

Gospodarka strefy euro nadal niedomaga

- Obniżenie rynkowych wycen skali podwyżek stóp Fed wsparło w minionym tygodniu globalny apetyt na ryzyko i wywarło presję na dolara. W konsekwencji większość głównych indeksów akcji poszła w górę, a deprecjacja USD przełożyła się na wzrost kursu EURUSD. Złoty tylko częściowo wykorzystał sprzyjające otoczenie globalne. Kurs USDPLN obniżył się do 3,75, ale EURPLN nie zmienił się, gdyż aprecjacje PLN hamowały rosnące wyceny obniżki stóp NBP w horyzoncie 2027. Ten ostatni czynnik wyraźnie wsparł jednak krajowe SPW, których rentowności spadły, a polskie obligacje skarbowe były zauważalnie mocniejsze względem papierów z rynków bazowych. **W horyzoncie obecnego tygodnia widzimy większe prawdopodobieństwo nieco mocniejszego globalnie dolara, co może wspierać wzrost USDPLN w stronę 3,79–3,80. W przypadku EURPLN zakładamy stabilizację notowań w zakresie 4,28–4,29. Na krajowym rynku stopy procentowej w rozpoczynającym się tygodniu oczekujemy lekkiego spadku krzywej dochodowości obligacji, rzędu 5–10 pb.**
- **W rozpoczynającym się tygodniu doświadczymy zarówno spadku temperatury powietrza, jak i liczby publikacji makroekonomicznych.** W środę czeka nas jedynie mała burza – **RPP podejmie decyzję dotyczącą poziomu stóp proc.**, choć wynik posiedzenia wydaje się przesądzony – **stopy pozostaną bez zmian.** Istotne będą jednak wyniki nowej projekcji inflacji i PKB, która pokaże, do jakich poziomów wzrośnie inflacja w 2h26 (na skutek wyższych cen paliw) oraz czy powróci do celu w średnim okresie (wg naszych prognoz tak). Decyzję o stopach podejmie również rumuński NBR, który również najpewniej utrzyma je bez zmian.
- **Warto będzie też obserwować, jak procesy cenowe kształtują się w innych państwach regionu (wt.).** Prognozujemy, identycznie jak konsensus, że w czerwcu inflacja CPI wyniesie 1,8% r/r zarówno w Czechach (poprzednio 2,1% r/r), jak i na Węgrzech (poprzednio 1,8% r/r). Ponadto, poznamy czerwcową inflację z Chin (czw.) oraz pełny odczyt inflacji z Niemiec (pt.).
- **W kalendarium są także wyniki niemieckiego przemysłu za maj (wt.),** który wg konsensusu nadal kurczył się w ujęciu r/r. **Z USA istotne będą minutes** z posiedzenia FOMC w czerwcu, pierwszego pod przewodnictwem K. Warsha.

Biuro Analiz Makroekonomicznych Biuro Strategii Rynkowych

pkoresearch@pkobp.pl

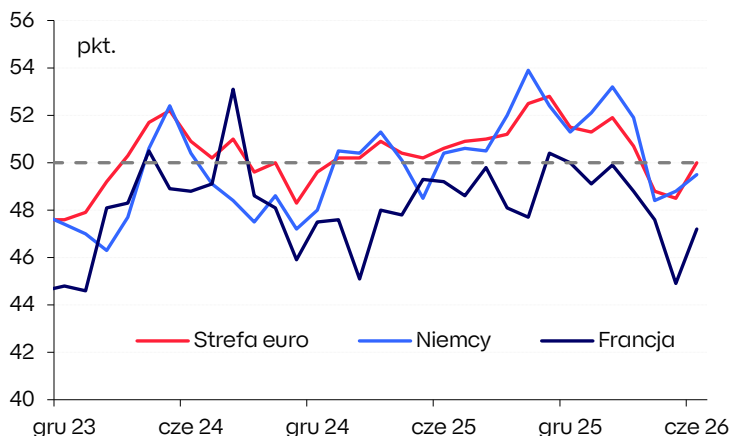
[@PKO_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

	Wartość 2026-07-03	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	139 151	0,3
STOXX Europe 600	653	0,7
S&P500	7 483	0,0
Waluty:		
EURPLN	4,29	0,0
USDPLN	3,75	0,0
CHFPLN	4,65	-0,3
EURUSD	1,14	0,0
Obligacje:		
PL2Y	4,01	0
PL5Y	4,73	8
PL10Y	5,25	3
DE10Y	2,93	3
US10Y	4,48	0
Surowce:		
Ropa Brent	72	0,4
Złoto	4175	1,3

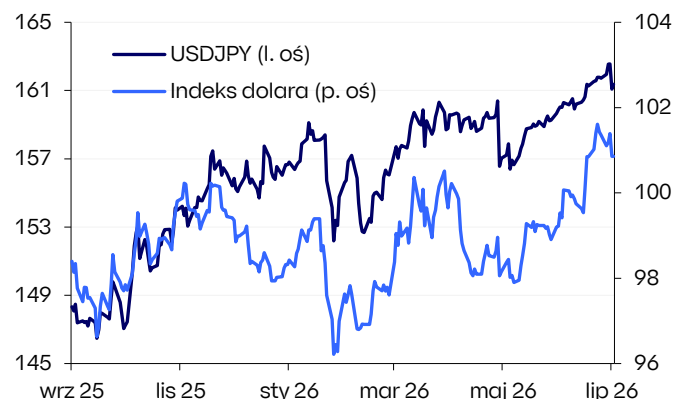
Źródło: LSEG Datastream, Workspace, PKO Bank Polski (zamknięcie sesji; *zmiana w punktach bazowych dla rentowności obligacji).

Kompozytowy PMI wskazuje, że w 2q26 w strefie euro mogła się rozpocząć techniczna recesja



Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

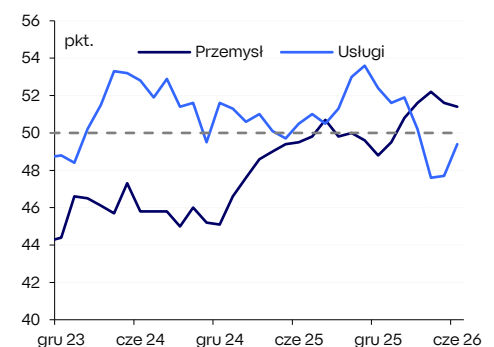
W minionym tygodniu presję na USD wywarło m. in. globalne umocnienie jena, który ma ok 14% udziału w indeksie dolara (DXY)



WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

- EUR:** W opublikowanym przez EBC [wywiadzie](#) dla Les Échos z 24 czerwca prezeska EBC **Ch.Lagarde powtórzyła, że czerwcową podwyżka stóp procentowych była właściwą decyzją.** Wskazała, że napływające dane potwierdziły ryzyko utrwalenia się presji inflacyjnej. Ch.Lagarde podkreśliła jednocześnie, że **zacieśnienie polityki pieniężnej miało ograniczony wpływ na prognozy wzrostu gospodarczego** (obniżka o 0,1pp z 0,9% w marcu do 0,8% w czerwcu). Odniosła się również do kwestii renminbi, wskazując, że szacunki MFW dotyczące niedowartościowania chińskiej waluty o ok. 16% należy traktować poważnie, choć nierównowagi na rachunkach obrotów bieżących nie muszą automatycznie oznaczać wojny walutowej. Ch.Lagarde podkreśliła także, że **cyfrowe euro** może obniżyć koszty płatności w handlu, zapewnić obywatelom powszechny i niezależny środek płatniczy oraz zmniejszyć zależność Europy od zagranicznych operatorów płatności. Jej zdaniem banki nie powinny obawiać się znaczącego odpływu depozytów w związku z wprowadzeniem cyfrowego euro. Prezeska odrzuciła również zarzuty, jakoby cyfrowe euro miało umożliwić państwu kontrolowanie wydatków obywateli. Ch.Lagarde potwierdziła, że **w obecnym, burzliwym okresie nie rozważa wcześniejszego odejścia z funkcji prezeski EBC, choć nie wykluczyła takiej możliwości, gdyby sytuacja się uspokoiła.**
- EUR:** E.Moulin (EBC, Bank Francji) stwierdził, że **po czerwcowej podwyżce stóp procentowych EBC znajduje się w komfortowej sytuacji,** ponieważ spadek cen ropy osłabił presję inflacyjną w strefie euro. Podkreślił, że jest zbyt wcześnie, by przesądzać jakie decyzje zapadną na posiedzeniach w lipcu i wrześniu, a ostatnia podwyżka o 25pb nie oznacza rozpoczęcia nowego cyklu zacieśniania polityki pieniężnej. Oceniał również, że niższe ceny ropy powinny osłabić inflację w usługach i obecnie EBC nie obserwuje istotnych efektów drugiej rundy w postaci wzrostu płac czy utrwalenia presji cenowej.
- EUR:** W piątek odbył się panel „Navigating a World of Uncertainty” z udziałem Ch.Lagarde i A.Costy. Uczestnicy zastanawiali się, jak odnowić europejską konkurencyjność. A.Costa wskazał, że 2026 ma być rokiem europejskiej konkurencyjności, opartej na strategii „Jedna Europa, jeden rynek”. Jednym z głównych celów jest dokończenie budowy jednolitego rynku, zwłaszcza w obszarach energii, telekomunikacji i rynków finansowych. Ch.Lagarde podkreśliła, że Europa wciąż jest atrakcyjnym modelem dla wielu krajów spoza UE. W tym kontekście wskazała, że **EBC rozszerza dostęp do linii repo dla banków centralnych z całego świata oraz rozwija system szybkich płatności międzybankowych TIPS,** planując jego połączenie z systemami w Indiach i Brazylii. Ch.Lagarde zwróciła uwagę, że Europa ma unię monetarną, ale nadal brakuje jej prawdziwej unii finansowej. Według niej rozdrobnienie rynku kapitałowego utrudnia finansowanie innowacji, transformacji energetycznej i obronności. Ch.Lagarde podkreśliła również, że **europejskie oszczędności powinny w większym stopniu wspierać europejskie firmy high-tech.**
- EUR:** Indeks PMI dla usług w czerwcu wzrósł do 49,4 pkt. z 47,7 pkt., co wskazuje na wyraźne złagodzenie skali spadku aktywności w sektorze. Przy ograniczonym popycie przedsiębiorstwa skoncentrowały się na redukcji zaległości, co przełożyło się na niewielki wzrost zatrudnienia. Firmy usługowe wykazały większy optymizm, a presja kosztowa spadła do czteromiesięcznego minimum, co ograniczyło tempo podwyżek cen. **Indeks kompozytowy PMI wzrósł do 50,0 pkt. z 48,5 pkt.,** sygnalizując stagnację po dwóch miesiącach spadków aktywności. Stabilizację w gospodarce wspierał wzrost w przemyśle oraz poprawa wyników w usługach we Włoszech, Hiszpanii i Irlandii, podczas gdy Niemcy i Francja nadal odnotowywały spadki, choć o mniejszej skali niż przed miesiącem. Wyniki badania PMI wskazują na możliwe wystąpienie technicznej recesji w strefie euro w 2q26.
- GER:** Indeks PMI dla usług w czerwcu wzrósł do 48,6 pkt. z 48,1 pkt. w maju, co wskazuje na zmniejszenie skali miesięcznego spadku aktywności. Głównym ograniczeniem pozostawał słaby popyt, w tym czwarty z rzędu spadek nowych zamówień oraz wyraźnie niższy napływ zleceń zagranicznych,

Indeksy PMI dla strefy euro



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

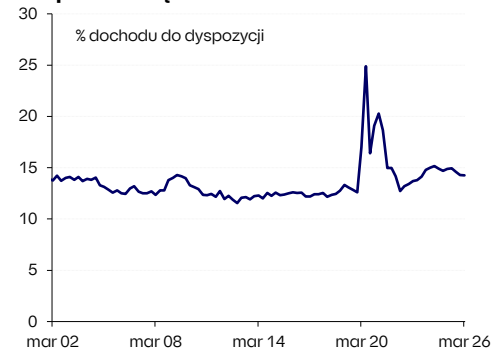
przy trudnym otoczeniu gospodarczym, osłabionym zaufaniu i bardziej restrykcyjnych warunkach finansowych. Firmy przyspieszyły redukcję zaległości, co odzwierciedla niższe wykorzystanie mocy produkcyjnych, a zatrudnienie spadło szósty miesiąc z rzędu, choć już w niewielkim stopniu. Pozytywnym sygnałem był wyraźny spadek presji kosztowej, napędzany niższymi cenami paliw, co ograniczyło tempo wzrostu cen usług. **Indeks kompozytowy PMI wzrósł do 49,5 pkt.** z 48,8 pkt., ale trzeci miesiąc z rzędu utrzymał się poniżej 50 pkt., potwierdzając dalszy, choć łagodniejszy spadek aktywności w całym sektorze prywatnym.

- **EUR: Stopa oszczędności gospodarstw domowych w 1q26 utrzymała się na poziomie 14,3% (sa)**, identycznym jak w 4q25. Wysokie na tle historycznym realne stopy procentowe w strefie euro sprzyjają wyższemu udziałowi oszczędności w dochodach Środkiej te, kosztem ograniczenia bieżącej konsumpcji, częściowo finansując zarówno potrzeby pożyczkowe sektora publicznego, jak i inwestycje w gospodarce.
- **TUR: Inflacja CPI w czerwcu spowolniła do 32,1% r/r z 32,6% r/r w maju**, zgodnie z oczekiwaniami. Był to pierwszy spadek inflacji od początku szoku naftowego, czemu sprzyjały niższe ceny paliw. Mimo poprawy, dezinflacja pozostaje powolna, dlatego bank centralny utrzymuje restrykcyjne warunki monetarne – główna stopa procentowa pozostaje na poziomie 37% już od sześciu miesięcy.

WYDARZENIA KRAJOWE:

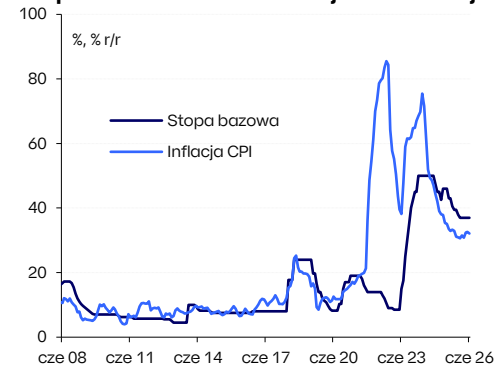
- **POL: Indeks światowych cen żywności (FAO) w czerwcu wzrósł o 1,7% r/r (w USD), spowalniając w porównaniu do wzrostu o 2,9% r/r w maju.** Po przeliczeniu na PLN ceny spadały już 16. miesiąc z rzędu, choć tempo spadku wyhamowało do 0,2% r/r z 3,6% r/r w maju. Dane sugerują, że w 2h26 globalne ceny mogą wywierać presję na wzrost cen żywności w kraju. Pozytywnym sygnałem jest jednak wyraźne spowolnienie impetu dynamiki światowych cen – roczna stopa wzrostu przestała przyspieszać.
- **POL: Sejm uchwalił ustawę o Osobistych Kontach Inwestycyjnych (OKI), która ma wejść w życie 1 stycznia 2027.** W ramach OKI aktywa inwestycyjne w krajowej walucie będą zwolnione z podatku Belki do 100 tys. PLN, a aktywa oszczędnościowe (m.in. lokaty i obligacje) do 25 tys. PLN. Środki ponad limity zostaną objęte nowym podatkiem od wartości aktywów (do 1%). Rząd szacuje, że dzięki OKI na GPW napłynie ok. 25 mld PLN do 2030 i 74 mld PLN do 2040.

Stopa oszczędności w strefie euro



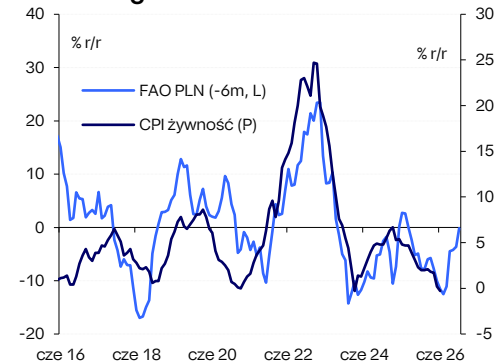
Źródło: Eurostat, PKO Bank Polski.

Stopa bazowa na tle inflacji CPI w Turcji



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Krajowa dynamika cen żywności na tle światowego indeksu cen FAO

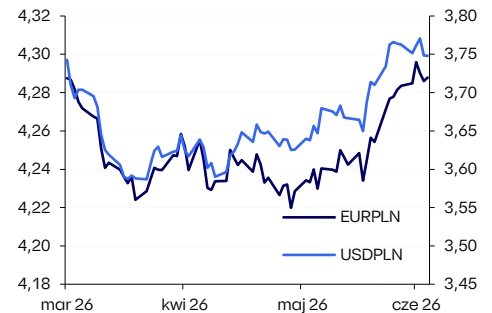


Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- Złoty w minionym tygodniu nie zmienił się wobec euro i umocnił względem dolara. Kurs EURPLN pozostał w pobliżu 4,29, a USDPLN spadł do 3,75. Na rynkach bazowych EURUSD wzrósł do 1,1440.
- Wyraźne osłabienie amerykańskiego dolara, ujemnie skorelowanego z walutami rynków rozwijających się, oraz wzrost apetytu na ryzyko na rynkach kapitałowych były głównymi czynnikami wspierającymi PLN. Globalnie dolar tracił, ponieważ rynek nieco obniżył wycenę skali podwyżek stóp Fed po słabszych od oczekiwań miesięcznych danych z amerykańskiego rynku pracy. Trend ten bardziej „technicznie” wsparło także globalne umocnienie jena, który ma ok. 14% udziału w indeksie dolara (DXY). Warto dodać, że indeks dolara zakończył tydzień w strefie ważnych technicznych wsparć (100,5–100,9 pkt), a tym samym najbliższe dni będą istotne dla kierunku jego przyszłego trendu.
- W naszej opinii **w perspektywie obecnego tygodnia bilans czynników wskazuje na większe prawdopodobieństwo nieco mocniejszego globalnie dolara**. Taki scenariusz może wspierać rosnąca szansa na **korekcyjne odreagowanie cen ropy naftowej**, gdzie inwestorzy wyceniają bardzo szybki powrót pełnej drożności cieśniny Ormuz. Zwyżka cen ropy może podnieść oczekiwania inflacyjne i ponownie zwiększyć pozycjonowanie inwestorów pod bardziej jastrzębi Fed. Podobnie na wyceny ścieżki stóp Fed może wpłynąć wymowa protokołu z ostatniego, czerwcowego posiedzenia FOMC, który zostanie opublikowany w środę. Przy realizacji powyższych założeń **kurs USDPLN mógłby w najbliższych dniach przesunąć się bliżej strefy 3,79–3,80**. W przypadku EURPLN zakładamy, że w horyzoncie obecnego tygodnia utrzyma się on w przedziale 4,28–4,30, być może bliżej jego górnego ograniczenia, szczególnie jeśli dolar globalnie byłby mocniejszy.
- Na krajowym rynku stopy procentowej w najbliższym tygodniu można oczekiwać lekkiego spadku krzywej dochodowości obligacji, rzędu 5–10pb. W przypadku polskich obligacji 2-letnich oznaczałoby to spadek rentowności w okolicach 3,95%, a 10-letnich do około 5,15%. Taki scenariusz wspiera m.in. zaplanowane na środę **posiedzenie RPP**. Chociaż zakładamy, że Rada nie zmieni stóp, prawdopodobne jest **złagodzenie retoryki** i dopuszczenie możliwości poluzowania polityki pieniężnej w perspektywie 2027. Wyceny instrumentów pochodnych wskazują na 50-procentowe prawdopodobieństwo jednej obniżki stóp procentowych w Polsce o 25pb w przyszłym roku. Naszym zdaniem przestrzeń do łagodniejszego przekazu ze strony RPP wzrosła po ostatnich, wyraźnie niższych od oczekiwań publikacjach inflacyjnych w Europie, w tym w Polsce, a także w warunkach silnego globalnego spadku oczekiwań inflacyjnych, niższej niepewności geopolitycznej oraz spadku cen ropy naftowej. Pewien wpływ na notowania może mieć również publikacja zaktualizowanej projekcji makroekonomicznej NBP, **zwłaszcza gdyby prognozy wzrostu PKB zostały zrewidowane w dół**. W marcowej projekcji NBP zakładał wzrost gospodarczy w Polsce w 2026 na poziomie 3,9%. Dla porównania, w ostatniej ankiecie makroekonomicznej banku centralnego oczekiwania rynkowe przesunęły się w kierunku 3,5%.
- Mniejsza koncentracja RPP na inflacji, przy jednoczesnym silniejszym zaakcentowaniu ryzyka wolniejszego wzrostu gospodarczego, sprzyjałaby wycenie pełnej obniżki stóp NBP w przyszłym roku. Z kolei krajowa publikacja minutes z ostatniego posiedzenia Rady oraz aukcja bonów skarbowych nie powinny mieć istotnego wpływu na notowania polskich SPW. Dostrzegamy również wysokie prawdopodobieństwo scenariusza, w którym — w ślad za spadającymi oczekiwaniami inflacyjnymi na świecie — rynek zacznie wyceniać bardziej łagodną politykę Fed. Sprzyjałoby to spadkowi rentowności amerykańskich obligacji, a pośrednio również polskich papierów skarbowych.

Waluty



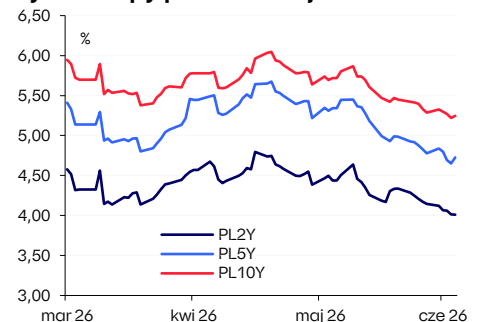
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy walutowe

Para	3q26	4q26
EURPLN	4,27	4,28
USDPLN	3,71	3,66
CHFPLN	4,59	4,51
EURUSD	1,15	1,17
EURCHF	0,93	0,95

Źródło: PKO Bank Polski.

Rynek stopy procentowej



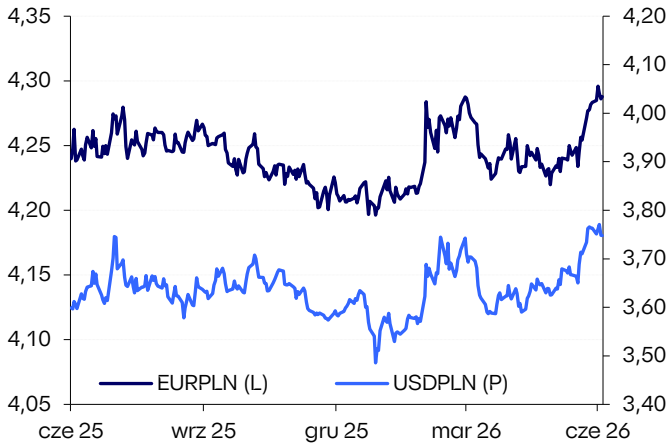
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

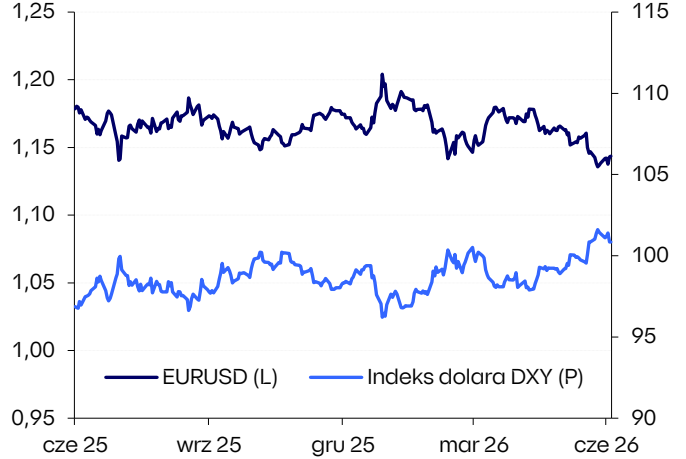
Tenor	3q26	4q26
PL1Y	3,74	3,74
PL2Y	3,95	3,95
PL5Y	4,55	4,50
PL10Y	5,10	5,00

Źródło: PKO Bank Polski.

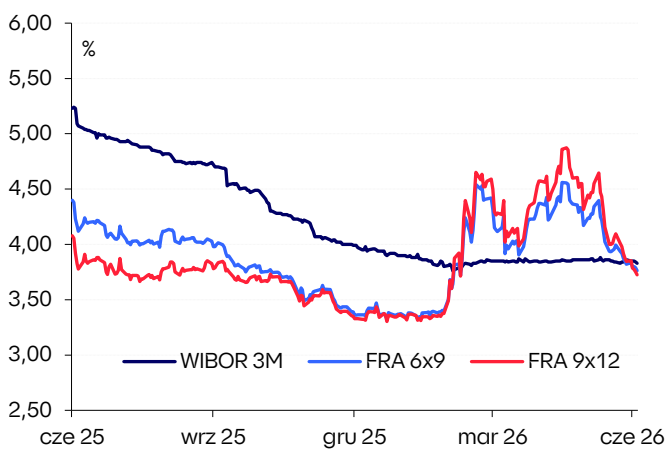
PLN vs główne waluty



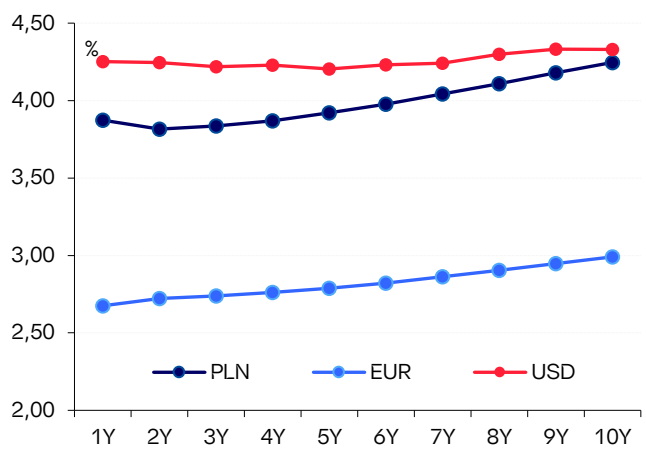
Notowania USD



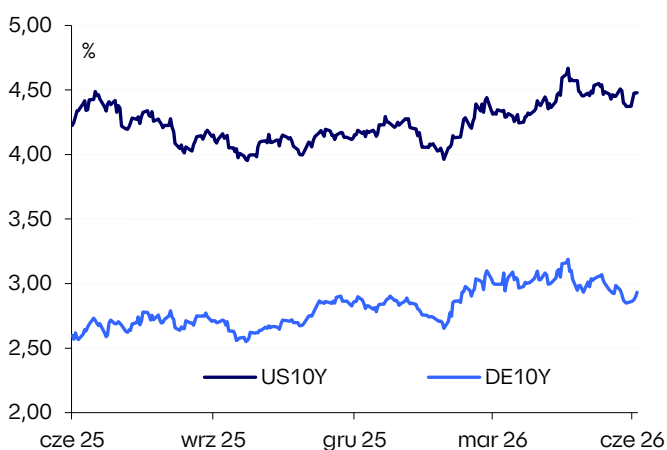
Krótkoterminowe stopy procentowe



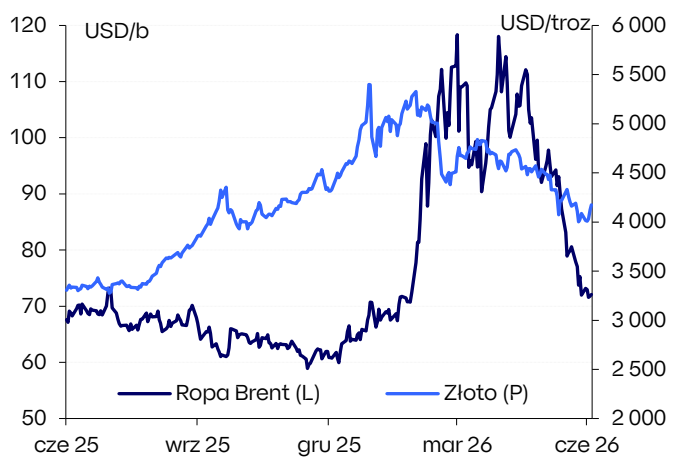
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 3 lipca						
GER: PMI w usługach (cze., rew.)	09:55	pkt.	48,1	46,8	--	48,6
EUR: PMI w usługach (cze., rew.)	10:00	pkt.	47,7	48,9	--	49,4
Poniedziałek, 6 lipca						
GER: Zamówienia fabryczne (maj)	8:00	% m/m	-3,8	0,0	--	--
GER: Zamówienia w przemyśle (maj)	8:00	% r/r	1,6	3,7	--	--
HUN: Produkcja przemysłowa (maj)	8:30	% r/r	0,9	1,4	--	--
HUN: Sprzedaż detaliczna (maj)	8:30	% r/r	3,6	4,7	--	--
EUR: Indeks Sentix (lip.)	10:30	pkt.	-13,4	-10	--	--
EUR: Inflacja PPI (maj)	11:00	% r/r	4,9	5,8	--	--
EUR: Sprzedaż detaliczna (maj)	11:00	% r/r	1,0	1,6	--	--
Wtorek, 7 lipca						
GER: Produkcja przemysłowa (maj)	8:00	% m/m	0,4	0,5	--	--
GER: Produkcja przemysłowa (maj)	8:00	% r/r	-0,5	-0,3	--	--
HUN: Inflacja CPI (cze.)	8:30	% r/r	1,8	1,8	1,8	--
CZE: Inflacja CPI (cze., wst.)	9:00	% r/r	2,1	1,8	1,8	--
USA: Bilans handlowy (maj)	14:30	mld USD	-55,9	-78,8	--	--
Środa, 8 lipca						
USA: Minutes Fed	20:00	--	--	--	--	--
POL: Stopa referencyjna NBP	--	%	3,75	3,75	3,75	--
ROM: Posiedzenie banku centralnego	--	%	6,50	6,50	6,50	--
Czwartek, 9 lipca						
CHN: Inflacja PPI (cze.)	3:30	% r/r	3,9	4,2	--	--
CHN: Inflacja CPI (cze.)	3:30	% r/r	1,2	1,1	--	--
GER: Eksport (maj)	8:00	% m/m	0,9	-0,3	--	--
GER: Import (maj)	8:00	% m/m	1,2	-0,8	--	--
ROM: Wzrost PKB (1q)	8:00	% r/r	0,2	-1,2	--	--
CZE: Produkcja przemysłowa (maj)	9:00	% r/r	1,5	1,2	--	--
CZE: Stopa bezrobocia (cze.)	10:00	%	4,8	4,8	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (cze.)	14:30	--	215	218	--	--
USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym (cze.)	16:00	mln	4,17	4,20	--	--
Piątek, 10 lipca						
GER: Inflacja CPI (cze., rew.)	8:00	% r/r	2,6	2,3	--	--
GER: Inflacja HICP (cze., rew.)	8:00	% r/r	2,7	2,4	--	--
CZE: Inflacja CPI (cze., rew.)	9:00	% r/r	2,1	1,8	1,8	--

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 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](#)



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.