

Problem z utrzymaniem równowagi fiskalnej

- Na rynku walutowym kurs EURPLN spadł poniżej 4,33, a EURUSD zbliżył się do 1,14. Na giełdach przeważają umiarkowane wzrosty cen akcji, wspierane oczekiwaniami na solidne wyniki spółek za 2q26 zarówno w USA, jak i w strefie euro. Krajowy rynek długu pozostaje jednak pod presją - rentowności 5-letnich obligacji przekroczyły 5,0%, a 10-letnich 5,6%. Notowaniom papierów ciężą rosnące ceny ropy, napędzane napięciami geopolitycznymi. W krótkim terminie dodatkowym obciążeniem dla krajowego długu będzie czwartkowa aukcja Ministerstwa Finansów (podaż wynosi 7-13 mld PLN). Wsparcia nie przyniosą również oczekiwane mocne środowowe dane o sprzedaży detalicznej, choć mogą one sprzyjać umocnieniu złotego. Kontrakty FRA wyceniają obecnie stabilizację stopy referencyjnej NBP do końca 2026, a następnie ich podwyżkę do 4,0% w 2027. Ponieważ oczekiwania te podążają przede wszystkim za cenami surowców energetycznych, publikacja krajowych danych makroekonomicznych nie powinna istotnie zmienić rynkowych wycen. Nadal utrzymuje się asymetryczny bilans ryzyka: po przejściowym odreagowaniu ponowny wzrost napięć geopolitycznych może osłabić złotego i doprowadzić do dalszego wzrostu rentowności obligacji.
- Dziś na globalnych rynkach pierwsze skrzypce wciąż będzie grać geopolityka, a krajowy rytm wyznaczają publikacje danych makroekonomicznych. Oczekujemy silniejszego wzrostu sprzedaży detalicznej w czerwcu (kons.: 5,1% r/r, PKOe: 4,4% r/r) w porównaniu z majem (3,0% r/r), co wynika z korzystniejszego układu kalendarza oraz wzrostu sprzedaży paliw pod koniec miesiąca, przed zapowiedzianą podwyżką cen od lipca. Zakładamy, że perspektywa wzrostu cen paliw mogła pogorszyć nastroje konsumentów w lipcu, a indeks koniunktury konsumenckiej nieznacznie spadnie. W drugiej części dnia NBP opublikuje dane o podaży pieniądza M3 i czynnikach jego kreacji, które najpewniej pokażą dalsze ożywienie akcji kredytowej.

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

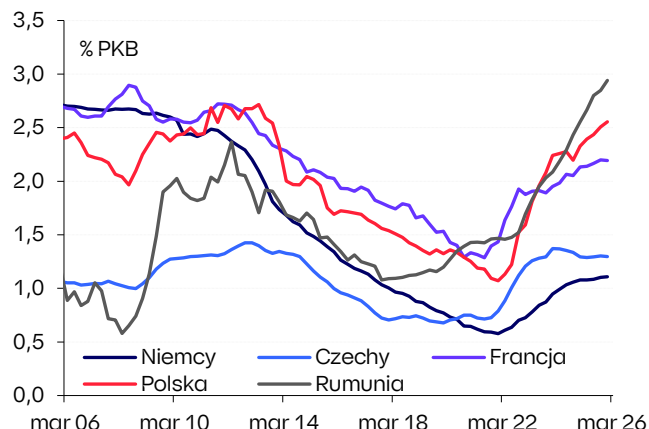
	Wartość	(%, pb)*
	2026-07-21	Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	144 649	1,4
STOXX Europe 600	643	0,6
S&P500	7 509	0,9
Waluty:		
EURPLN	4,32	-0,1
USDPLN	3,79	0,0
CHFPLN	4,66	-0,4
EURUSD	1,14	-0,1
Obligacje:		
PL2Y	4,41	20
PL5Y	5,14	7
PL10Y	5,67	6
DE10Y	3,17	2
US10Y	4,63	3
Surowce:		
Ropa Brent	91	2,0
Złoto	4076	1,8

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

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

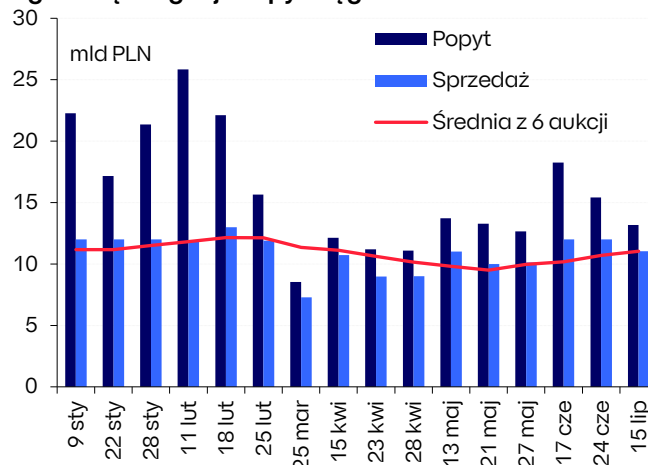
- ŚWIAT:** D.Trump zagroził kolejną eskalacją wojny z Iranem, zapowiadając w najbliższym czasie zmasowany atak na głęboko położony irański obiekt nuklearny Pickaxe Mountain, gdzie wg niego Teheran mógł przenieść

Sektor rządowy w Polsce wydaje na obsługę długu więcej niż państwa strefy euro ze znacznie wyższym długiem



Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

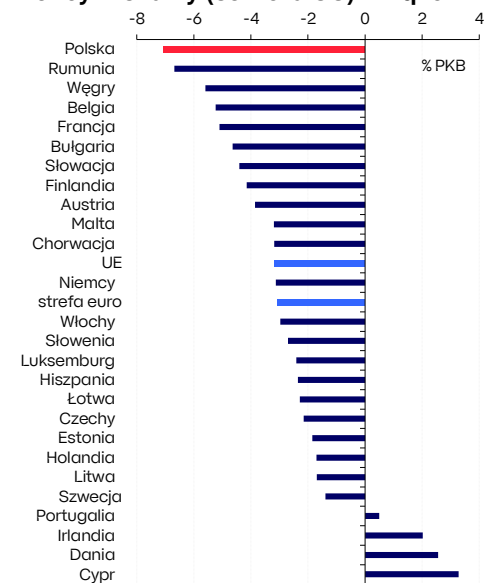
Ministerstwo Finansów w czwartek zorganizuje aukcję regularną obligacji. Popyt sięgać może 13-14 mld PLN.



kluczowe elementy programu jądrowego. D.Trump utrzymuje, że irański program nuklearny został już w dużej mierze zniszczony, ale podkreśla, że operacja wojskowa nie została zakończona. Jednocześnie amerykańskie lotnictwo kontynuowało naloty na Iran już 11. noc z rzędu. Iran nasilił ataki na statki w cieśninie, a wspierani przez Teheran rebelianci Huti ogłosili embargo morskie wobec saudyjskich portów. **Pakistan zintensyfikował mediację między USA i Iranem, próbując uratować złamane tymczasowe porozumienie zawarte w czerwcu.** Szef irańskiego MSW E.Momeni rozpoczął rozmowy w Islamabadzie z przedstawicielami Pakistanu, którzy odegrali kluczową rolę w wynegocjowaniu poprzedniej umowy. USA deklarują gotowość do wznowienia negocjacji, o ile Iran przedstawi „realną” propozycję, jednak głęboki brak zaufania oraz trwające działania zbrojne utrudniają osiągnięcie nowego porozumienia.

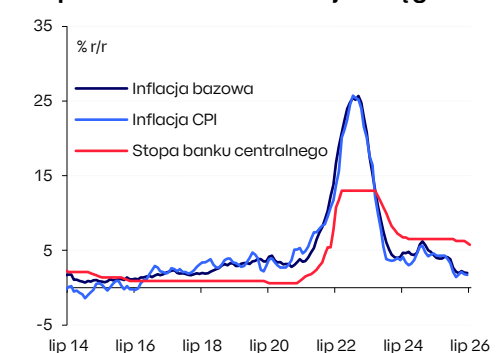
- USA: Administracja D.Trumpa może jeszcze w tym tygodniu nałożyć nowe cła na około 60 krajów, w tym Unię Europejską,** w ramach dochodzenia dotyczącego niewystarczających działań przeciwko pracy przymusowej. Najbardziej prawdopodobne stawki to 10-12,5%, wprowadzone na podstawie przepisów Section 301, co pozwala ominąć ograniczenia wynikające z wcześniejszego wyroku Sądu Najwyższego. UE została wskazana jako jedna z sześciu gospodarek, które – mimo posiadania przepisów zakazujących importu towarów wytworzonych przy użyciu pracy przymusowej – nie egzekwują ich skutecznie. Równolegle administracja prowadzi odrębne postępowanie dotyczące nadwyżek mocy produkcyjnych, obejmujące 16 gospodarek, w tym UE, jednak w tym przypadku rekomendowano dotychczas kontynuację negocjacji zamiast natychmiastowego nakładania ceł. Według doniesień FT część doradców apeluje o ostrożność i utrzymanie stabilnych relacji handlowych przed wyborami do Kongresu, zwracając uwagę na rosnące koszty życia i wzrost cen paliw związany z konfliktem USA-Iran. Administracja wcześniej złagodziła część ceł poprzez liczne wyłączenia, a w niektórych dochodzeniach zamiast nakładania ceł rekomendowała negocjacje z partnerami handlowymi.
- EUR: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (GG) w strefie euro w 1q26 wzrósł do 88,9% PKB z 87,7% PKB w 4q25.** Najwyższy poziom zadłużenia w UE odnotowują: Grecja (143,5% PKB), Włochy (138,9%), Francja (117,6%), Belgia (109,1%) i Hiszpania (101,6%). Sam poziom długu nie odzwierciedla jednak pełnej nierównowagi fiskalnej. Pierwszym istotnym wskaźnikiem nierównowagi jest wielkość wydatków na koszty obsługi długu. Przykładowo, mimo niższego zadłużenia (61% PKB w 1q26), Polska ponosi wyższe koszty – wydatki na obsługę długu wynoszą 2,6% PKB (w ujęciu sumy płynnego roku), podczas gdy we Francji jest to 2,2% PKB. Oprocentowanie długu w 1q26 wyniosło 4,7% (spadek z 4,9% w 4q25), co było trzecim najwyższym poziomem w UE (po Rumunii i Węgrzech), a we Francji było to 2%. Drugim istotnym czynnikiem jest tempo zadłużania – **Polska jest europejskim liderem pod względem deficytu sektora GG, który w 1q26 osiągnął 7,1% PKB.** Kolejne miejsca zajęły Rumunia (–6,7% PKB) i Węgry (–5,6% PKB). **W strefie euro ogółem deficyt wyniósł 3,1% PKB.** Dochody budżetowe w Polsce wzrosły o 1% PKB w porównaniu z 1q25, ale tempo to jest wolniejsze niż w innych krajach, które ponoszą wysokie koszty inwestycji w obronność (np. Litwa) lub prowadzą konsolidację fiskalną (np. Rumunia). Polska nie należy już do liderów wzrostu wydatków, jednak dla państwa z najwyższym deficytem wskazana byłaby ich stabilizacja. Polska pozostaje w istotnej nierównowadze fiskalnej – zadłuża się szybko i po wysokich kosztach.
- HUN: MNB obniżył główną stopę procentową o 25pb do 5,75%,** wskazując na silniejszy od oczekiwań spadek inflacji CPI, która w czerwcu obniżyła się do 1,7% r/r z 1,8% r/r w maju, a inflacja bazowa pozostała na poziomie 2,0% r/r. Bank przewiduje, że inflacja utrzyma się poniżej celu 3% do końca 2027 i powróci do niego dopiero w 1q28. MNB ocenił, że perspektywy gospodarcze są zgodne z czerwcową projekcją. Bank dostrzega utrzymujący się spadek premii za ryzyko (po wyborach parlamentarnych), co sprzyja luzowaniu polityki monetarnej. **Przy utrzymaniu korzystnych warunków decydenci widzą możliwość kolejnej obniżki stóp już na posiedzeniu w sierpniu.** Dalsze

Deficyt fiskalny (sektora GG) w 1q26



Źródło: Eurostat, PKO Bank Polski.

Stopa bazowa na tle inflacji w Węgrzech



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

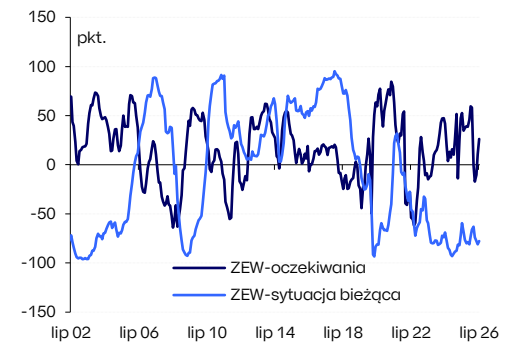
decyzje będą zależą od wrześniowego raportu inflacyjnego oraz rozwoju sytuacji geopolitycznej i fiskalnej.

- **GER: Indeks oczekiwań inwestorów i analityków ZEW w lipcu wzrósł do 26,3 pkt. z 10,5 pkt. w maju, przekraczając prognozy.** Mimo poprawy, wartość indeksu pozostaje poniżej poziomu sprzed konfliktu na Bliskim Wschodzie, zbliżając się jednak do długoterminowej średniej. Poprawiły się oczekiwania w większości sektorów, szczególnie w przemyśle maszynowym, budownictwie i sektorach zależnych od popytu krajowego. Poprawę odnotowano także w przemyśle chemicznym, farmaceutycznym i metalowym, choć w tych branżach sentyment utrzymuje się poniżej zera. Wyraźne pogorszenie nastąpiło natomiast w sektorze motoryzacyjnym. **Ocena bieżącej sytuacji nieznacznie się poprawiła, do -77,6 pkt. z -81 pkt. wcześniej,** pozostając na historycznie niskim poziomie praktycznie od początku pandemii. Obecnie głównym czynnikiem utrzymującym negatywne nastroje są ponowne zakłócenia w łańcuchach dostaw spowodowane sytuacją w cieśninie Ormuz. Niemiecka gospodarka od czasu pandemii tkwi w stagnacji, jednak inwestorzy nie tracą nadziei na poprawę w przyszłości.
- **USA: D.Trump zapowiedział, że od 1 sierpnia importowane do USA leki generyczne będą objęte zerową stawką celną przez dwa lata, po czym cła wzrosną do 100% na rok, a następnie do 200%.** Celem jest skłonienie producentów do przeniesienia produkcji do USA i objęcie całego sektora farmaceutycznego reżimem celnym. Branża ostrzega jednak, że wyższe cła mogą zwiększyć koszty oraz pogłębić niedobory leków generycznych, które odpowiadają za ponad 90% realizowanych w USA recept.

WYDARZENIA KRAJOWE:

- **POL: J.Tyrowicz (RPP) stwierdziła, że obecnie nie ma przestrzeni do dalszych obniżek stóp procentowych, ponieważ procesy inflacyjne nie są jeszcze wystarczająco ustabilizowane, a wcześniejsza redukcja stóp przeprowadzona przez większość RPP była przedwczesna.** Według niej, rynek pracy pozostaje wyjątkowo odporny, a dynamika płac może ponownie przyspieszyć wraz ze wzrostem inwestycji. Ograniczenia demograficzne będą dodatkowo podtrzymywać presję płacową. Czynniki proinflacyjne obejmują silną konsumpcję, rosnące oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych i firm oraz wygasanie efektu napływu tanich towarów z Chin. J.Tyrowicz zaznaczyła również, że mimo iż nominalne stopy procentowe są wyższe niż przed rosyjską inwazją na Ukrainę, to po uwzględnieniu oczekiwań inflacyjnych konsumentów, firm i analityków realny poziom stóp nadal stymuluje gospodarkę, zamiast działać restrykcyjnie.
- **POL: Rada Ministrów w 3q26 planuje przyjąć projekt Strategii Rozwoju Przemysłu Obronnego na lata 2026-2030, pierwszego takiego dokumentu w Polsce.** Strategia ma wzmocnić krajowy przemysł zbrojeniowy w odpowiedzi na pogorszenie sytuacji bezpieczeństwa po wybuchu wojny w Ukrainie. Zakłada rozwój innowacyjności i potencjału produkcyjnego, zwiększenie eksportu oraz silniejsze wsparcie państwa dla sektora. Celem jest lepsze wykorzystanie rosnących nakładów na obronność, zwiększenie samowystarczalności technologicznej oraz ograniczenie barier, takich jak długie procedury zakupowe, zależność od zagranicznych dostaw czy niedobory kadr.

Indeks ZEW dla Niemiec

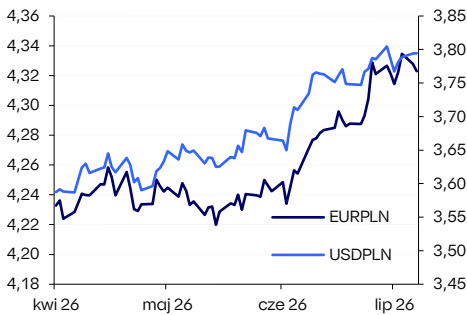


Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- **We wtorek złoty umocnił się marginalnie wobec euro poniżej 4,33 na EURPLN oraz pozostał stabilny wobec dolara oscylując pod poziomem 3,80 na USDPLN. Niewielkie umocnienie dolara na bazowych rynkach FX przełożyło się na spadek kursu EURUSD w okolice 1,1400.**
- Pośrednim wsparciem dla krajowej waluty mógł być wyraźnie lepszy od oczekiwań odczyt indeksu ZEW, wskazujący na poprawę oceny perspektyw niemieckiej gospodarki. Ze względu na silne powiązania handlowe Polski z Niemcami lepsze oczekiwania dotyczące tamtejszej koniunktury są również korzystnym sygnałem dla krajowej gospodarki. Potencjał aprecjacyjny złotego ograniczał jednak wzrost napięć geopolitycznych na Bliskim Wschodzie po kolejnej serii amerykańskich ataków na Iran. W efekcie cena ropy Brent wzrosła powyżej 90 USD za baryłkę, nasilając obawy inwestorów o utrzymywanie się presji inflacyjnej.
- **W środę fundamentalnym wsparciem dla złotego może być solidny czerwcowy odczyt sprzedaży detalicznej w Polsce, której wzrost konsensus ekonomistów szacuje na ponad 5% r/r w cenach stałych. Dominującym czynnikiem zewnętrznym pozostanie jednak sytuacja w Zatoce Perskiej i jej wpływ na ceny surowców energetycznych.** Minęło już dziesięć dni od wznowienia przez USA ataków na Iran, a dotychczasowe próby mediacji nie przyniosły wyraźnego postępu w kierunku powrotu stron do negocjacji. Dodatkowo wzrosło ryzyko zakłóceń żeglugi przez cieśninę Bab al-Mandab, stanowiącą jeden z kluczowych szlaków światowego handlu i transportu surowców energetycznych. **Dopóki więc z regionu nie napłyną wiarygodne sygnały deeskalacji, utrzymywać się będzie asymetryczne ryzyko, że po chwilowym odreagowaniu złoty ponownie znajdzie się pod presją. W takim scenariuszu EURPLN mógłby skierować się w stronę tegorocznych maksimów w pobliżu 4,35, natomiast USDPLN ustanowić nowe szczyty powyżej 3,81.**
- **Na krajowym rynku długu wtorkowa sesja przyniosła wzrost krzywej dochodowości obligacji. Rentowność 5-letnich papierów przekroczyła 5,0%, a 10-letnich wzrosła powyżej 5,6%. Notowaniom nadal ciążyło pogorszenie nastrojów na rynkach bazowych, związane przede wszystkim z utrzymującą się presją na wzrost cen ropy naftowej.**
- **Poza sytuacją geopolityczną, w najbliższych dniach krajowemu rynkowi długu może ciążyć również czwartkowa aukcja obligacji.** Ministerstwo Finansów poinformowało we wtorek, że zamierza zaoferować papiery o wartości 7-13 mld PLN (pierwotnie podaż ustalona była na 7-13 mld PLN). Biorąc pod uwagę wyniki przetargów przeprowadzonych od maja, popyt może ukształtować się na poziomie 13-14 mld PLN. Oznaczałoby to, że łączna sprzedaż na aukcji podstawowej i uzupełniającej wyniosłaby około 12 mld PLN, pozostając poniżej górnego limitu. **Wsparcia dla lokalnego rynku nie przyniesie prawdopodobnie również środowa publikacja danych o sprzedaży detalicznej w czerwcu.** Konsensus zakłada w ujęciu realnym wzrost przekraczający 5% r/r, co nie wzmacnia argumentów za łagodzeniem polityki pieniężnej. Obecnie kontrakty FRA wyceniają stabilizację stopy referencyjnej NBP do końca 2026, a następnie jej podwyżkę o 25pb do 4,0% w 2027. **Oczekiwania rynkowe są jednak determinowane przez zmiany cen surowców energetycznych, dlatego środowa publikacja nie powinna mieć wystarczającego potencjału, aby istotnie zmienić wyceny przyszłej ścieżki stóp procentowych.** W centrum uwagi inwestorów znajdują się dzisiaj również wyniki finansowe spółek Alphabet i Tesla za 2q26. Chociaż publikacje te mogą wpłynąć na nastroje na globalnych rynkach kapitałowych, z punktu widzenia notowań obligacji skarbowych powinny pozostać zasadniczo neutralne.

Waluty



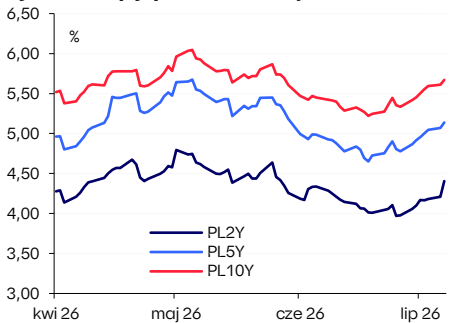
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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



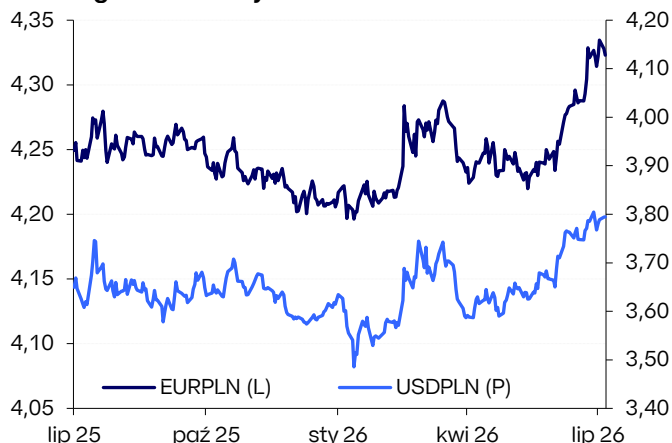
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

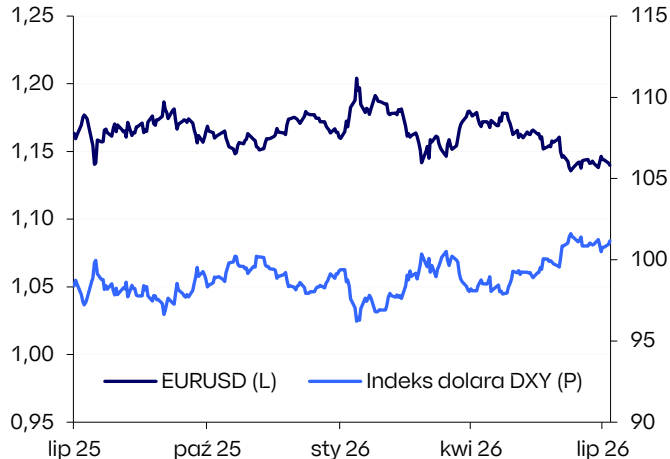
Tenor	3q26	4q26
PL1Y	3,74	3,74
PL2Y	3,95	3,95
PL5Y	4,55	4,50
PL10Y	5,10	5,00

Źródło: PKO Bank Polski.lor

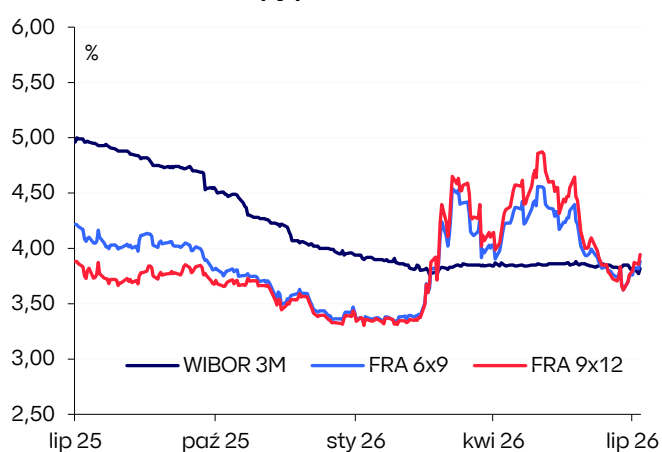
PLN vs główne waluty



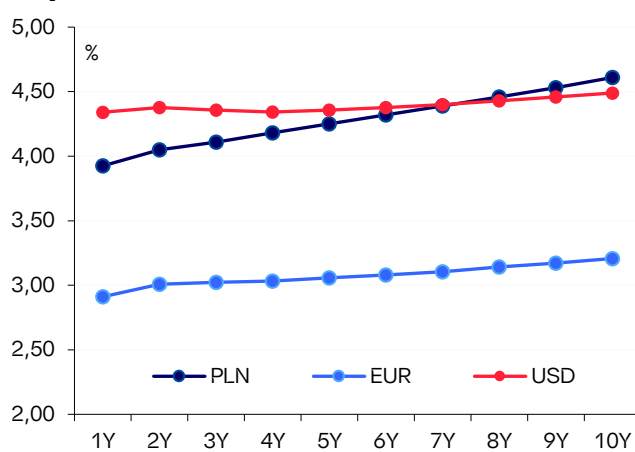
Notowania USD



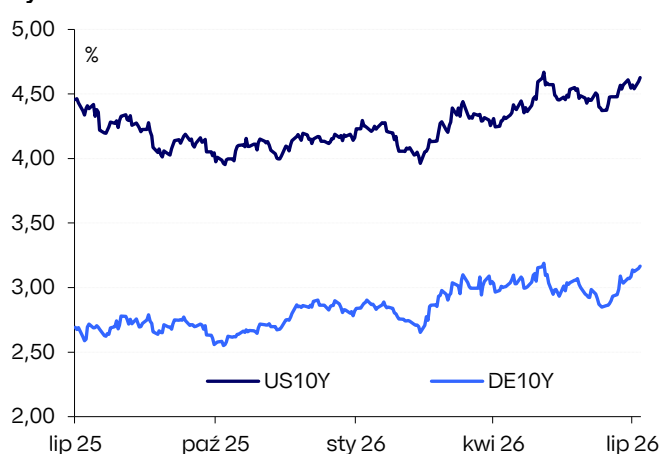
Krótkoterminowe stopy procentowe



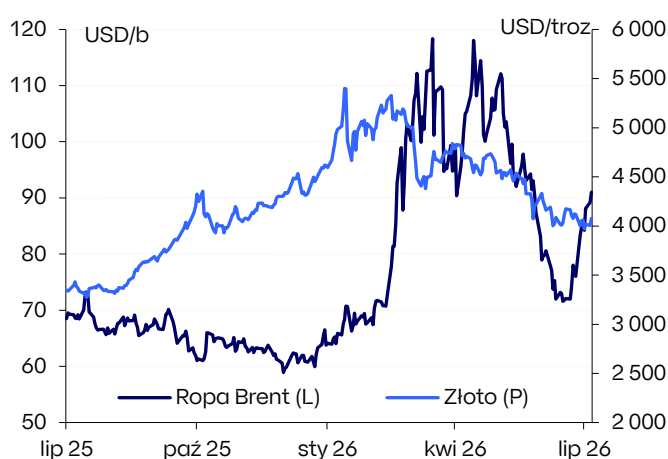
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 17 lipca						
ROM: Produkcja przemysłowa (maj)	8:00	% r/r	-3,0	--	--	-5,3
EUR: Inflacja HICP (cze., rew.)	11:00	% r/r	3,2	2,8	--	2,8
EUR: Inflacja bazowa (cze., rew.)	11:00	% r/r	2,6	2,4	--	2,4
USA: Rozpoczęte budowy domów (cze.)	14:30	mln	1,199	1,32	--	1,427
USA: Pozwolenia na budowę (cze., wst.)	14:30	mln	1,41	1,408	--	1,367
USA: Produkcja przemysłowa (cze.)	15:15	% m/m	0,1	0,2	--	0,1
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (lip., wst.)	16:00	pkt.	49,5	51,3	--	54,4
Poniedziałek, 20 lipca						
GER: Inflacja PPI (cze.)	8:00	% r/r	2,2	1,8	--	1,8
POL: Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (cze.)	9:30	% r/r	5,8	5,5	5,6	5,9
POL: Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (cze.)	9:30	% r/r	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
POL: Produkcja przemysłowa (cze.)	9:30	% r/r	4,1	7,2	7,2	7,6
POL: Inflacja PPI (cze.)	9:30	% r/r	2,4	1,6	1,3	1,7
POL: Produkcja budowlano-montażowa (cze.)	9:30	% r/r	3,9	5,0	6,0	5,2
Wtorek, 21 lipca						
GER: Indeks instytutu ZEW (lip.)	11:00	pkt.	10,5	16,0	--	26,3
HUN: Posiedzenie MNB	14:00	%	6,00	5,75	5,75	5,75
Środa, 22 lipca						
POL: Sprzedaż detaliczna (cze.)	9:30	% r/r	3,0	5,1	4,4	--
POL: Koniunktura konsumencka (lip.)	9:30	pkt.	-9,9	-10,2	-10,1	--
POL: Podaż pieniądza M3 (cze.)	14:00	% r/r	11,0	11,1	10,8	--
Czwartek, 23 lipca						
POL: Stopa bezrobocia (cze.)	9:30	%	5,9	5,8	5,8	--
EUR: Stopa depozytowa EBC	14:15	%	2,25	2,25	2,25	--
EUR: Stopa refinansowa EBC	14:15	%	2,40	2,40	2,40	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (.)	14:30	tys.	208	211	--	--
EUR: Koniunktura konsumencka (lip., wst.)	16:00	pkt.	-17,7	-17,0	--	--
ROM: Podaż pieniądza M2 (cze.)	--	% r/r	7,5	--	--	--
Piątek, 24 lipca						
HUN: Stopa bezrobocia (cze.)	8:30	%	4,3	4,3	--	--
GER: PMI w przetwórstwie (lip., wst.)	9:30	pkt.	50,3	50,5	--	--
GER: PMI w usługach (lip., wst.)	9:30	pkt.	48,6	49,0	--	--
EUR: PMI w przetwórstwie (lip., wst.)	10:00	pkt.	51,4	51,5	--	--
EUR: PMI w usługach (lip., wst.)	10:00	pkt.	49,4	49,9	--	--
USA: PMI w przetwórstwie (lip., wst.)	15:45	pkt.	53,9	54,4	--	--
USA: Sprzedaż nowych domów (cze.)	16:00	tys	580	605	--	--

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](#)


Bank Polski | 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.