

Jaka jest kondycja rynku pracy w USA?

- W czwartek inwestorzy nadal wyczekiwali rozwoju sytuacji na Bliskim Wschodzie. Media donosiły, że **finalizacja porozumienia**, które ma doprowadzić do odblokowania cieśniny Ormuz, **przeciąga się, a retoryka przedstawicieli Iranu się zaostrza**. Efektem były wyraźne **wzrosty cen ropy naftowej**, co przełożyło się na wyższą rentowność obligacji skarbowych, głównie amerykańskich Treasurys. Droższa ropa ciążyła także rynkom akcji, głównie w USA, choć krajowe indeksy WIG i WIG20 zakończyły czwartek na historycznych maksimach. Na rynku FX globalnie umocnił się dolar, co podbiło kurs USDPLN, podczas gdy EURUSD zniżkował w okolice 1,1520. Warto jednak dodać, że EURPLN, USDPLN, EURUSD oraz indeks dolara nadal znajdują się w istotnych punktach swoich trendów. W piątek impulsem dla rynków może być finalizacja porozumienia zakładającego udrożnienie cieśniny Ormuz lub reakcja na miesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy, choć zapewne tylko przy wyraźnym ich odchyleniu od konsensusu. **Na krajowym rynku FI widzimy przestrzeń do dalszego spadku rentowności 2-letnich papierów w kierunku 4,15% oraz 10-letnich do 5,55%. Finalizacja porozumienia na Bliskim Wschodzie mogłaby z kolei pośrednio wesprzeć złoto, kierując EURPLN i USDPLN odpowiednio w stronę 4,28 i 3,68.**
- Dzisiaj kluczowym wydarzeniem będzie publikacja raportu NFP dotyczącego zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w USA w lipcu.** Prognozy wskazują na lekkie wzmocnienie wzrostu zatrudnienia (kons.: 85 tys., PKOe: 122 tys.), choć niższy od prognoz wynik raportu ADP budzi obawy, że dane mogą ponownie rozczarować. Należy jednak pamiętać, że ostatnio dane ADP i NFP nie wykazują silnej korelacji. Nawet słabszy wzrost zatrudnienia nie powinien wzbudzać istotnego niepokoju co do stabilności rynku pracy, ale może zostać wykorzystany przez część członków Fed jako argument przeciwko podwyżkom stóp procentowych.
- Poza tym poznamy inflację CPI na Węgrzech za lipiec.** Oczekiwania (kons. i PKOe) wskazują na jej spadek do 1,5% r/r z 1,7% r/r. Taki wynik mógłby stanowić argument dla MNB za kolejną obniżką stóp procentowych już we wrześniu.

Biuro Analiz Makroekonomicznych Biuro Strategii Rynkowych

pkoresearch@pkobp.pl

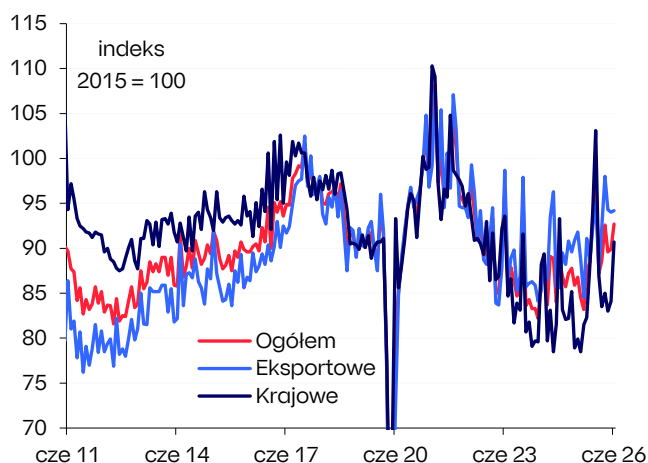
[X @PKO_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

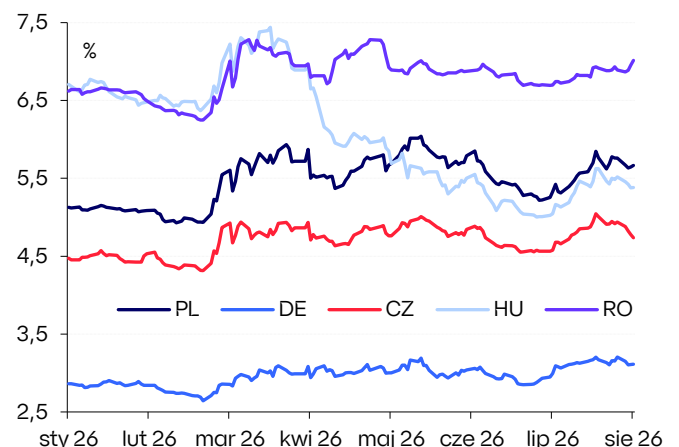
	Wartość 2026-08-06	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	152 153	0,7
STOXX Europe 600	658	0,2
S&P500	7 710	-0,2
Waluty:		
EURPLN	4,30	0,0
USDPLN	3,73	0,3
CHFPLN	4,59	-0,3
EURUSD	1,15	-0,2
Obligacje:		
PL2Y	4,20	-1
PL5Y	5,15	0
PL10Y	5,68	1
DE10Y	3,13	2
US10Y	4,67	5
Surowce:		
Ropa Brent	82	3,8
Złoto	4239	-0,1

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

Niemiecki przemysł utrzymuje silną dynamikę popytu



Czwartkowe posiedzenie CNB wzmocniło spadek rentowności 10-letnich czeskich obligacji

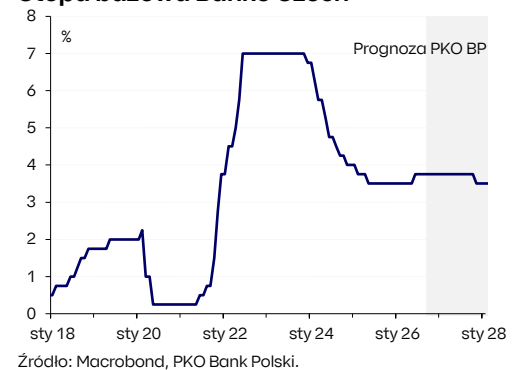


Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

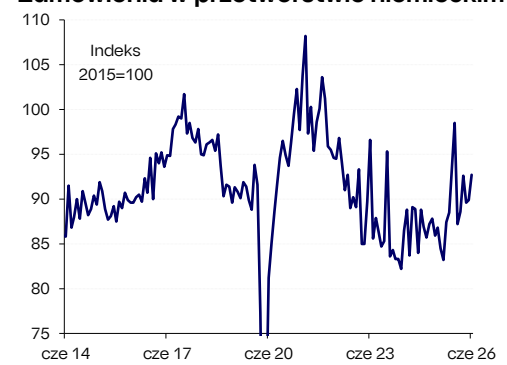
- ŚWIAT: Porozumienie pomiędzy Iranem a Omanem umożliwiające żeglugę przez cieśninę Ormuz nadal nie zostało podpisane.** Według nieoficjalnych informacji postulatem Iranu jest uniemożliwienie amerykańskim i izraelskim statkom wpływania do cieśniny oraz uzależnienie zgody na przepłynięcie przez cieśninę statków wrogich państw od uzyskania od nich rekompensaty. Chociaż w praktyce amerykańskie i izraelskie statki stanowiły mniejszość wśród jednostek przepływających przez cieśninę, to taki zapis byłby ciosem wizerunkowym w D.Trumpa, co stawia zawarcie porozumienia pod znakiem zapytania. Mimo tych doniesień, prezydent USA pytany w czwartek o to jak idą negocjacje z Iranem, odpowiedział, że dobrze. Lokalne media donoszą, że umowa w sprawie cieśniny miałaby także wprowadzać opłaty związane z ubezpieczeniem i kosztami środowiskowymi – taką możliwość neguje z kolei strona amerykańska. Irańczycy poinformowali także, że w czwartek uderzyli we wrogie cele na wejściu do cieśniny, ale nie podano szczegółów.
- CZE: Bank Czech utrzymał stopy procentowe na niezmienionym poziomie, a decyzja była jednogłośnie i zgodna z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami.** Stopa bazowa (2-week repo) wynosi nadal 3,75%. Na poprzednim posiedzeniu, w czerwcu, CNB zdecydował się na pierwszą od 2022 podwyżkę stóp procentowych, a głównymi argumentami za nią były ryzyko wzrostu inflacji CPI na przełomie 2026/2027 oraz utrzymująca się na podwyższonym poziomie inflacja bazowa. Zaostrzenie polityki pieniężnej w czerwcu zdaniem CNB było konieczne, aby wesprzeć stabilizację procesów inflacyjnych. W sierpniowym [komunikacie](#) Bank stwierdził, że „podwyżka stóp procentowych na poprzednim posiedzeniu doprowadziła do oczekiwanego zacieśnienia warunków monetarnych”. Jednocześnie przedstawiciele CNB komunikowali, że ostatnia podwyżka nie oznacza rozpoczęcia cyklu zacieśniania. **Na sierpniowym posiedzeniu zarząd Banku zapoznał się z nową projekcją.** Według jej wskazań średnioroczna inflacja CPI w tym roku wyniesie 2,0% (2,2% w projekcji z maja), zaś w 2027 wzrośnie do 2,5% i w 2028 pozostanie na podwyższonym poziomie 2,4%. Prognoza wzrostu PKB na ten rok została obniżona do 2,2% (z 2,5% w poprzedniej projekcji). W kolejnych latach oczekiwane jest przyspieszenie wzrostu do 2,7% w 2027 oraz schłodzenie do 2,5% w 2028. Pełny raport zostanie opublikowany dziś o 9:00. **W bazowym scenariuszu zakładamy, że stopy pozostaną na niezmienionym poziomie co najmniej do końca roku, a w przyszłym roku może się pojawić przestrzeń do niewielkiego złagodzenia polityki pieniężnej.** Niemniej jednak nie możemy wykluczyć jeszcze jednej podwyżki stóp jeszcze w tym roku.
- GER: Zamówienia w przetwórstwie w czerwcu wzrosły o 3,1% m/m (sa) wobec 0,3% m/m w maju, co wskazuje na silny wzrost popytu, w ujęciu r/r o 6,8%.** Głównym motorem wzrostu były zamówienia krajowe (+7,8% m/m), podczas gdy zamówienia eksportowe wzrosły jedynie o 0,2% m/m. W sektorze motoryzacyjnym odnotowano wzrost zamówień o 3% m/m, jednak ich poziom pozostaje o ok. 7% niższy niż przed wojną, co potwierdza utrzymujące się wyzwania w branży. Największy skok popytu wystąpił w tekstyliach (+68% m/m) – najwyższy poziom od 2003, prawdopodobnie związany z pojedynczym dużym zamówieniem. Znacząco wzrósł również popyt na sprzęt elektroniczny (+23% m/m, rekordowy poziom w historii danych) oraz maszyny (+13% m/m). Od połowy 2025 popyt w niemieckim przetwórstwie wykazuje tendencję wzrostową, napędzaną głównie przez sektor publiczny. Możliwe, że inwestycje publiczne stają się kołem zamachowym ożywienia całej gospodarki.
- USA: Liczba nowych wniosków o zasiłek dla osób bezrobotnych w ostatnim tygodniu wyniosła 199 tys. wobec 197 tys. tydzień wcześniej, blisko oczekiwanych 205 tys.** Liczba bezrobotnych kontynuujących pobieranie zasiłku wzrosła do 1,801 mln (sa) wobec 1,777 mln tydzień wcześniej. Wzrost liczby bezrobotnych jest związany z zakończeniem okresu mistrzostw świata w piłce nożnej, które wymagały zatrudnienia pracowników tymczasowych. Po zakończeniu turnieju osoby te wróciły do rejestrów bezrobotnych, a ogólna liczba bezrobotnych powróciła do poziomu sprzed mistrzostw. Dane nie wskazują na istotne zmiany na rynku pracy.

Stopa bazowa Banku Czech



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Zamówienia w przetwórstwie niemieckim



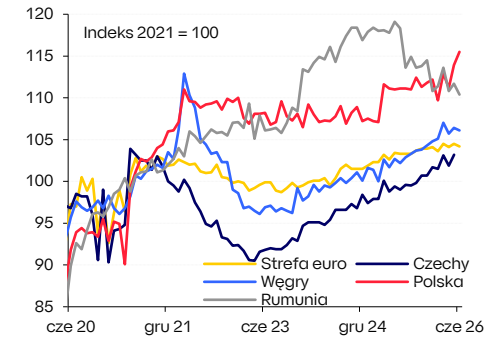
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

- **EUR:** Sprzedaż detaliczna w strefie euro w czerwcu wzrosła o 0,7% r/r, spowalniając z 1,9% r/r w maju – to najslabszy wzrost od połowy 2024. Spadek dynamiki odnotowano we wszystkich głównych kategoriach. Dane potwierdzają, że realny wzrost wynagrodzeń, ograniczony wysoką inflacją, przełożył się na osłabienie popytu konsumenckiego. W kolejnych miesiącach, wraz ze stabilizacją cen paliw i poprawą dochodów rozporządzalnych, oczekuje się odbicia sprzedaży, do poziomów jak przed szokiem naftowym. W całej UE wzrost sprzedaży był silniejszy i wyniósł 1,2% r/r. W Niemczech sprzedaż spadła o 0,1% r/r, częściowo z powodu efektu podróży paliwowych. Największy spadek odnotowano w Rumunii (–6,6% r/r), gdzie konsumenci zmagają się nie tylko z ogólnymi wstrząsami, ale także z podwyżkami podatków. Na Węgrzech wzrost wyhamował do 3,0% r/r z 4,8% r/r w maju, podczas gdy w Polsce przyspieszył do 5,6% r/r z 3,9% r/r, osiągając jedną z najwyższych dynamik w UE.
- **CZE:** Produkcja przemysłowa w czerwcu wzrosła o 4,0% r/r (wda), przyspieszając z 2,0% r/r w maju. Głównym źródłem wzrostu była produkcja energii (+25,1% r/r), wsparta falą upałów i niską bazą odniesienia, natomiast produkcja w przetwórstwie zwiększyła się o 2,6% r/r. Nowe zamówienia wzrosły o 13,2% r/r, w tym eksportowe o 19,6% r/r, co wskazuje na poprawę perspektyw sektora w 2h26. Produkcja przemysłowa od 2025 utrzymuje się w trendzie wzrostowym po 8 latach stagnacji.
- **HUN:** Produkcja przemysłowa w czerwcu wzrosła o 4,7% r/r (sa), lekko spowalniając w porównaniu z majowym wzrostem na poziomie 5,5% r/r. Wzrost odnotowano w większości sektorów, w tym w produkcji środków transportu, urządzeń elektrycznych i elektroniki, podczas gdy produkcja żywności spadła. Sektor przemysłowy, napędzany nowymi mocami produkcyjnymi, utrzymuje się w trendzie wzrostowym, pozostając kluczowym motorem gospodarki.

WYDARZENIA KRAJOWE:

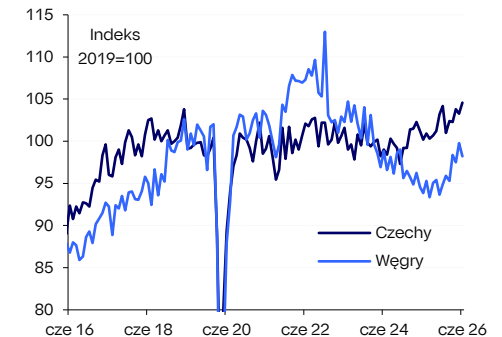
- **POL:** Na koniec lipca Ministerstwo Finansów sfinansowało 70% tegorocznych potrzeb pożyczkowych brutto, tj. 478,7 mld PLN z planowanych 688,5 mld PLN, wobec 63% miesiąc wcześniej. Finansowanie krajowe wzrosło do 384,7 mld PLN, a zagraniczne pozostało na poziomie 94,0 mld PLN.

Sprzedaż detaliczna w wybranych gospodarkach



Źródło: Eurostat, PKO Bank Polski.

Produkcja przemysłowa w Czechach i na Węgrzech

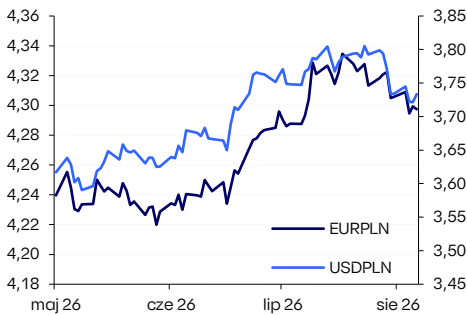


Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- Złoty w czwartek nie zmienił się wobec euro, ale osłabił do dolara. Kurs EURPLN pozostał w okolicy 4,30, a USDPLN wzrósł do 3,7350. Na rynkach bazowych EURUSD obniżył się do 1,1520.
- Od kilku dni krajowa waluta pozostaje pod dominującym wpływem globalnych nastrojów i trendów z rynków bazowych, a w czwartek inwestorzy nadal wyczekiwali rozwoju sytuacji na Bliskim Wschodzie. Media donosiły, że finalizacja porozumienia, którego efektem ma być odblokowanie cieśniny Ormuz, przeciąga się, a narracja przedstawicieli Iranu ulega zaostrzeniu. Powodowało to presję na wzrost cen ropy i kierowało kapitał w stronę dolara, stąd wyższy kurs USDPLN i niższy EURUSD. Na gruncie makroekonomicznym dane z amerykańskiego rynku pracy były zbliżone do oczekiwań, dlatego ich wpływ na zachowanie USD był niewielki.
- Po czwartkowych notowaniach obraz trendów na krajowym rynku FX nie uległ zmianie. EURPLN znajduje się w pobliżu ważnego średnioterminowego wsparcia na 4,30, a USDPLN testuje średnioterminową linię trendu wzrostowego przebiegającą przy 3,72. Na rynkach bazowych EURUSD kolejny dzień testował średnioterminową linię trendu spadkowego przy 1,1560, czemu na indeksie dolara towarzyszy test ważnego wsparcia w pobliżu 99,5 pkt. **Kolejny impuls rynkowy może więc określić kierunek notowań tych instrumentów co najmniej w perspektywie kilku dni.** W piątek takim impulsem mogłaby być finalizacja porozumienia przewidującego udrożnienie cieśniny Ormuz lub reakcja inwestorów na miesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy, choć raczej tylko w przypadku znaczącego ich odchylenia od konsensusu. **Zawarcie porozumienia na Bliskim Wschodzie, prowadzącego choćby do czasowego udrożnienia cieśniny, byłoby pozytywne dla globalnego apetytu na ryzykowne aktywa i w takim scenariuszu kursy EURPLN i USDPLN mogłyby przesunąć się odpowiednio w stronę 4,28 i 3,68.**
- Na krajowym rynku stopy procentowej czwartkowa sesja przyniosła ograniczone zmiany krzywych dochodowości obligacji i kontraktów IRS. Od początku tygodnia spadki rentowności wspierały oczekiwania na deeskalację konfliktu na Bliskim Wschodzie. **Obserwując zachowanie notowań w ostatnich dniach, widać jednak, że do kontynuacji tego ruchu potrzebne będą nowe impulsy, których w czwartek brakowało.**
- **W perspektywie najbliższych dni dostrzegamy przestrzeń do dalszego spadku rentowności 2-letnich papierów w kierunku 4,15% oraz 10-letnich do 5,55%.** Krótkoterminowo pozytywnym impulsem dla regionu CEE może być komentarz czeskiego CNB po czwartkowym posiedzeniu. Chociaż bank centralny, zgodnie z oczekiwaniami, pozostawił stopy procentowe bez zmian, zasygnalizował, że po ostatniej, czerwcowej podwyżce polityka pieniężna jest wystarczająco restrykcyjna, a kolejne decyzje powinny być podejmowane bardzo ostrożnie. Pokazuje to, że mimo podwyższonej presji inflacyjnej CNB nie zamierza działać pochopnie. Takie sygnały powinny pozytywnie wpływać na rynek, który w Czechach wycenia kolejną podwyżkę stóp o 25pb w 2026 oraz dodatkowe 25pb na początku 2027. Ze względu na wysokie ceny surowców energetycznych w podobnej sytuacji znalazły się również inne banki centralne regionu. Zbliżone sygnały płynące z CNB i NBP, a także obniżki stóp procentowych MNB, powinny wzmacniać wyceny obligacji państw CEE oraz sprzyjać wycofywaniu się inwestorów z oczekiwań na zaostrzenie polityki pieniężnej w odpowiedzi na szok podaży w Czechach i w Polsce. Podczas piątkowej sesji inwestorzy będą koncentrować się danych z amerykańskiego rynku pracy. Spowalniający w kierunku zera proces kreacji nowych etatów w sektorach pozarolniczych będzie sprzyjał spadkowi rentowności amerykańskich obligacji, pośrednio wspierając wyceny papierów skarbowych na świecie.

Waluty



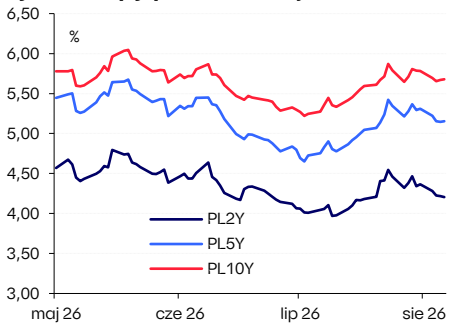
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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



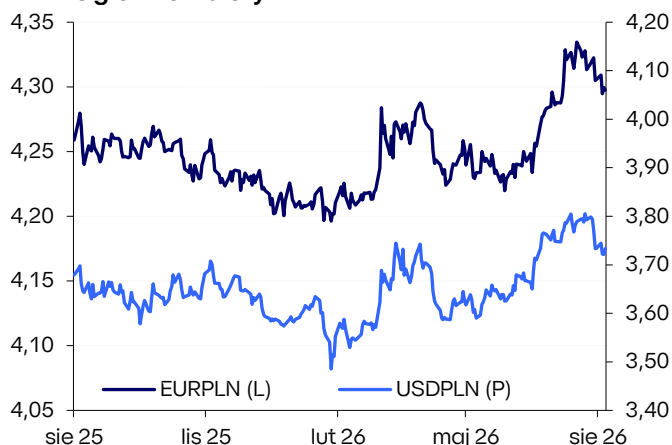
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

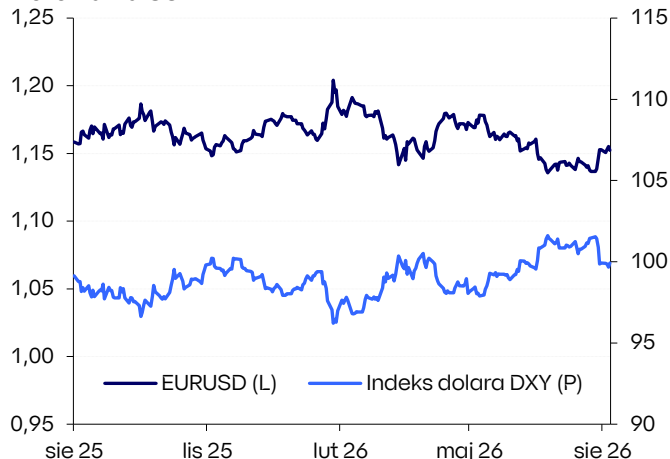
Tenor	3q26	4q26
PL1Y	3,74	3,74
PL2Y	3,95	3,95
PL5Y	4,55	4,50
PL10Y	5,10	5,00

Źródło: PKO Bank Polski.

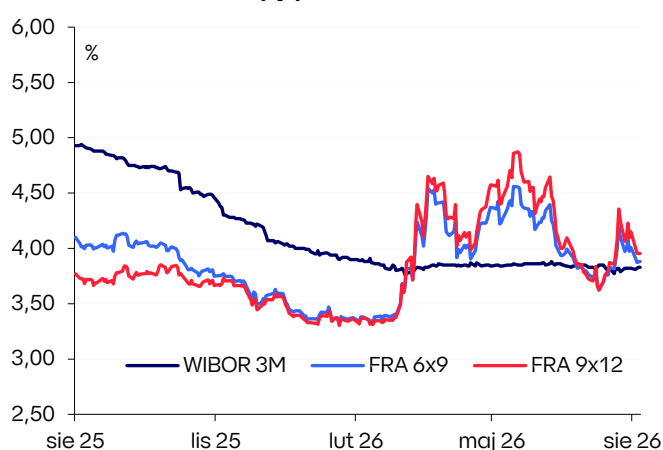
PLN vs główne waluty



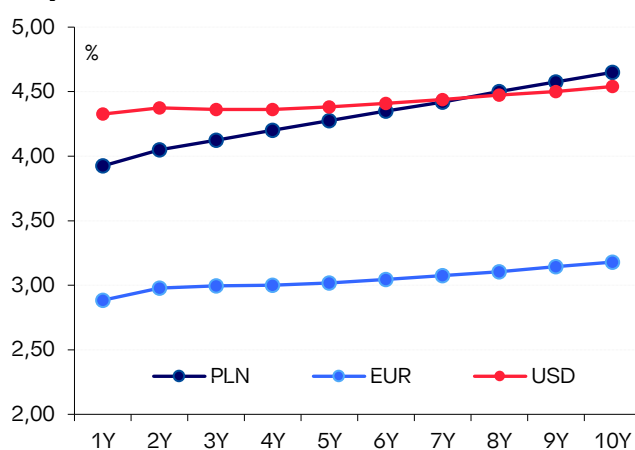
Notowania USD



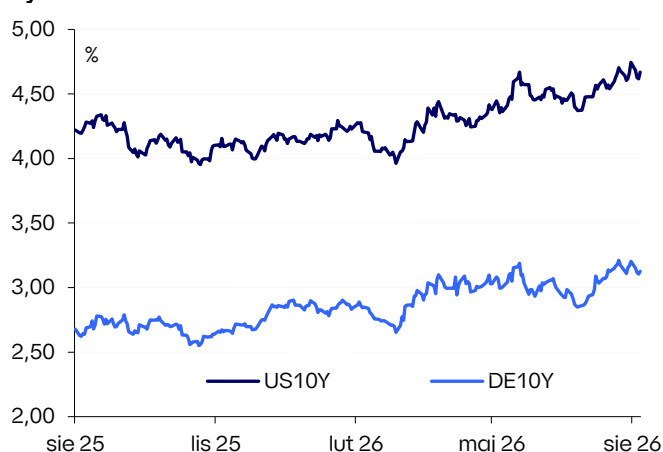
Krótkoterminowe stopy procentowe



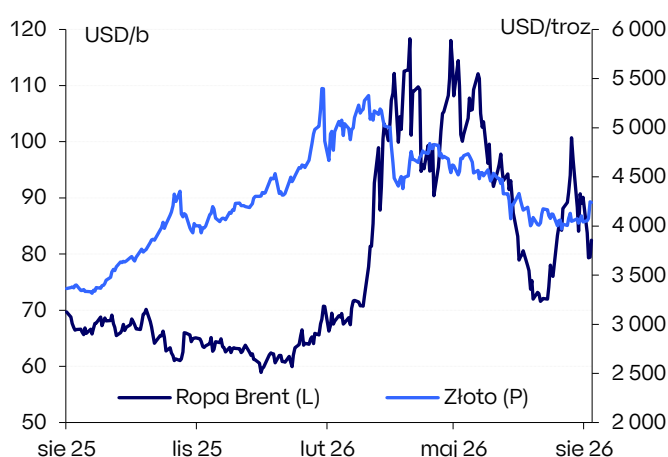
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 31 lipca						
JPN: Posiedzenie BoJ	05:00	%	1,00	1,00	1,00	1,00
POL: Inflacja CPI (lip., wst.)	09:30	% r/r	2,5	3,0	3,0	3,0
GER: Stopa bezrobocia (lip.)	09:55	%	6,3	6,3	--	6,4
EUR: Inflacja HICP (lip., wst.)	11:00	% r/r	2,8	2,9	--	2,9
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (lip., rew.)	16:00	pkt.	49,5	54,0	--	55,2
Poniedziałek, 3 sierpnia						
CHN: PMI w przetwórstwie (lip.)	3:45	pkt.	51,7	52,0	--	50,9
POL: PMI w przetwórstwie (lip.)	9:00	pkt.	46,1	47,5	47,1	49,0
GER: PMI w przetwórstwie (lip., rew.)	9:55	pkt.	50,3	52,2	--	52,2
EUR: PMI w przetwórstwie (lip., rew.)	10:00	pkt.	51,4	52,0	--	51,9
USA: PMI w przetwórstwie (lip., rew.)	15:45	pkt.	53,9	53,8	--	53,9
USA: ISM w przetwórstwie (lip.)	16:00	pkt.	53,3	53,9	--	55,6
Wtorek, 4 sierpnia						
USA: Bilans handlowy (cze.)	14:30	mld USD	-77,6	-73,0	--	-73,3
USA: Zamówienia fabryczne (cze.)	16:00	% m/m	-1,1	0,2	--	-0,3
USA: Raport JOLTS (cze.)	16:00	mln	7,537	7,501	--	7,359
USA: Zamówienia na dobra trwale (cze., rew.)	16:00	% m/m	-4,0	0,3	--	0,5
Środa, 5 sierpnia						
CZE: Inflacja CPI (lip., wst.)	9:00	% r/r	1,5	1,7	1,7	1,7
GER: PMI w usługach (lip., rew.)	9:55	pkt.	48,6	49,6	--	49,8
EUR: PMI w usługach (lip., rew.)	10:00	pkt.	49,4	51,6	--	51,7
EUR: Inflacja PPI (cze.)	11:00	% r/r	5,9	4,7	--	4,6
USA: Raport ADP (lip.)	14:15	tys.	98	68	--	44
Czwartek, 6 sierpnia						
GER: Zamówienia fabryczne (cze.)	8:00	% m/m	0,3	0,5	--	3,1
ROM: Sprzedaż detaliczna (cze.)	8:00	% r/r	-5,1	--	--	-7,3
HUN: Produkcja przemysłowa (cze.)	8:30	% r/r	5,5	5,2	--	4,7
HUN: Sprzedaż detaliczna (cze.)	8:30	% r/r	4,8	5,1	--	3,0
CZE: Produkcja przemysłowa (cze.)	9:00	% r/r	2,1	2,6	--	4,4
EUR: Sprzedaż detaliczna (cze.)	11:00	% r/r	1,9	1,0	--	0,7
CZE: Posiedzenie banku centralnego	14:30	%	3,75	3,75	3,75	3,75
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	197	205	--	199
Piątek, 7 sierpnia						
GER: Eksport (cze.)	8:00	% m/m	0,9	-0,5	--	--
GER: Import (cze.)	8:00	% m/m	-2,5	1,0	--	--
GER: Produkcja przemysłowa (cze.)	8:00	% m/m	0,9	0,1	--	--
HUN: Inflacja CPI (lip.)	8:30	% r/r	1,7	1,5	1,5	--
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (lip.)	14:30	tys.	57	85	122	--
USA: Przeciętna płaca godzinowa (lip.)	14:30	% r/r	3,5	3,5	--	--
USA: Stopa bezrobocia (lip.)	14:30	%	4,2	4,2	--	--

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 Rynekowych

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 dolożył 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.