

Rynek pracy w USA nie taki słaby jak go malują

- W ubiegłym tygodniu złoty umocnił się o 1,5 gr wobec euro oraz 2 gr wobec dolara. Wsparciem dla krajowej waluty były pozytywne nastroje na globalnych rynkach akcji, gdzie część głównych indeksów, w tym S&P500, DAX i WIG, ustanowiła nowe historyczne maksima, a także lekkie osłabienie dolara po rozczarowujących danych z amerykańskiego rynku pracy. W bieżącym tygodniu uwaga inwestorów przesunie się na krajowe dane makroekonomiczne. **Przyspieszenie wzrostu gospodarczego w 2q26 zgodnie z naszą prognozą do 4,1% r/r zwiększyłoby przewagę Polski nad strefą euro i wspierało relatywną atrakcyjność krajowych aktywów.** Dla dolara kluczowe będą środowe dane o inflacji CPI w USA, analizowane w kontekście malejących wycen wrześniowej podwyżki stóp Fed. **Przy braku eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie oczekujemy zejścia EURPLN oraz USDPLN odpowiednio w pobliże 4,28 oraz 3,68. Na krajowym rynku długu zakładamy spadek rentowności SPW, w kierunku 4,10% dla papierów 2-letnich oraz poniżej 5,60% dla 10-letnich, wspierany przez oczekiwania deeskalacji konfliktu USA–Iran, niższe ceny surowców energetycznych oraz brak argumentów za podwyżkami stóp NBP w krajowych danych makro. Nowa podaż ze strony MF i BGK może przejściowo ciężyć wycenom obligacji.**
- Najważniejszym tematem na rynkach w tym tygodniu pozostaną postępy rozmów dotyczących otwarcia ruchu w cieśninie Ormuz. Wśród danych makroekonomicznych kluczowa będzie inflacja CPI z USA za lipiec.** Oczekiwany jest jej spadek (kons.: 3,4% r/r, PKOe: 3,3% r/r) z 3,5% r/r w czerwcu, co wskazywałoby na brak narastania presji inflacyjnej – warunek niepodnoszenia stóp wskazywany przez część członków Fed.
- W czwartek poznamy krajowe dane, w tym PKB za 2q26.** Na podstawie danych miesięcznych można szacować, że wzrost gospodarczy przyspieszył (kons.: 3,7% r/r, PKOe: 4,1% r/r). **Tego samego dnia poznamy dane o CPI w lipcu** (wstępnie: 3,0% r/r) oraz **saldo obrotów bieżących za czerwiec.** Publikowana w piątek **inflacja bazowa** najpewniej przyspieszyła do 3,1% r/r.
- Posiedzenia banków centralnych w Norwegii i Rumunii nie przyniosą zmian stóp.** Uzupełnieniem danych inflacyjnych będzie rewizja wstępnych odczytów z Niemiec (wstępnie: 2,8% r/r) i Czech (1,7% r/r), a w Rumunii poznamy pierwszy odczyt, który pokaże istotny spadek (PKOe: 7,9% r/r) z 10,4% r/r w czerwcu, spowodowany efektem bazy.

Biuro Analiz Makroekonomicznych Biuro Strategii Rynkowych

pkoresearch@pkobp.pl

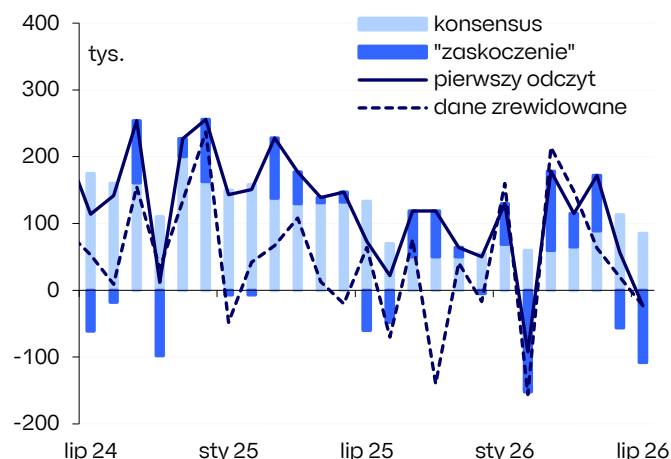
[X @PKO_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

	Wartość 2026-08-07	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	151 783	-0,2
STOXX Europe 600	660	0,3
S&P500	7 758	0,6
Waluty:		
EURPLN	4,30	0,0
USDPLN	3,71	-0,5
CHFPLN	4,59	0,0
EURUSD	1,16	0,3
Obligacje:		
PL2Y	4,16	-4
PL5Y	5,13	-2
PL10Y	5,66	-2
DE10Y	3,13	0
US10Y	4,66	-1
Surowce:		
Ropa Brent	84	1,3
Złoto	4342	2,4

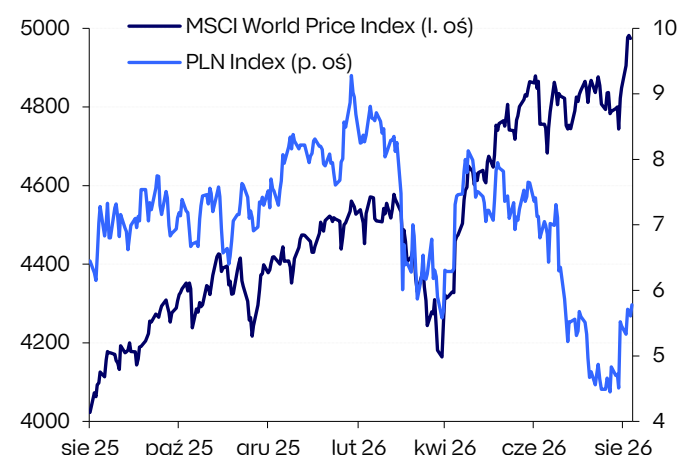
Źródło: LSEG Datastream, Workspace, PKO Bank Polski (zamknięcie sesji; *zmiana w punktach bazowych dla rentowności obligacji).

Zatrudnienie w USA zaskakuje silnie w dół, jednak nie oznacza to nagłego pogorszenia sytuacji na rynku pracy



Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

Przyspieszenie wzrostów na globalnych rynkach akcji wspiera waluty rynków wschodzących, w tym złotego



WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

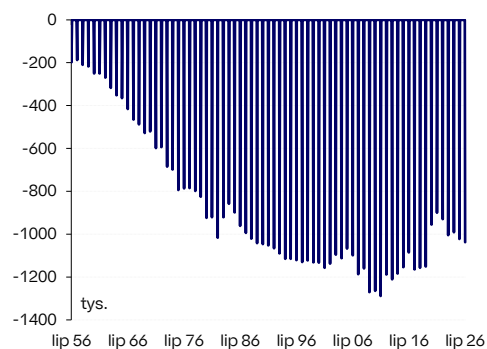
- **ŚWIAT:** Prezydent USA D.Trump powiedział, że Stany Zjednoczone prowadzą negocjacje z Iranem jedynie częściowo i czekają aż narośnie presja gospodarcza na Iran. Minister spraw zagranicznych Iranu A.Aragczy stwierdził, że państwo nie prowadzi bezpośrednich rozmów z USA i podkreślił, że **cieśnina Ormuz nie zostanie otwarta, dopóki USA nie spełnią żądań Iranu, w tym zniesienia blokady morskiej.**
- **USA:** Zatrudnienie poza rolnictwem w lipcu spadło o 23 tys., po wzroście o 20 tys. w czerwcu, znacznie poniżej oczekiwań. Dodatkowo dane za maj i czerwiec zrewidowano łącznie w dół o 103 tys. **Spadek zatrudnienia koncentrował się w edukacji samorządowej – w ujęciu odsezonowanym wyniósł 50 tys., a bez korekty o sezonowość 1,04 mln osób.** Jest to kategoria o wysokich wahaniami sezonowych – zatrudnienie spada o ok. 20% pod koniec roku szkolnego, po czym rośnie wraz z początkiem jesiennej semestru. W lipcu 2026 spadek był nieco większy niż w kilku poprzednich latach, lecz mniejszy niż średnio w ostatnich 3 dekadach. **Tak duży spadek w tej kategorii, wynoszący 50 tys. (sa), nie wynika z nagłego wzrostu liczby zwolnień, lecz najpewniej z niedoskonałości korekty sezonowej lub innych czynników, takich jak różnice w terminach zakończenia zajęć, rozpoczęcia wakacji czy wygaśnięcia kontraktów personelu pomocniczego.** W lipcu spadki zatrudnienia wystąpiły jednak też w handlu detalicznym (–19 tys.) i sektorze finansowym (–14 tys.). Zatrudnienie w ochronie zdrowia wzrosło o 22 tys., jednak wolniej niż średnio w ostatnich miesiącach. **Za stabilnością rynku pracy przemawia spadek stopy bezrobocia do 4,1% z 4,2%, choć częściowo wynika on ze spadku liczby aktywnych zawodowo.** Spadek zatrudnienia i liczby bezrobotnych (–178 tys.) rzadko występuje jednocześnie. **Dynamika płac w lipcu wyhamowała do 3,2% r/r z 3,4% r/r w czerwcu i najpewniej czwarty miesiąc z rzędu realne płace spadały w ujęciu r/r.** Raport na pierwszy rzut oka może sugerować nagłe schłodzenie rynku pracy, jednak **dokładniejsza analiza wskazuje na stabilną sytuację, z pozytywnym sygnałem w postaci spadku bezrobocia.** Dane zostaną naszym zdaniem wykorzystane jako argument za brakiem zmian stóp procentowych w tym roku i ich obniżkami w przyszłym, zgodnie z naszą prognozą.
- **USA:** T.Barkin (Richmond Fed, bez prawa głosu w FOMC) powiedział, że rynek pracy wydaje się znajdować w stanie „słabej równowagi”, przy utrzymującym się od ubiegłego roku niskim poziomie zatrudniania. Dodał, że obecnie nie obserwuje inflacji płacowej i nie uważa, aby rynek pracy zwiększał presję na ceny.
- **GER:** Produkcja przemysłowa w czerwcu wzrosła o 0,2% m/m (sa), po wzroście o 0,7% m/m w maju, osiągając poziom identyczny jak rok wcześniej. Po siedmiu latach spadków, trwających od 2017 do 2024, niemiecki przemysł od 2025 pozostaje w stagnacji. Dane z ostatnich miesięcy wskazują na pierwsze oznaki odbicia od dna, jednak jest jeszcze zbyt wcześnie, by uznać tę poprawę za początek trwałego trendu wzrostowego. **W czerwcu źródłem wzrostu przemysłu pozostała produkcja sprzętu transportowego (+8,4% m/m), co było związane z kontynuacją produkcji z przeznaczeniem militarnym.** Wraz z odbudową popytu produkcja motoryzacyjna wzrosła o 3,6% m/m, podobnie jak w maju. Wysokie wzrosty wystąpiły również w farmacji (dzięki poprawie popytu z USA) oraz w produkcji tekstyliów i odzieży. Spadła natomiast produkcja maszyn i dóbr pośrednich. Wzrost hamowało również górnictwo, wracające do standardowej aktywności po okresie zwiększonej produkcji spowodowanej problemami z podażą importową. Pomimo negatywnych wstrząsów (szok naftowy, konkurencja z Chin, cła USA), niemiecki przemysł utrzymuje względnie stabilny poziom produkcji, co wynika częściowo z silnego popytu sektora publicznego oraz działań na rzecz poprawy konkurencyjności.
- **GER:** Nadwyżka w handlu towarowym w czerwcu spadła do 15,4 mld EUR (sa) z 19,3 mld EUR w maju. W ujęciu płynnego roku nadwyżka utrzymuje się na poziomie 4,4% PKB, podobnie jak w poprzednich miesiącach, co stanowi spadek w porównaniu z 5,8% PKB w połowie 2024. **W czerwcu eksport wzrósł**

Realny wzrost wynagrodzeń w USA*



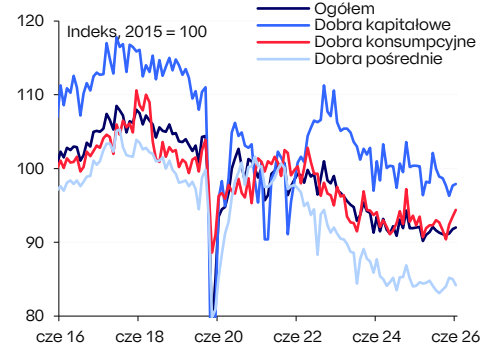
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski. *Przejęto, że inflacja CPI w lipcu 2026 wyniosła 3,3% r/r.

Zmiana zatrudnienia w edukacji samorządowej w USA w lipcu



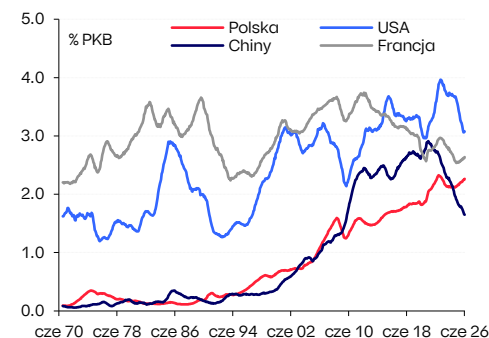
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Produkcja przemysłowa w Niemczech



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Eksport towarowy Niemiec do wybranych państw



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

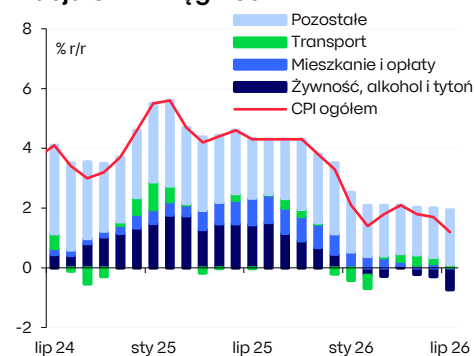
o 6,6% r/r, najsilniej od trzech lat i w posobnym tempie jak w maju (6,2% r/r). Struktura eksportu zmienia się zgodnie z obserwowanymi trendami – Niemcy zwiększają eksport do Polski (2,3% PKB vs 1,9% PKB na koniec 2019), a spada sprzedaż do Chin (1,6% PKB vs 2,7% PKB pod koniec 2019). **Import wzrósł o 8,4% r/r wobec 6,8% r/r w maju, również utrzymując wysoką dynamikę**, rzadko spotykaną. Wysoki import wynika częściowo z rosnącej ekspansji eksportowej Chin, ale także z rosnącego popytu krajowego.

- **HUN: Inflacja w lipcu spadła do 1,2% r/r z 1,7% w czerwcu, znacznie poniżej oczekiwań** (kons. i PKOe: 1,5% r/r). **Inflacja bazowa obniżyła się do 1,9% r/r z 2,0% r/r w czerwcu**. Inflacja usług wzrosła do 4,7% r/r, najwyższego poziomu od stycznia, głównie z powodu jednorazowych podwyżek cen niektórych usług po wygaśnięciu dobrowolnych ograniczeń cenowych. W innych głównych kategoriach presja cenowa osłabła – ceny żywności spadły o 4,4% r/r wobec spadku o 2,4% r/r w czerwcu, a mocniejszy forint sprzyjał ogólnej dezinflacji. **Niższa od oczekiwań inflacja zwiększa prawdopodobieństwo kontynuacji cyklu obniżek stóp w sierpniu**, a jeśli sytuacja na Bliskim Wschodzie się ustabilizuje, cykl obniżek może być kontynuowany również w kolejnych miesiącach.

WYDARZENIA KRAJOWE:

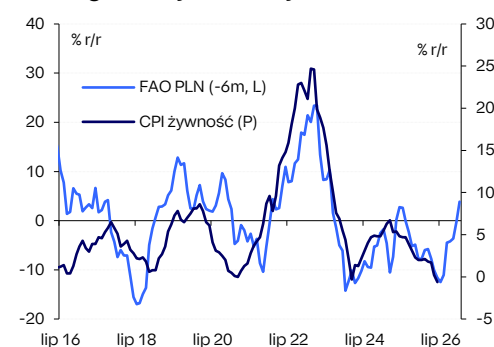
- **POL: Stopa bezrobocia rejestrowanego w lipcu nieoczekiwanie wzrosła do 5,9% z 5,8% w czerwcu** (PKO i kons.: 5,8%), wynika z wstępnych danych MRPiPS. W urzędach pracy zarejestrowało się 98,6 tys. bezrobotnych, o 17,7% więcej m/m, a wyrejestrowano 91,6 tys. osób (-6,6% m/m).
- **POL: Indeks światowych cen żywności (FAO) w lipcu wzrósł o 1,0% r/r, spowalniając względem czerwcowego wzrostu o 1,8% r/r. Po przeliczeniu na PLN indeks wzrósł o 3,8% r/r, co oznacza pierwszy roczny wzrost od 1,5 roku**, który wynikał zarówno z rosnącego standardowego indeksu, jak i osłabienia PLN wobec USD. Rosnące globalne ceny żywności, wraz z krajową presją cenową, mogą podbić inflację CPI w kolejnych miesiącach.

Inflacja CPI w Węgrzech



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Dynamika krajowych cen żywności w CPI na tle globalnych cen żywności FAO

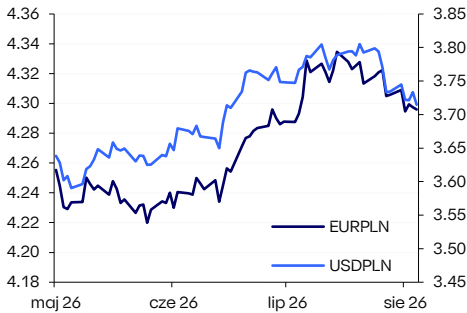


Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W ubiegłym tygodniu złoty zyskał 1,5 gr wobec euro oraz 2 gr wobec dolara, a kursy EURPLN i USDPLN zeszły odpowiednio w pobliżu 4,2950 oraz 3,7150. Lekkie osłabienie dolara na bazowych rynkach FX przełożyło się na wzrost EURUSD w okolice 1,1560.
- Brak istotnych wydarzeń z kraju koncentrował uwagę inwestorów na impulsach napływających z otoczenia zewnętrznego. Umocnieniu złotego sprzyjały pozytywne nastroje na globalnych rynkach akcji, gdzie część głównych indeksów (m.in. S&P500, DAX oraz WIG) ustanowiła nowe historyczne maksima. Wsparcie dla PLN płynęło również ze strony słabszego dolara, który znalazł się pod presją po rozczarowujących danych z amerykańskiego rynku pracy. W rezultacie EURPLN naruszył psychologiczną barierę 4,30, a USDPLN przyspieszoną linię trendu wzrostowego w pobliżu 3,72. Skale aprecjacji złotego ograniczało utrzymujące się ryzyko geopolityczne wobec braku wyraźnego przełomu w rozmowach dotyczących konfliktu USA–Iran.
- W bieżącym tygodniu uwaga krajowych inwestorów przesunie się na istotne dane z polskiej gospodarki, m.in. czwarcowy odczyt salda rachunku obrotów bieżących oraz wstępny szacunek PKB za 2q26. Jeśli dynamika wzrostu gospodarczego przyspieszy zgodnie z naszą prognozą do 4,1% r/r, zwiększyłaby się przewaga tempa wzrostu Polski nad strefą euro, wspierając relatywną atrakcyjność krajowych aktywów i złotego. Dla dolara kluczowe będą śródkowe dane o inflacji CPI w USA, analizowane w kontekście malejących wycen wrześnieowej podwyżki stóp Fed. Bilans tych danych powinien, przy braku wyraźnej eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie, sprzyjać dalszemu umocnieniu złotego. W perspektywie tygodnia oczekujemy zatem zejścia EURPLN i USDPLN odpowiednio w pobliżu 4,28 oraz 3,68.
- Na globalnym rynku stopy procentowej w najbliższym tygodniu inwestorzy będą koncentrować się na informacjach napływających z Bliskiego Wschodu. Oczekiwania deeskalacji konfliktu między USA a Iranem powinny prowadzić do spadku cen surowców energetycznych, a w ślad za nimi rentowności obligacji. Warto jednak zwrócić uwagę, że Iran wciąż formułuje trudne do zaakceptowania warunki. Może to doprowadzić do ponownego zaostrzenia relacji z USA. W najbliższych dniach zakładamy, że rentowności 2-letnich obligacji spadną w kierunku 4,10%, a 10-letnich poniżej 5,60%. Na krajowym rynku długu Ministerstwo Finansów w środę zorganizuje aukcję zamiany, na której spodziewamy się sprzedaży przekraczającej 8 mld PLN. Dzień później BGK zaoferuje papiery FPC. Pojawienie się nowej podaży może nieznacznie negatywnie wpływać na wyceny obligacji na rynku wtórnym. Publikowane w najbliższych dniach krajowe dane makroekonomiczne (CPI, saldo obrotów bieżących i PKB za II kwartał) nie dadzą argumentów za podwyżkami stóp procentowych, które rynek wycenia w 2027. Oczekujemy, że w dłuższym horyzoncie oczekiwania rynkowe będą przesuwali się w stronę scenariusza braku zmian w polityce pieniężnej w najbliższych latach. Daje to argument za dalszymi spadkami krzywych dochodowości. Globalnie, poza czynnikami geopolitycznymi, istotna będzie również publikacja lipcowych wskaźników CPI i PPI w USA. Wszystkie miary (w tym bazowe) powinny odnotować niewielkie spadki w lipcu w relacji do poprzedniego miesiąca. Wraz ze spadkiem rynkowych oczekiwań inflacyjnych wyrażanym przez notowania swapów inflacyjnych powinno to stanowić wsparcie dla zwolenników utrzymywania stóp procentowych Fed bez zmian, co z kolei powinno wzmacniać globalny rynek stopy procentowej. Taki scenariusz wzmacnia dodatkowo publikacja wyraźnie słabszych danych z amerykańskiego rynku pracy w piątek.

Waluty



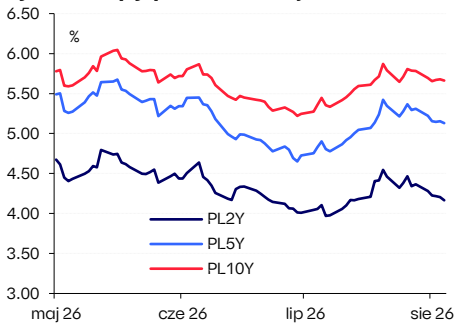
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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



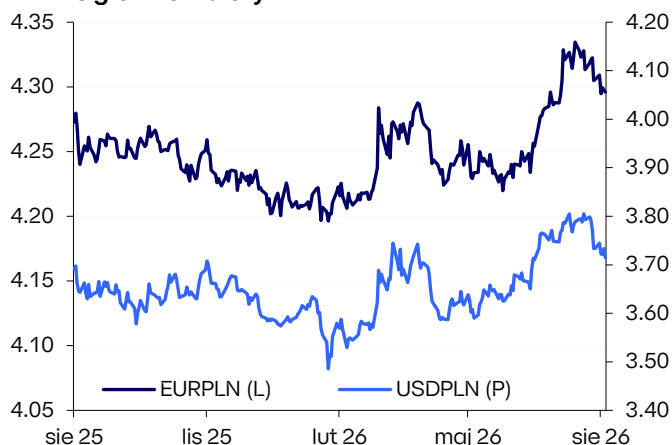
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

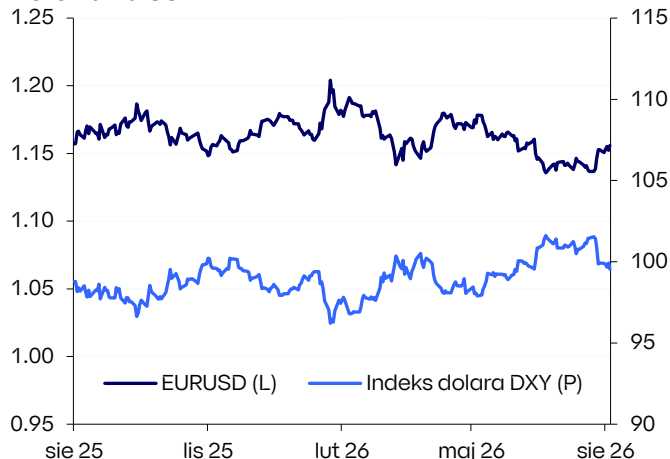
Tenor	3q26	4q26
PL1Y	3,74	3,74
PL2Y	3,95	3,95
PL5Y	4,55	4,50
PL10Y	5,10	5,00

Źródło: PKO Bank Polski.

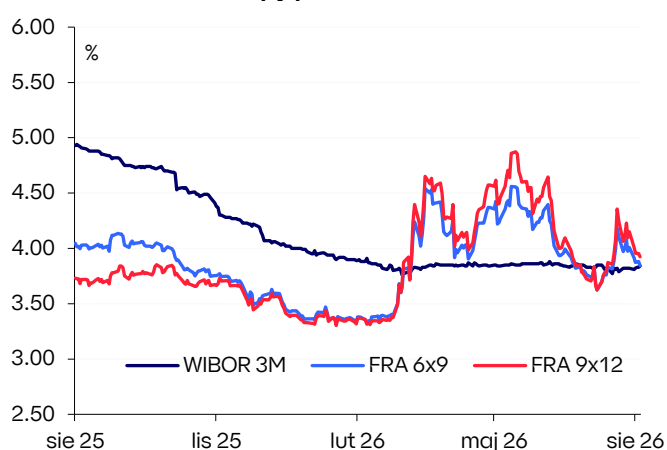
PLN vs główne waluty



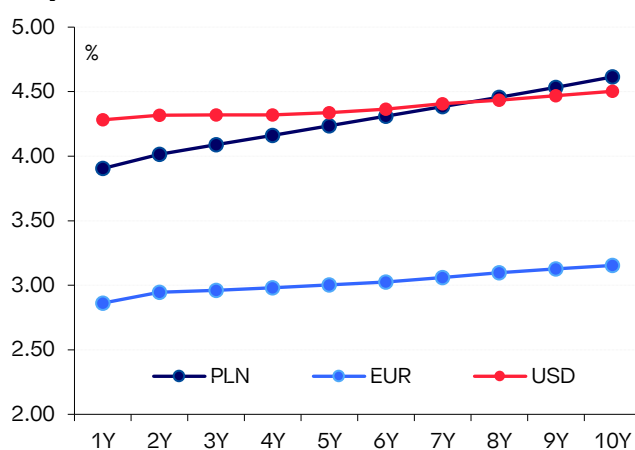
Notowania USD



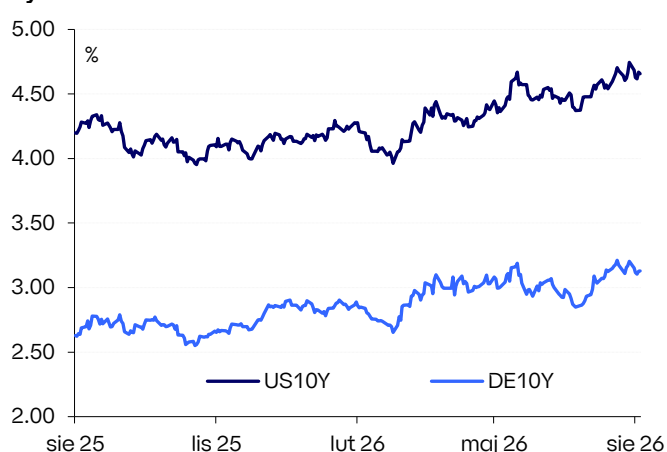
Krótkoterminowe stopy procentowe



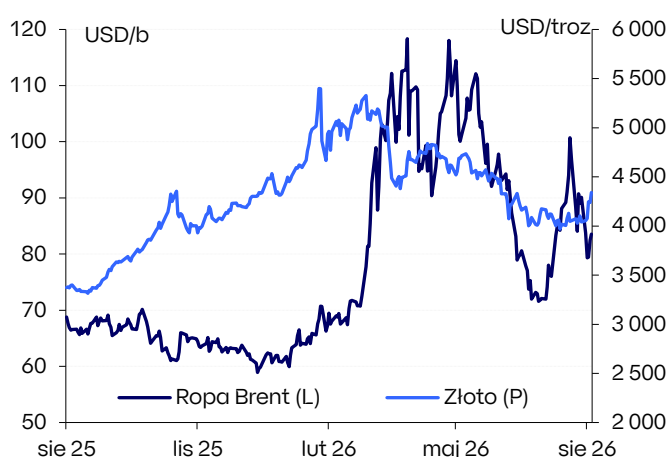
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 7 sierpnia						
GER: Eksport (cze.)	8:00	% m/m	1,1	-0,5	--	0,9
GER: Import (cze.)	8:00	% m/m	-2,6	1,0	--	4,4
GER: Produkcja przemysłowa (cze.)	8:00	% m/m	0,7	0,1	--	0,2
HUN: Inflacja CPI (lip.)	8:30	% r/r	1,7	1,5	1,5	1,2
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (lip.)	14:30	tys	20	88	--	-23
USA: Przeciętna płaca godzinowa (lip.)	14:30	% r/r	3,4	3,5	--	3,2
USA: Stopa bezrobocia (lip.)	14:30	%	4,2	4,2	--	4,1
Poniedziałek, 10 sierpnia						
EUR: Indeks Sentix (sie.)	10:30	pkt.	-3,1	-1,0	--	--
ROM: Posiedzenie banku centralnego	--	%	6,50	6,50	6,50	--
Wtorek, 11 sierpnia						
CZE: Inflacja CPI (lip., rew.)	9:00	% r/r	1,5	1,7	1,7	--
USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym (lip.)	16:00	mln	4,09	4,05	--	--
Środa, 12 sierpnia						
ROM: Inflacja CPI (lip.)	8:00	% r/r	10,42	8,0	7,9	--
GER: Inflacja CPI (lip., rew.)	8:00	% r/r	2,3	2,8	--	--
GER: Inflacja HICP (lip., rew.)	8:00	% r/r	2,4	2,8	--	--
USA: Inflacja CPI (lip.)	14:30	% r/r	3,5	3,4	3,3	--
USA: Inflacja bazowa (lip.)	14:30	% r/r	2,6	2,5	--	--
Czwartek, 13 sierpnia						
ROM: Produkcja przemysłowa (cze.)	8:00	% r/r	-5,3	-4,0	--	--
POL: Inflacja CPI (lip., rew.)	9:30	% r/r	2,5	3,0	3,0	--
POL: Wzrost PKB (2q)	9:30	% r/r	3,5	3,7	4,1	--
NOR: Posiedzenie Norges Banku	10:00	%	4,25	4,25	4,25	--
CZE: Saldo rachunku obrotów bieżących (cze.)	10:00	mld CZK	-38,31	-44,26	--	--
EUR: Produkcja przemysłowa (cze.)	11:00	% r/r	-1,2	-0,6	--	--
POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (cze.)	14:00	mIn EUR	-1071	-679	-679	--
POL: Eksport (cze.)	14:00	% r/r	5,5	8,0	6,7	--
POL: Import (cze.)	14:00	% r/r	3,7	9,4	8,6	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (.)	14:30	tys	199	203	--	--
USA: Inflacja PPI (lip.)	14:30	% r/r	5,5	4,8	--	--
Piątek, 14 sierpnia						
ROM: Wzrost PKB (2q)	8:00	% r/r	-1,2	-1,0	-1,4	--
EUR: Wzrost PKB (2q)	11:00	% r/r	0,5	1,0	--	--
EUR: Bilans handlowy (cze.)	11:00	mld	-5,0	--	--	--
EUR: Zatrudnienie (2q)	11:00	% r/r	0,5	--	--	--
POL: Inflacja bazowa (lip.)	14:00	% r/r	3,0	3,0	3,1	--
USA: Sprzedaż detaliczna (lip.)	14:30	% m/m	0,2	0,2	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (sie., wst.)	16:00	pkt.	55,2	54,1	--	--

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): Urszula Kryńska

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.