

Europejscy inwestorzy w coraz lepszych nastrojach

- W poniedziałek złoty pozostał stabilny wobec euro i dolara: EURPLN zakończył dzień w okolicy 4,29, a USDPLN minimalnie poniżej 3,75. EURUSD utrzymał się na poziomie 1,1440. **Początek tygodnia był spokojny, a inwestorzy oczekiwali na nowe impulsy.** Dolar przejściowo zyskiwał, lecz nieco słabsze od oczekiwań odczyty czerwcowych indeksów koniunktury w usługach USA ograniczyły skalę ruchu. Euro nie zareagowało istotnie na lepsze od konsensusu dane ze strefy euro, a złoty, przy pustym krajowym kalendarzu, podążał za rynkami bazowymi. We wtorek dane o produkcji przemysłowej z Niemiec nie powinny istotnie wpłynąć na euro ani PLN. **Zakładana jest stabilizacja EURPLN w przedziale 4,28–4,30, przy ryzyku wzrostu USDPLN w przypadku globalnego umocnienia dolara. Na rynku długu rentowności SPW lekko wzrosły, prawdopodobnie w wyniku realizacji zysków. W dalszej części tygodnia możliwe jest jednak wsparcie ze strony łagodniejszej retoryki RPP i spadek krzywej dochodowości obligacji o 5–10 pb, do ok. 3,95% dla 2-latek i 5,15% dla 10-latek.**
- Dzisiaj skupimy się na danych inflacyjnych za czerwiec w regionie CEE.** Szacujemy, że inflacja CPI w Czechach obniży się do 1,8% r/r z 2,1% r/r w maju, natomiast na Węgrzech pozostanie na niezmiennym poziomie, tj. 1,8% r/r.
- W Europie ważne będą także dane o produkcji przemysłowej w Niemczech,** która według rynkowych oczekiwań w maju wciąż obniżała się w ujęciu rocznym (kons.: -0,3% r/r).
- Za oceanem zostaną opublikowane dane o bilansie handlowym USA w maju.** Rynkowe oczekiwania sugerują możliwe pogłębienie deficytu handlowego w pobliżu 80 mld USD z nieco ponad 55 mld USD w kwietniu.
- Istotne znaczenie geopolityczne ma rozpoczynający się dzisiaj w Ankarze szczyt NATO, w którym udział weźmie D.Trump.**

**Biuro Analiz Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych**
pkoresearch@pkobp.pl
@PKO_Research
centrumanaliz.pkobp.pl

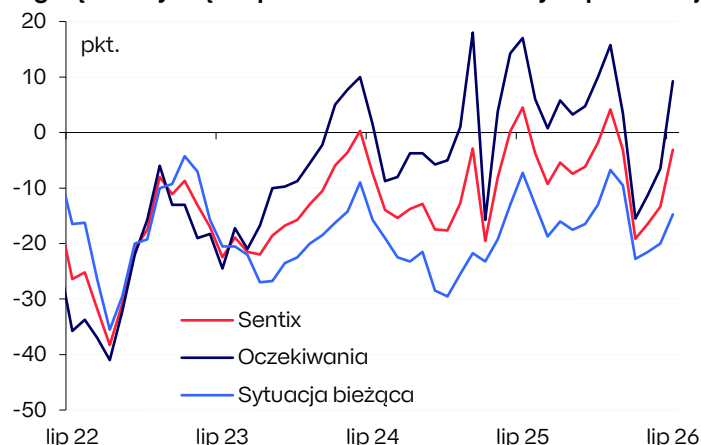
	Wartość 2026-07-06	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	139 671	0,4
STOXX Europe 600	650	-0,3
S&P500	7 537	0,7
Waluty:		
EURPLN	4,29	0,0
USDPLN	3,75	0,0
CHFPLN	4,65	-0,1
EURUSD	1,14	0,0
Obligacje:		
PL2Y	4,05	4
PL5Y	4,76	3
PL10Y	5,27	3
DE10Y	2,95	1
US10Y	4,48	0
Surowce:		
Ropa Brent	72	-0,2
Złoto	4164	-0,3

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

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

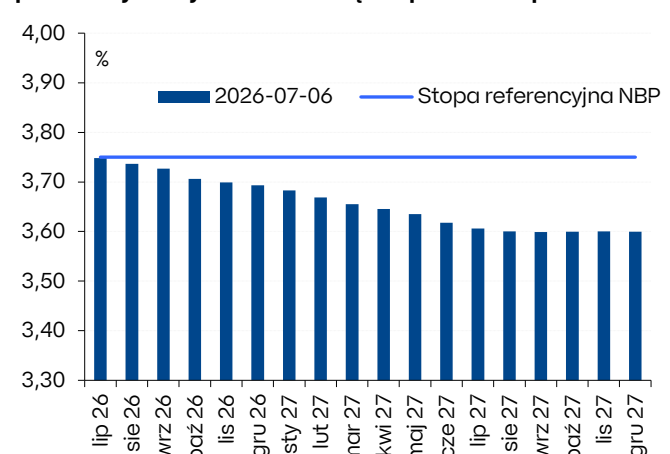
- ŚWIAT:** Według doniesień agencji Axios Iran miał trafić raketami dwa statki przepływające przez cieśninę Ormuz, powodując istotne zniszczenia. Iran naciska, aby ruch przez cieśninę odbywał się jedynie wyznaczonym przez niego szlakiem. Jego natężenie, według dostępnych danych, w ostatnich dniach stanowiło około 20% ruchu sprzed konfliktu. Negocjacje między USA

Indeks nastrojów inwestorów Sentix w strefie euro zaskoczył w górę i zbliżył się do poziomów obserwowanych przed wojną



Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

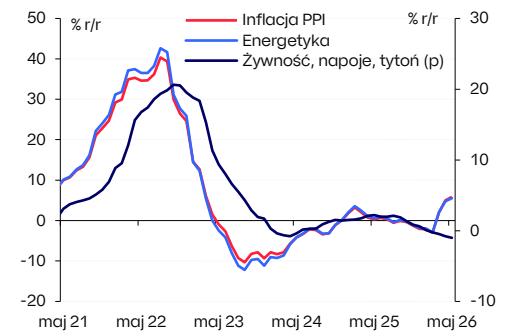
Przed środowym posiedzeniem RPP rynek instrumentów pochodnych wycenił obniżkę stóp NBP o 25pb w 2027



i Iranem zostały wstrzymane na czas uroczystości pogrzebowych Alego Chameneiego, które zakończą się 9 lipca.

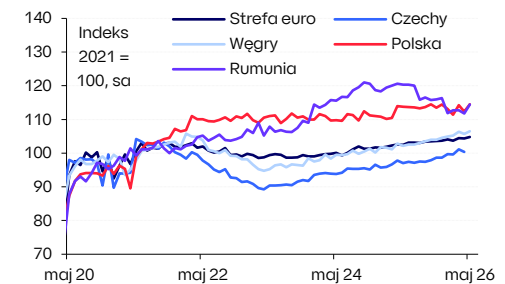
- EUR: Indeks nastrojów inwestorów Sentix dla strefy euro w lipcu poprawił się, już trzeci miesiąc z rzędu, do -3,1 pkt. z -13,4 pkt., czyli o ponad 10 pkt.** Indeks wzrósł silniej niż oczekiwano (kons.: -10,0 pkt.) Komponent bieżącej sytuacji wzrósł do -14,8 pkt. z -20,0 pkt., natomiast oczekiwania wzrosły do +9,3 pkt. z -6,5 pkt. Na poprawę nastrojów wpłynęło ograniczenie obaw inflacyjnych, związane ze stabilizacją sytuacji na Bliskim Wschodzie i spadkiem cen ropy. W badaniu wskazano, że za wzrostem indeksu dla strefy euro stała także wyraźna poprawa oczekiwań odnośnie do niemieckiej gospodarki, odzwierciedlająca optymizm związany z zapowiedzianymi przez rząd F. Merza reformami.
- EUR: Ceny producentów w maju wzrosły w strefie euro o 5,9% r/r po wzroście o 5,0% r/r w kwietniu** (dane po rewizji), niemal zgodnie z oczekiwaniami analityków (kons.: 5,8% r/r). **W ujęciu miesięcznym wskaźnik PPI wzrósł o 0,2% po wzroście o 0,7% miesiąc wcześniej** (kons.: 0,2% m/m). W ujęciu rocznym indeks PPI najsilniej rósł w energetyce (+14,0% r/r). Inflacja PPI po wyłączeniu energii wzrosła słabiej, do 2,8% r/r z 2,3% r/r miesiąc wcześniej. **Podobne odczyty indeksu PPI podano dla UE, gdzie inflacja producentów wyniosła 5,7% r/r.** Najsilniej indeks PPI rósł w Bułgarii (+19,3% r/r), Rumunii (+13,5% r/r) i Litwie (+12,3% r/r), a najsłabiej w Luksemburgu (-3,2% r/r).
- EUR: W maju, w porównaniu z kwietniem, sprzedaż detaliczna (odsezonowana) wzrosła o 0,2% w strefie euro i o 0,5% w UE. W ujęciu rocznym wzrost wyniósł 1,6% w strefie euro, co jest zgodne z konsensusem, oraz 1,9% w UE.** W ujęciu rocznym w UE nieznacznie zmniejszył się spadek sprzedaży paliw (-2,9% w por. z -3,2% w kwietniu), wzrosła dynamika sprzedaży żywności, napojów i tytoniu (do 1,9% r/r z 0,6% r/r) oraz dynamika sprzedaży towarów innych niż żywność i paliwa (do 2,8% r/r z 1,6% r/r). Sprzedaż detaliczna w Polsce w maju wzrosła o 3,9% r/r, a w ujęciu miesięcznym sprzedaż wzrosła o 2,4%. Wśród państw UE w maju sprzedaż detaliczna najsilniej rosła w Szwecji, Finlandii, Luksemburgu, na Litwie, w Bułgarii i na Cyprze (w przedziale 7-8% r/r).
- GER: Zamówienia przemysłowe w maju wzrosły o 1,9% m/m sca po spadku o 3,2% m/m w kwietniu (dane zrewidowane), tym samym istotnie przekraczając oczekiwania (kons.: 0,0% m/m).** Wzrost nowych zamówień ogółem wynikał zasadniczo ze znacznego wzrostu w sektorze produkcji pozostałego sprzętu transportowego (samoloty, statki, pociągi, pojazdy wojskowe), gdzie zamówienia wzrosły o 85,0% m/m za sprawą kilku dużych kontraktów. Pozytywny wpływ miał także wzrost nowych zamówień odnotowany w produkcji maszyn i urządzeń (+3,7% m/m) oraz produkcji urządzeń elektrycznych (+5,7% m/m). Negatywnie oddziaływały natomiast spadki zarejestrowane w branży motoryzacyjnej (-3,8% m/m) oraz w produkcji komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych (-7,8% m/m). Po wyłączeniu dużych zamówień, nowe zamówienia przemysłowe wzrosły o 1,0% m/m. Zamówienia krajowe wzrosły o 1,3% m/m, zaś zagraniczne o 2,2% m/m (w strefie euro +11,2% m/m, poza strefą euro -3,2% m/m). W ujęciu rocznym zamówienia (wliczając duże) zwiększyły się o 6,2% wobec wzrostu o 2,1% miesiąc wcześniej.
- USA: Wskaźnik ISM dla sektora usług w czerwcu spadł do 54,0 pkt. z 54,5 pkt. w maju, utrzymując się powyżej progu 50 pkt. i potwierdzając drugi rok ekspansji.** Subindeksy aktywności (55,4 pkt.) i nowych zamówień (55,1 pkt.) spadły, ale nadal wskazywały na ożywienie aktywności. Wskaźnik zatrudnienia wzrósł do 51,2 pkt. z 47,9 pkt., wracając do strefy ekspansji po trzech miesiącach spadków. ISM sugeruje, że poprawę mogło częściowo napędzić zatrudnienie związane z organizacją mundialu. Indeks cen obniżył się do 67,7 pkt. z 71,3 pkt., osiągając najniższy poziom od lutego, choć nadal sygnalizując silną presję kosztową. Respondenci wskazywali na wygasanie wpływu wcześniejszych wzrostów cen ropy, przy utrzymującej się presji związanej z cłami – **komentarze firm wskazują, że cła są większym problemem niż wysokie ceny energii.** Wskaźnik potwierdza odporność amerykańskiego sektora usług, mimo lekkiego spowolnienia aktywności.

Inflacja PPI w strefie euro



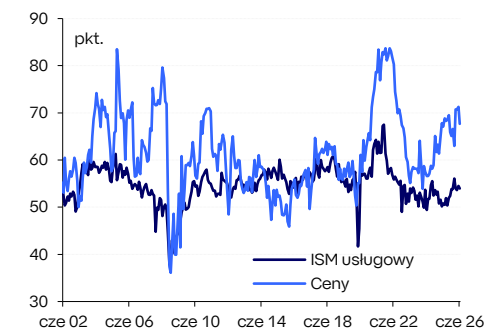
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Sprzedaż detaliczna w strefie euro



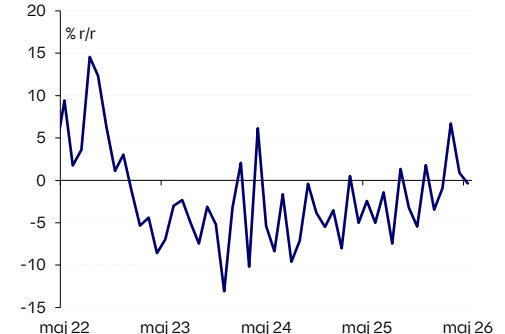
Źródło: Eurostat, PKO Bank Polski.

Indeks ISM dla usług w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Produkcja przemysłowa na Węgrzech



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Poprawa zatrudnienia i słabnąca presja cenowa wspierają scenariusz kontynuacji wzrostu gospodarczego przy stopniowym wygaszaniu inflacji.

- **HUN: Według wstępnych danych produkcja przemysłowa w maju nieoczekiwanie obniżyła się o 0,4% r/r** po wzroście o 0,9% r/r w kwietniu (kons.: +1,4% r/r), jednak po korekcie o liczbę dni roboczych (w maju 2026 były 2 dni robocze mniej niż rok wcześniej) dynamika produkcji była dodatnia i wyniosła 5,4% r/r. W ujęciu miesięcznym produkcja wzrosła o 2,3% sca.
- **HUN: Sprzedaż detaliczna w maju wzrosła o 3,8% r/r, zaś po korekcie o liczbę dni roboczych była wyższa o 4,8% r/r** (wobec wzrostu o 3,6% r/r sca w kwietniu). W wyspecjalizowanych i niewyspecjalizowanych sklepach z żywnością sprzedaż wzrosła o 3,2% r/r sca, w handlu detalicznym artykułami nieżywnościowymi o 7,4% r/r sca, natomiast sprzedaż paliw wzrosła o 8,4% r/r.
- **EUR: I.Schnabel (EBC) oceniła, że chociaż wysiłki pokojowe na Bliskim Wschodzie obniżyły ceny ropy, to świat nie powrócił do sytuacji sprzed wybuchu konfliktu.** Zwróciła uwagę, że zawieszenie broni jest kruche, rynek wciąż oczekuje wyższych niż przed konfliktem cen ropy, a ceny gazu plasują się o ok. 40% powyżej poziomu wyjściowego. Zdaniem I.Schnabel, z punktu widzenia banków centralnych nie można zignorować (look through) szoku wywołanego konfliktem, a presja związana z łańcuchami dostaw pozostaje podwyższona. **Przeciwną ocenę wyraził P.Wunsch (Narodowy Bank Belgii), w którego ocenie szok wygasł, a rynki wyceniają spadek cen ropy i gazu poniżej wyjściowych poziomów.** Fakt, że szok wygasł zanim pojawiły się efekty drugiej rundy, oznacza jego zdaniem, że nawet jeśli EBC zdecyduje się jeszcze na zacieśnienie polityki pieniężnej, to skala koniecznych ruchów jest niewielka. W naszej ocenie korzystne dane inflacyjne będą studzić apetyty w EBC na dalsze podwyżki stóp, a naszym bazowym scenariuszem jest ich stabilizacja na obecnym poziomie.

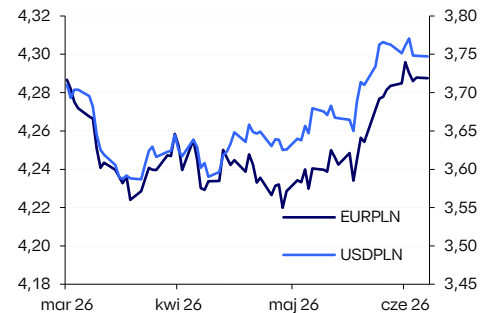
WYDARZENIA KRAJOWE:

- **POL: Instytut Meteorologii i Gospodarki Wodnej poinformował, że susza hydrologiczna postępuje.** Obowiązuje już 61 ostrzeżeń przed suszą hydrologiczną, a w najbliższych dniach wydane zostają kolejne. Na [mapie ostrzeżeń](#) widać, że już około połowa kraju dotknięta jest tym zjawiskiem. Niekorzystne warunki meteorologiczne stanowią istotne ryzyko wzrostu cen żywności w 2h26, które przełoży się na wzrost inflacji CPI – obecnie inflacja cen żywności jest najniższa od ponad 10 lat.
- **POL: Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej poinformowało, że do 5 lipca podpisano umowy na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 66,7% dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027.**

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W poniedziałek złoty nie zmienił się względem euro i dolara, kurs EURPLN kończył dzień w okolicy 4,29, a USDPLN minimalnie poniżej 3,75. Na rynkach bazowych EURUSD pozostał w okolicy 1,1440.
- **Nowy tydzień na rynkach finansowych rozpoczął się relatywnie spokojnie, a inwestorzy oczekiwali na nowe impulsy.** Na rynku FX od pierwszych godzin europejskiej części sesji widoczna była niewielka aprecjacja dolara, choć w otoczeniu brakowało nowych czynników, które mogłyby uzasadniać ten ruch. Finalnie jednak dolar nie zmienił się znacząco, w czym pomogły nieco słabsze od oczekiwań ekonomistów odczyty czerwcowych indeksów koniunktury w usługach USA. Euro natomiast pozostało niewrażliwe na wyższe od rynkowego konsensusu odczyty indeksu Sentix oraz inflacji PPI ze strefy euro. Złoty, przy pustym krajowym kalendarium makro, podążał za przesunięciami na rynkach bazowych, a kurs USDPLN finalnie bez powodzenia próbował oddalić się od strefy wsparć kończącej się w pobliżu 3,74.
- Nie zakładamy, aby publikowane we wtorek dane o majowej produkcji przemysłowej z Niemiec miały istotny wpływ na kurs euro, a pośrednio także na złotego. W naszej opinii inwestorzy pozostaną skoncentrowani na oczekiwaniach dotyczących polityki pieniężnej banków centralnych oraz wpływających na nie notowaniach surowców energetycznych, w tym ropy naftowej, która zakończyła poniedziałek niewielkimi spadkami. Po poniedziałku nasze oczekiwania na ten tydzień względem głównych par z PLN nie zmieniły się. **Zakładamy stabilizację EURPLN w przedziale 4,28–4,30 oraz dostrzegamy ryzyko wyższych poziomów USDPLN na skutek oczekiwanego przez nas globalnego umocnienia dolara.**
- **Na krajowym rynku stopy procentowej początek tygodnia przyniósł niewielki wzrost rentowności polskich obligacji.** Biorąc pod uwagę pusty kalendarz danych makroekonomicznych oraz brak istotnych wydarzeń, mogliśmy mieć do czynienia z realizacją zysków wypracowanych w ostatnich tygodniach.
- **We wtorek nastroje na krajowym rynku długu nie powinny ulec istotnej zmianie.** W scenariuszu bazowym zakładamy utrzymanie notowań obligacji bez większych zmian. W dalszej części tygodnia polski rynek powinien otrzymać wsparcie ze strony RPP, która pod wpływem trendów globalnych może zdecydować się na lekkie złagodzenie retoryki. Dlatego **zakładamy, że w tym tygodniu krzywa dochodowości obligacji może przesunąć się w dół o około 5-10pb. W przypadku polskich obligacji 2-letnich oznaczałoby to spadek rentowności w okolicy 3,95%, a 10-letnich do około 5,15%.** Uwaga inwestorów w regionie CEE we wtorek skoncentrowana będzie z kolei na publikacjach danych o inflacji w Czechach i na Węgrzech. Konsensus oczekuje odczytów w obu państwach na poziomie 1,8% r/r w czerwcu. Biorąc pod uwagę wysokie stopy procentowe na Węgrzech (po ostatniej obniżce główna stopa MNB wynosi 6,0%), sygnały opadającej presji inflacyjnej zwiększają prawdopodobieństwo łagodzenia polityki pieniężnej. Na ostatnim posiedzeniu prezes MNB zwracał uwagę na przestrzeń do dalszych obniżek jeszcze podczas wakacyjnych miesięcy. Przy stabilnej polityce pieniężnej w innych państwach CEE4 wtorkowa publikacja może wspierać relatywne umocnienie węgierskich obligacji. W tym kontekście warto też wspomnieć, że notowania 5-letnich kontraktów CDS dla Węgier spadły w ostatnich tygodniach do poziomu zaledwie 72pb, podczas gdy dla Polski kształtują się one na poziomie 55pb. Tak wąskiego spreadu nie notowaliśmy od 2022.

Waluty



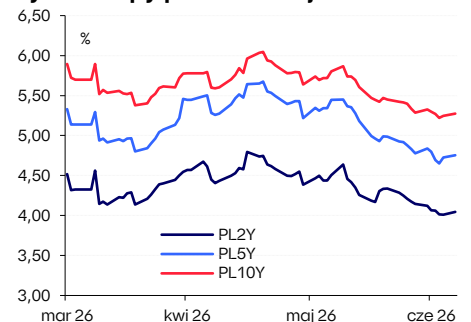
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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



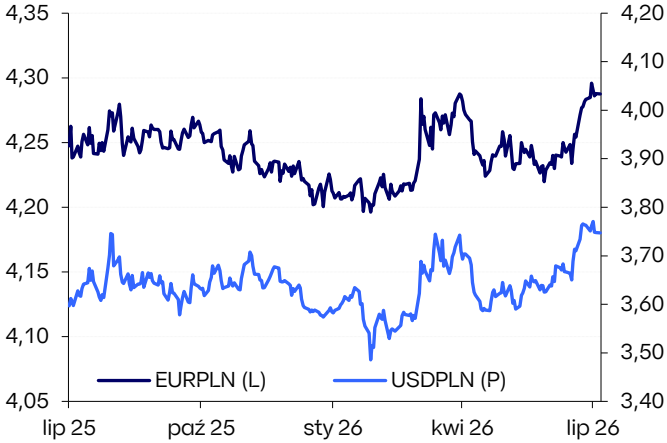
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

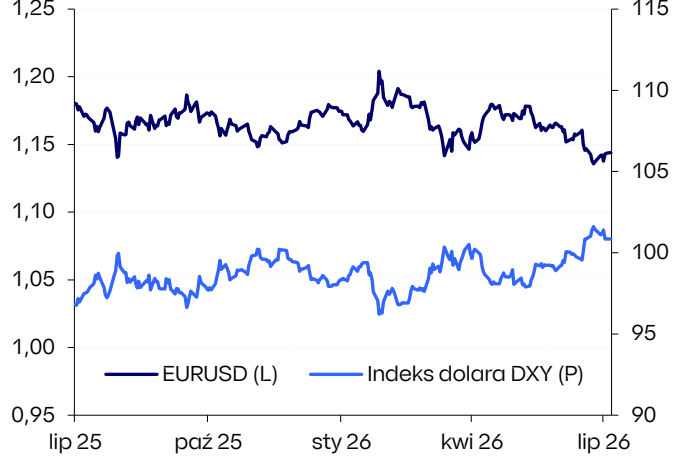
Tenor	3q26	4q26
PL1Y	3,74	3,74
PL2Y	3,95	3,95
PL5Y	4,55	4,50
PL10Y	5,10	5,00

Źródło: PKO Bank Polski.

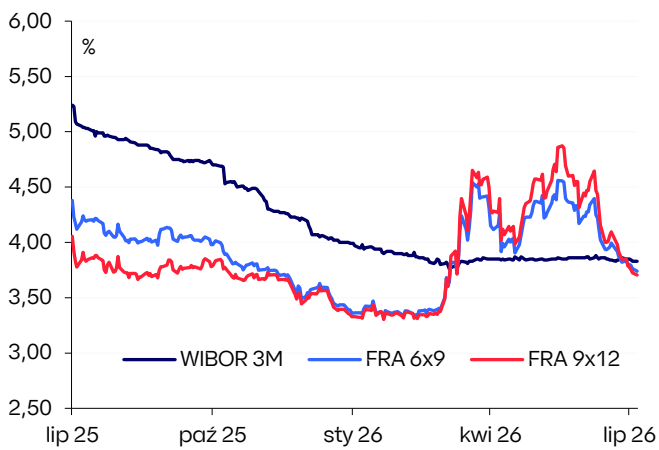
PLN vs główne waluty



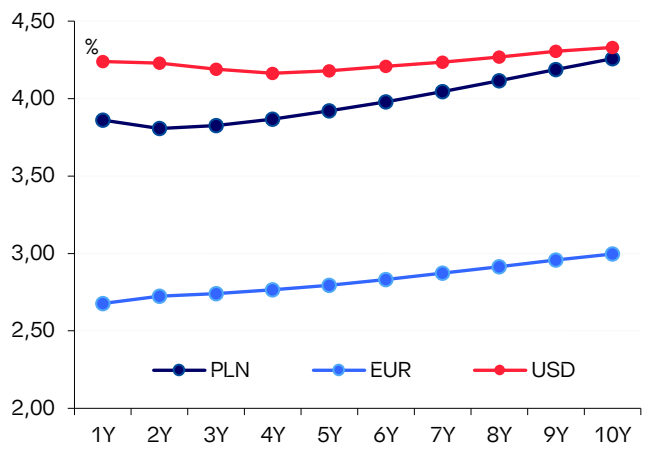
Notowania USD



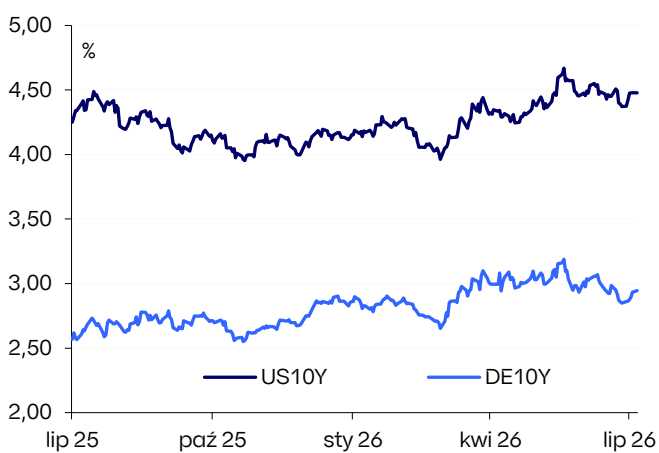
Krótkoterminowe stopy procentowe



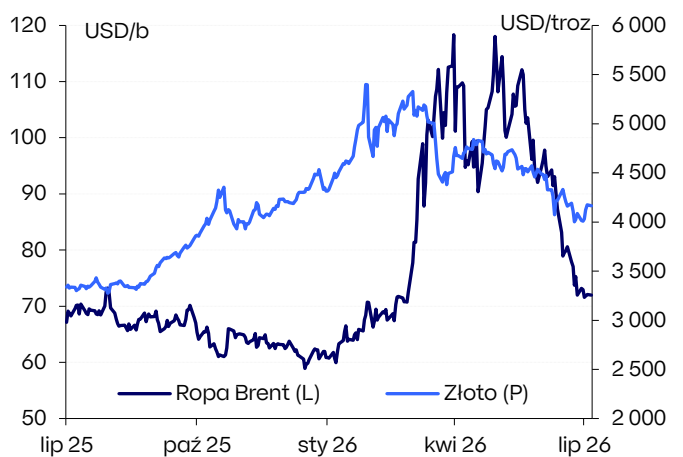
Krzywe IRS



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 przemysłowe (maj)	8:00	% m/m	-3,2	0,0	--	1,9
GER: Zamówienia przemysłowe (maj)	8:00	% r/r	2,1	3,7	--	6,2
HUN: Produkcja przemysłowa (maj)	8:30	% r/r	0,9	1,4	--	-0,4
HUN: Sprzedaż detaliczna (maj)	8:30	% r/r	3,6	4,7	--	4,8
EUR: Indeks Sentix (lip.)	10:30	pkt.	-13,4	-10	--	-3,1
EUR: Inflacja PPI (maj)	11:00	% r/r	4,9	5,8	--	5,9
EUR: Sprzedaż detaliczna (maj)	11:00	% r/r	1,0	1,6	--	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.