliże psychologicznej bariery 5%. Krajowy rynek SPW również cieszył się wzmożonym popytem inwestorów. Obok impulsu kierunkowego z rynków bazowych wsparły go również dane z krajowej gospodarki. Wstępny odczyt PKB za pierwszy kwartał na poziomie 3,4% okazał się słabszy od konsensusu rynkowego. Sygnały stopniowego spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego częściowo łagodzą ryzyko podwyżek stóp procentowych przez RPP, związane z narastającą presją inflacyjną wynikającą z wysokich cen ropy naftowej.
- **W piątek oczekujemy oscylacji rentowności wokół obecnych, podwyższonych poziomów. Konflikt na Bliskim Wschodzie pozostaje źródłem presji wzrostowej na rentowności, a na obecnym etapie brak jest sygnałów wskazujących na trwałe odblokowanie kluczowej dla transportu ropy naftowej cieśniny Ormuz.**

**Waluty**



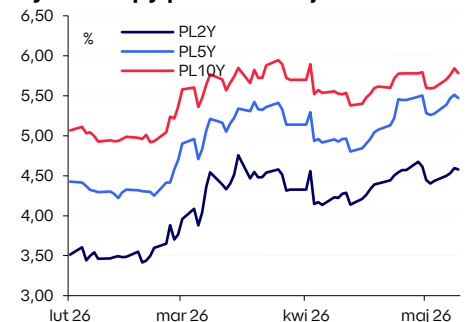
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

**Prognozy walutowe**

Para	2q26	3q26
EURPLN	4,27	4,26
USDPLN	3,65	3,61
CHFPLN	4,64	4,58
EURUSD	1,17	1,18
EURCHF	0,92	0,93

Źródło: PKO Bank Polski.

**Rynek stopy procentowej**



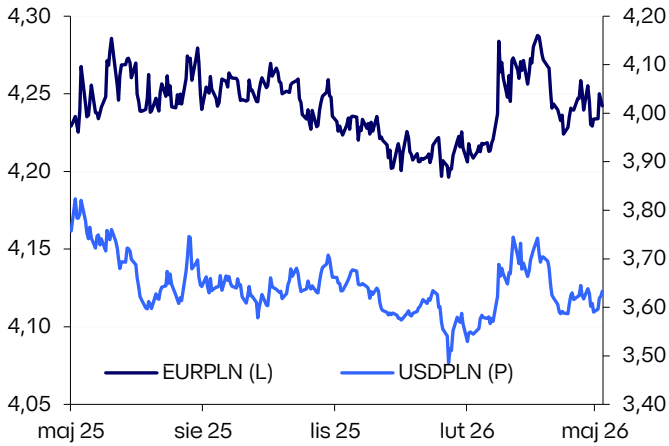
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

**Prognozy rentowności obligacji**

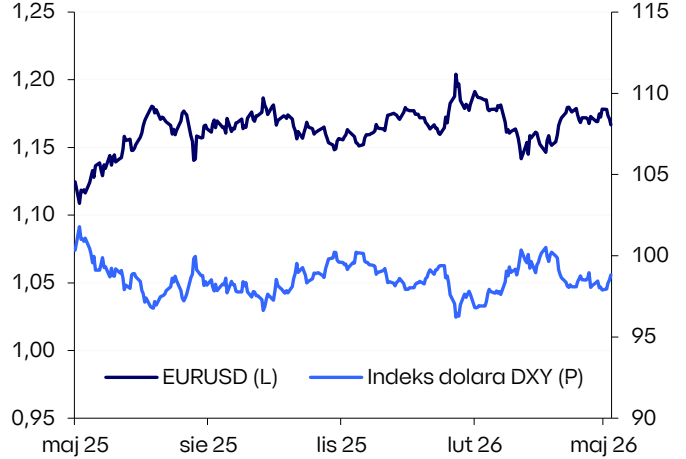
Tenor	2q26	3q26
PL1Y	3,85	3,82
PL2Y	4,35	4,25
PL5Y	5,00	4,90
PL10Y	5,60	5,30

Źródło: PKO Bank Polski.

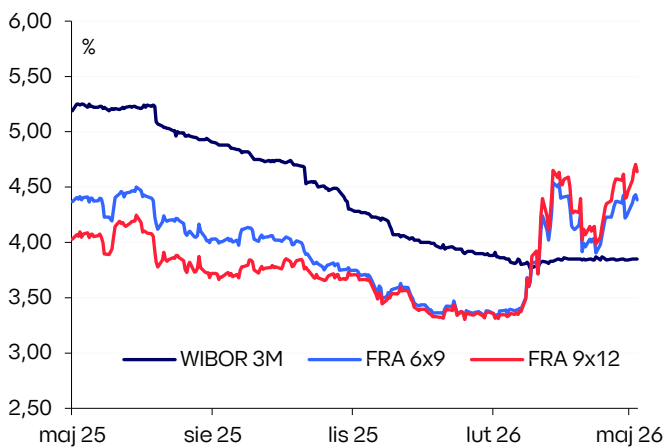
PLN vs główne waluty



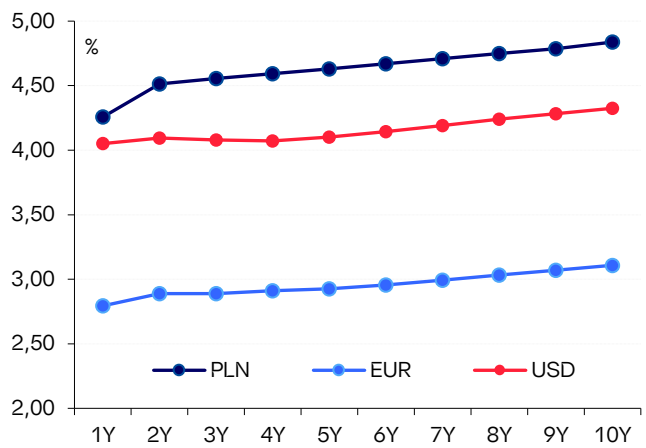
Notowania USD



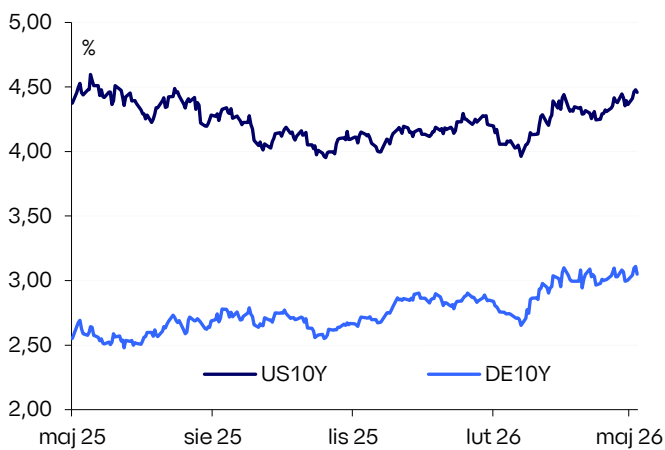
Krótkoterminowe stopy procentowe



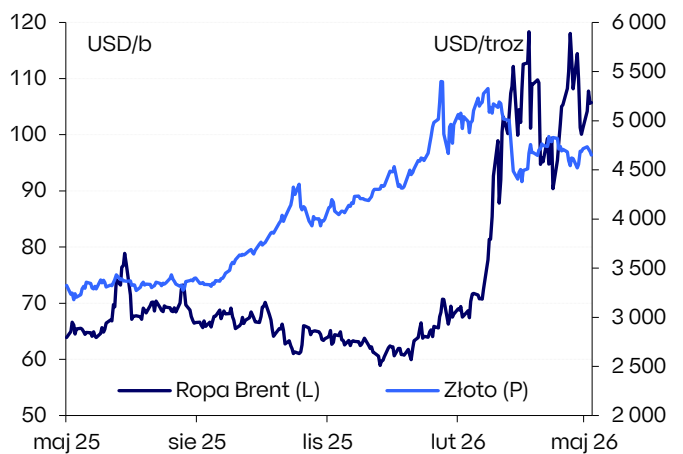
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

## Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
<b>Piątek, 8 maja</b>						
GER: Produkcja przemysłowa (mar.)	08:00	% m/m	-0,5	0,5	--	-0,7
HUN: Inflacja CPI (kwi.)	08:30	% r/r	1,8	2,2	2,2	2,1
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (kwi.)	14:30	tys.	185	65	92	115
USA: Przeciętna płaca godzinowa (kwi.)	14:30	% r/r	3,4	3,8	--	3,6
USA: Stopa bezrobocia (kwi.)	14:30	%	4,3	4,3	--	4,3
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (maj, wst.)	16:00	pkt.	49,8	49,5	--	48,2
<b>Poniedziałek, 11 maja</b>						
CHN: Inflacja PPI (kwi.)	3:30	% r/r	0,5	1,8	--	2,8
CHN: Inflacja CPI (kwi.)	3:30	% r/r	1,0	0,9	--	1,2
USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym (kwi.)	16:00	mln	4,01	4,05	--	4,02
<b>Wtorek, 12 maja</b>						
GER: Inflacja CPI (kwi., rew.)	8:00	% r/r	2,7	2,9	--	2,9
GER: Inflacja HICP (kwi., rew.)	8:00	% r/r	2,8	2,9	--	2,9
CZE: Stopa bezrobocia (kwi.)	10:00	%	5,0	4,8	--	4,9
GER: Indeks instytutu ZEW (maj)	11:00	pkt.	-17,2	-19,8	--	-10,2
USA: Inflacja CPI (kwi.)	14:30	% r/r	3,3	3,7	3,6	3,8
USA: Inflacja bazowa (kwi.)	14:30	% r/r	2,6	2,7	--	2,8
<b>Środa, 13 maja</b>						
ROM: Inflacja CPI (kwi.)	8:00	% r/r	9,9	10,6	10,6	10,7
ROM: Produkcja przemysłowa (mar.)	8:00	% r/r	-1,6	-1,9	--	-2,2
ROM: Wzrost PKB (1q)	8:00	% r/r	0,2	-0,3	--	1,7
CZE: Inflacja CPI (kwi., rew.)	9:00	% r/r	1,9	2,5	2,5	2,5
EUR: Wzrost PKB (1q)	11:00	% r/r	1,2	0,8	--	0,8
EUR: Produkcja przemysłowa (mar.)	11:00	% r/r	-0,6	-1,6	--	-2,1
EUR: Zatrudnienie (1q)	11:00	% r/r	0,7	--	--	0,5
USA: Inflacja PPI (kwi.)	14:30	% r/r	4,0	4,8	--	6,0
<b>Czwartek, 14 maja</b>						
<b>POL: Wzrost PKB (1q)</b>	<b>9:30</b>	<b>% r/r</b>	<b>4,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (kwi.)	14:30	tys.	199	205	--	211
USA: Sprzedaż detaliczna (kwi.)	14:30	% m/m	1,6	0,5	--	0,5
USA: Sprzedaż detaliczna z wył. pojazdów (kwi.)	14:30	%, m/m	0,7	0,7	--	0,5
<b>Piątek, 15 maja</b>						
<b>POL: Inflacja CPI (kwi., rew.)</b>	<b>9:30</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	--
CZE: Saldo rachunku obrotów bieżących (mar.)	10:00	mln CZK	17,37	9,10	--	--
<b>POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (mar.)</b>	<b>14:00</b>	<b>mln EUR</b>	<b>-990</b>	<b>-1050</b>	<b>-1275</b>	--
<b>POL: Eksport (mar.)</b>	<b>14:00</b>	<b>% r/r</b>	<b>1,9</b>	<b>8,1</b>	<b>8,9</b>	--
<b>POL: Import (mar.)</b>	<b>14:00</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,3</b>	<b>6,5</b>	<b>8,3</b>	--
USA: Produkcja przemysłowa (kwi.)	15:15	% m/m	-0,5	0,3	--	--
ROM: Posiedzenie banku centralnego	--	%	6,50	6,50	6,50	--

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](mailto:pkoresearch@pkobp.pl)

### Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak [piotr.bujak@pkobp.pl](mailto:piotr.bujak@pkobp.pl)

### Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektorka Biura)	<a href="mailto:marta.petka-zagajewska@pkobp.pl">marta.petka-zagajewska@pkobp.pl</a>	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierowniczka)	<a href="mailto:urszula.krynska@pkobp.pl">urszula.krynska@pkobp.pl</a>	722 060 794
Szymon Fabiański	<a href="mailto:szymon.fabianski@pkobp.pl">szymon.fabianski@pkobp.pl</a>	722 051 585
Kamil Pastor	<a href="mailto:kamil.pastor@pkobp.pl">kamil.pastor@pkobp.pl</a>	723 670 836
Agnieszka Pierzak	<a href="mailto:agnieszka.pierzak@pkobp.pl">agnieszka.pierzak@pkobp.pl</a>	666 823 657
Michał Reczek	<a href="mailto:michal.reczek@pkobp.pl">michal.reczek@pkobp.pl</a>	783 552 546
dr Anna Sznajderska	<a href="mailto:anna.sznajderska@pkobp.pl">anna.sznajderska@pkobp.pl</a>	722 050 645
Anna Wojtyniak-Stefańska	<a href="mailto:anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl">anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl</a>	698 635 126

### Biuro Strategii Rynkowych

Mariusz Adamiak, CFA (Dyrektor Biura)	<a href="mailto:mariusz.adamiak@pkobp.pl">mariusz.adamiak@pkobp.pl</a>	22 580 32 39
dr Sławomir Bembenik, CFA (Rynek Stopy Procentowej)	<a href="mailto:slawomir.bembenik@pkobp.pl">slawomir.bembenik@pkobp.pl</a>	22 580 32 39
dr Mirosław Budzicki (Rynek Stopy Procentowej)	<a href="mailto:miroslaw.budzicki@pkobp.pl">miroslaw.budzicki@pkobp.pl</a>	22 521 87 94
Andrzej Kiedrowicz (Rynek Walutowy)	<a href="mailto:andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl">andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl</a>	722 020 635
Tomasz Marek (Rynek Walutowy)	<a href="mailto:tomasz.marek@pkobp.pl">tomasz.marek@pkobp.pl</a>	785 065 512
Tomasz Niewiński (Rynek Surowcowy)	<a href="mailto:tomasz.niewinski@pkobp.pl">tomasz.niewinski@pkobp.pl</a>	696 406 889

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego?

Zapisz się: [centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja](https://centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja)

Nasze analizy znajdziesz również na [X/Twitterze](#) oraz na stronie internetowej [Centrum Analiz PKO Banku Polskiego](#)

[X @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, 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.