

Krajowe dane jak jajko niespodzianka

- W czwartek, po zapowiedziach przedstawicieli administracji USA dotyczących zdecydowanego zaostrzenia blokady ekonomicznej Iranu, **cenę ropy naftowej kontynuowały wzrosty i znalazły się na najwyższych poziomach w sierpniu br.** Podnosiło to oczekiwania inflacyjne i ponownie ciążyło obligacjom skarbowym. Słabiej zachowywały się również indeksy akcji, a globalny wzrost awersji do ryzyka zatrzymał deprecjację dolara i zaczął wywierać presję na waluty EM, w tym złotego, który po dobrym początku dnia ostatecznie nieznacznie się osłabił. W piątek karty na globalnych rynkach będzie w naszej opinii rozdáwać geopolityka i powiązane z nią ceny ropy oraz dalsze zachowanie UST. Publikowane dziś wstępne indeksy PMI z USA i strefy euro mogą również wpłynąć na rynkowe nastroje, ale tylko w przypadku istotnych odchyśleń od rynkowego konsensusu. **Oczekujemy, że na koniec tygodnia EURPLN utrzyma się nieznacznie poniżej 4,32, a USDPLN może ponownie testować średnioterminową linię trendu wzrostowego przebiegającą w okolicy 3,6850.** Po czwartkowej sesji i przy utrzymujących się o poranku wysokich cenach ropy stabilizacja notowań na globalnych rynkach FI byłaby w naszej opinii w piątek dobrym wynikiem.
- Dziś w Europie skupimy się na wstępnych publikacjach wskaźników PMI za sierpień.** Rynkowy konsensus oczekuje stabilizacji w strefie euro, zarówno w przypadku przemysłu (kons.: 51,9 pkt.), jak i usług (51,6 pkt.). W Niemczech zmiany wskaźnika mogą być marginalne – niewielki spadek w przetwórstwie (kons.: 52,0 pkt.) i mały wzrost w usługach (50,1 pkt.).
- W USA także w centrum uwagi znajdzie się wstępny odczyt przemysłowego PMI za sierpień,** który zgodnie z oczekiwaniami nie zmienił się względem lipca (kons.: 53,9 pkt.).
- W Polsce kluczowy będzie przegląd ratingu przez Fitch.** Zakładamy utrzymanie oceny bez zmian. Poza tym nie zaplanowano ważnych publikacji makro, ale istotne mogą być doniesienia o planach podatkowych rządu.

Biuro Analiz Makroekonomicznych Biuro Strategii Rynkowych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

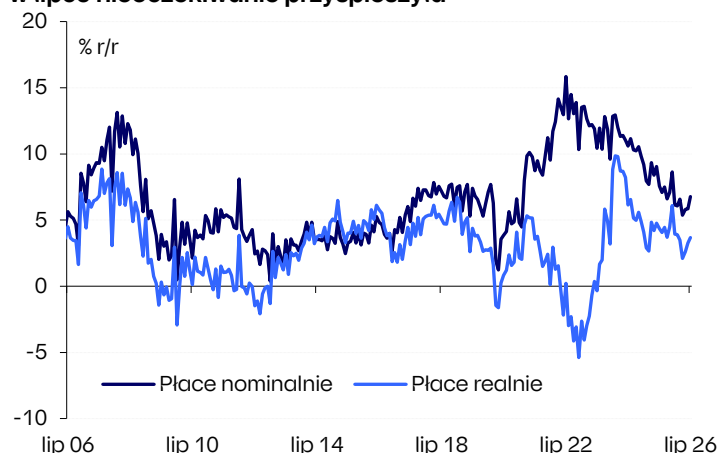
	Wartość 2026-08-20	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	150921	-1,02
STOXX Europe 600	650	-0,1
S&P500	7 641	-0,87
Waluty:		
EURPLN	4,32	0,0
USDPLN	3,70	0,0
CHFPLN	4,62	-0,3
EURUSD	1,17	0,0
Obligacje:		
PL2Y	4,40	+3
PL5Y	5,43	+4
PL10Y	5,96	+4
DE10Y	3,26	-1
US10Y	4,71	+5
Surowce:		
Ropa Brent	94	+2,4
Złoto	4519	-0,1

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

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

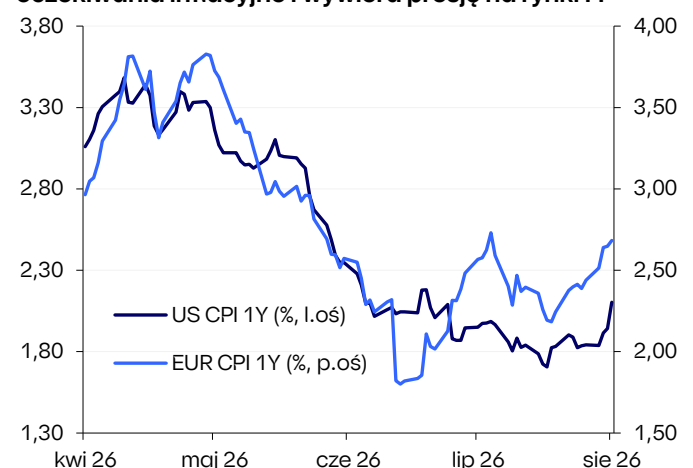
- SWE: Riksbank utrzymał stopy procentowe na niezmienionym poziomie, w tym stopę bazową na poziomie 1,75%.** Decyzja była zgodna z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami, a Bank pomimo niskiej inflacji (inflacja CPIF w lipcu

Dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w Polsce w lipcu nieoczekiwanie przyspieszyła



Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

Kontynuacja wzrostów cen ropy ponownie podnosi oczekiwania inflacyjne i wywiera presję na rynki FI



wyniosła 0,7% r/r, inflacja bazowa 0,9% r/r) pozostaje ostrożny. W [komunikacie](#) Riksbank odnotował, że zarówno wzrost gospodarczy (2,8% r/r w 2q26) jak i inflacja w ostatnim czasie przewyższyły prognozy Banku publikowane w czerwcu. Dodał, że wciąż utrzymuje się ryzyko nadmiernego wzrostu inflacji bazowej w związku z szokiem podażowym wywołanym wojną na Bliskim Wschodzie. Jednocześnie rynek pracy okazał się mniej napięty niż prognozowano. **W scenariuszu bazowym zakładamy, że stopy w Szwecji pozostaną na niezmiennym poziomie co najmniej do końca roku**, a w przyszłym roku mogłoby dojść do podwyżki stóp, choć Bank komunikuje, że wciąż prawdopodobna jest podwyżka stóp w 2026.

- **USA:** Liczba nowych wniosków o zasiłek dla osób bezrobotnych w ubiegłym tygodniu obniżyła się do 206 tys. z 212 tys. tydzień wcześniej (dane zrewidowane) i była niższa niż oczekiwano (kons.: 211 tys.). Jednocześnie liczba osób kontynuujących pobieranie zasiłku wzrosła do 1,799 mln sa z 1,781 mln sa tydzień wcześniej.

WYDARZENIA KRAJOWE:

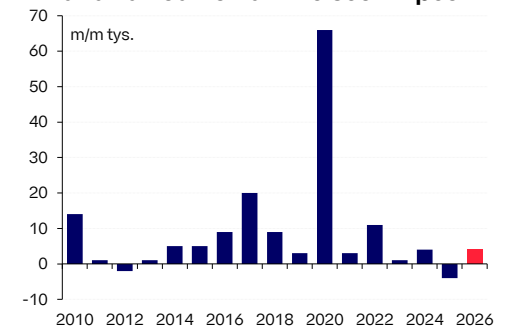
- **POL:** Rząd planuje dalsze zmiany w systemie podatkowym – poza tymi zaprezentowanymi w środę. W [założeniach](#) rządu do projektu ustawy zapisano **wyższą stawkę ryczałtu (17%) dla przychodów powyżej 300 tys. EUR osiągniętych w trakcie 2027 i kolejnych lat**. Jednocześnie limit umożliwiający możliwość wyboru przez przedsiębiorcę ryczałtu ma zostać obniżony do 250 tys. EUR z obecnych 2 mln EUR. Rząd wskazał, że łączne przychody ryczałtowców w 2024 wyniosły 102 mld PLN, z czego 5,6 mld PLN stanowiły przychody podatników osiągających przychody powyżej 2 mln EUR. W [założeniach](#) rządu do ustawy o wsparciu przemysłu energochłonnego zapisano **podwyżkę stawek CIT (m.in. z 19% do 30% w 2027, 26% w 2028, 23% w 2029 i powrót do 19% do 2030) dla największych firm energetycznych i paliwowych**. Uzyskane w ten sposób środki mają być przeznaczone m.in. na obniżki cen energii dla przemysłu energochłonnego. Budżet tego programu wsparcia ma wynieść 3,8 mld PLN w 2027 i 1,6 mld PLN w 2028. Rząd zakłada, że skutkiem reformy ma być też poprawa wyniku finansów publicznych, w tym również ograniczenie ryzyka przekroczenia w przyszłości przez państwowy dług publiczny określonych w ustawie poziomów.
- **POL:** Rzecznik Prezydenta R. Leśkiewicz skrytykował rządowe propozycje zmian w PIT, wskazując, że Prezydent preferuje własne propozycje zmian w PIT, zgłoszone na początku kadencji. Rzecznik skrytykował też źródła finansowania reformy, podkreślając „dociskanie przedsiębiorców zwiększaniem obciążeń fiskalnych”. **Zwiększa to szanse na zawetowanie zmian podatkowych przez Prezydenta, po ewentualnym przyjęciu ustawy przez Parlament.**
- **POL:** Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w lipcu wyniosło 9509,02 PLN, co przekłada się na nieoczekiwanie silny wzrost o 6,8% r/r wobec wzrostu o 5,9% r/r w czerwcu (kons.: 6,2% r/r, PKOe: 6,0% r/r). Wzrost dynamiki płac w lipcu to zasługa silnego przyspieszenia w trzech branżach: rolnictwie, górnictwie oraz energetyce, co wynikało najpewniej z wypłat premii (m.in. w leśnictwie), nagród i odpraw emerytalnych. W ujęciu realnym płace wzrosły o 3,7% r/r, najszybciej od lutego 2026. Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw obniżyło się o 0,8% r/r po spadku o 0,9% r/r miesiąc wcześniej, zgodnie z naszymi oczekiwaniami. W ciągu miesiąca zatrudnienie zwiększyło się o 4 tys. etatów i był to pierwszy miesięczny wzrost zatrudnienia od listopada 2025. Więcej w Makro Flash: [Górnictwo, rolnictwo i energetyka rozpedziły dynamikę płac](#).
- **POL:** Produkcja przemysłowa w lipcu pozytywnie zaskoczyła i wzrosła o 5,1% r/r (kons.: 4,8% r/r), nieznacznie hamując wobec 7,4% r/r w czerwcu. W dalszym ciągu „gwiazdami przemysłu” pozostają branże inwestycyjne. Więcej w Makro Flash: [Przemysł w górę, budownictwo w dół](#).
- **POL:** Inflacja PPI w lipcu wzrosła do 2,8% r/r z 1,9% r/r w lipcu (dane zrewidowane), zgodnie z naszymi oczekiwaniami i powyżej konsensusu (kons.: 2,1% r/r, PKOe: 2,9% r/r) głównie za sprawą wzrostu cen w przetwórstwie przemysłowym (3,2% r/r) i górnictwie (3,8% r/r). Jest to wg nas rezultat

Stopa bazowa Riksbanku na tle inflacji CPIF w Szwecji



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Zmiana zatrudnienia w Polsce w lipcu

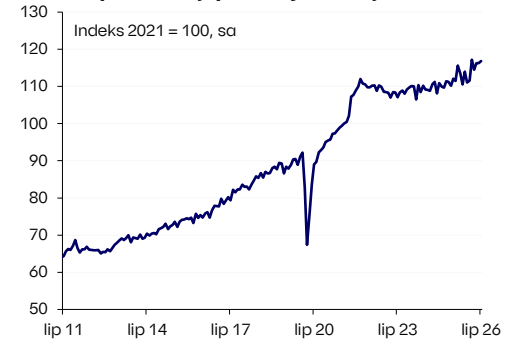


Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

rosnących cen ropy i jej pochodnych – w dziale naftowym (PKD 19) ceny wzrosły o 4,3% m/m i 32,1% r/r. Bazowa inflacja PPI (przetwórstwo bez PKD 19) przyspieszyła do 1,6% r/r z 0,5% r/r.

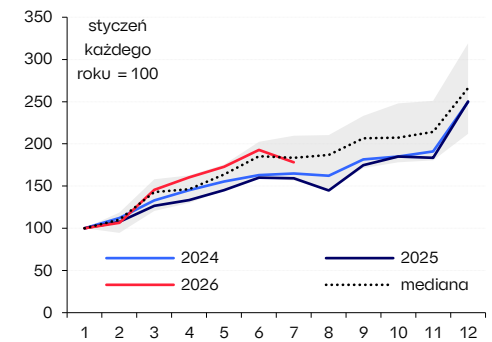
- **POL:** **Produkcja budowlano-montażowa w lipcu spadła o 2,4% r/r wobec oczekiwań wzrostu o 4,2% r/r po wzroście o 5,2% r/r w czerwcu.** GUS wskazał, że firmy raportowały bardziej nieregularny niż zazwyczaj charakter rozliczeń po zakończeniu robót – co może częściowo tłumaczyć negatywną niespodziankę. Spadki odnotowano we wszystkich trzech głównych grupach, największe w robotach specjalistycznych (–6,4% r/r). Słabość budownictwa nie powinna przekładać się na słabość inwestycji ogółem – w obecnym cyklu inwestycje skupione są głównie na modernizacji maszyn i urządzeń, cyfryzacji i automatyzacji.
- **POL:** **W okresie styczeń-lipiec 2026 liczba mieszkań oddanych do użytkowania wzrosła o 3,2% r/r.** Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto zwiększyła się o 3,3% r/r, a liczba mieszkań, na których budowę wydano pozwolenia lub dokonano zgłoszenia z projektem budowlanym wzrosła o 15,7% r/r.
- **POL:** **Zadłużenie Skarbu Państwa na koniec lipca wzrosło o 21,6 mld PLN m/m (1,0% m/m) do 2213 mld PLN. W relacji do PKB zadłużenie pozostało w okolicach 54,2% PKB, odnotowanych na koniec 2q26.** Państwowy Dług Publiczny (PDP) mógł na koniec 2q26 zbliżyć się do 53% PKB, czyli niewiele poniżej progu ostrożnościowego na poziomie 55% PKB, po przekroczeniu którego konieczne byłoby wprowadzenie dotkliwych ograniczeń (m.in. brak wzrostu wynagrodzeń w sferze budżetowej, ograniczenie waloryzacji emerytur czy ograniczenia w wydatkach JST).
- **POL:** **S&P DJI zmieniło klasyfikację Polski z rynku wschodzącego na rynek rozwinięty.** Zmiana klasyfikacji zostanie wprowadzona wraz z aktualizacją indeksów we wrześniu 2027. Waga Polski w koszyku S&P Emerging wynosi 1,27%, zaś szacowana waga w koszyku S&P DJI Developed wyniosłaby – jak podawano w czerwcu 2026 – ok. 0,15%.
- **POL:** Na lipcowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej odrzuciła wniosek członkini Rady J.Tyrowicz o podwyżkę stóp o 100pb, w tym stopy referencyjnej do poziomu 4,75%.

Indeks produkcji przemysłowej w Polsce



Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Indeks produkcji budowlano-montażowej od początku roku w Polsce

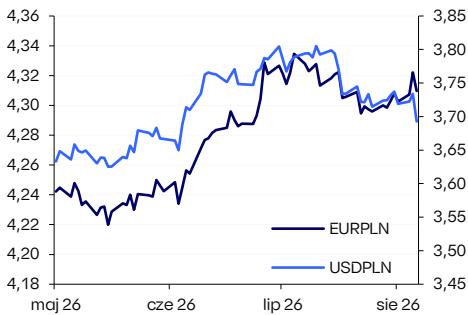


Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W czwartek złoty finalnie w niewielkim stopniu osłabił się wobec euro i dolara, a kursy EURPLN i USDPLN podniosły się odpowiednio w pobliżu 4,32 oraz 3,70. Na bazowych rynkach FX dolar ostatecznie niewiele się zmienił, a kurs EURUSD utrzymał się w pobliżu 1,1680.
- W porannej fazie sesji złotego wspierało dalsze osłabienie dolara na szerokim rynku, podczas którego EURUSD naruszył poziom 1,17, a USDPLN próbował przełamać średnioterminową linię trendu wzrostowego, schodząc do 3,6840. **W późniejszych godzinach globalne nastroje uległy pogorszeniu za sprawą dalszego wzrostu cen ropy naftowej, który poprzez wzrost oczekiwań inflacyjnych ponownie wywierał presję na rynek obligacji. Sprzyjało to odreagowaniu dolara, historycznie ujemnie skorelowanemu z siłą walut EM.** Całościowy obraz opublikowanych danych makroekonomicznych z Polski za lipiec był umiarkowanie korzystny dla perspektyw wzrostu PKB w 3q26 i nie miał istotnego wpływu na bieżące notowania złotego.
- W piątek krajowy kalendarz makroekonomiczny jest pusty, dlatego złoty pozostanie przede wszystkim pod wpływem impulsów z otoczenia zewnętrznego. Uwagę globalnych inwestorów przyciągną wstępne odczyty indeksów PMI dla przemysłu i usług ze strefy euro oraz USA. Przy braku wyraźnych zaskoczeń powinny one jedynie w ograniczonym stopniu wpłynąć na EURUSD, a pośrednio także na złotego. Dolar pozostanie wrażliwy na zachowanie rynku UST, gdzie rentowności mogą pozostawać pod presją wzrostową ze strony wysokich cen ropy. **Oczekujemy, że na koniec tygodnia EURPLN utrzyma się nieznacznie poniżej 4,32. W przypadku USDPLN widzimy możliwość kolejnych prób przełamania średnioterminowej linii trendu wzrostowego (okolice 3,6850), szczególnie w przypadku dalszego osłabienia dolara na szerokim rynku.**
- Rentowności krajowych SPW w czwartek wzrosły o ok. 4 pb. Na rynkach bazowych dochodowości obligacji Niemiec spadły o 1-2 pb, podczas gdy papierów USA zwiększały o 1-4 pb.
- Środowa poprawa sentymentu na amerykańskim rynku FI nie utrzymała się, a w czwartek krzywa ponownie się wystramiła. **Rynkowi ciążyły obawy o sytuację fiskalną, a dodatkową presję na notowania wywierały rosnące oczekiwania inflacyjne po tym, jak D. Trump zapowiedział zdecydowane zwiększenie blokady ekonomicznej Iranu. W konsekwencji ceny ropy naftowej znalazły się na najwyższych poziomach w sierpniu br.** Warto jednak zaznaczyć, że rentowności UST nie ustanowiły w czwartek nowych maksimów, a tym samym nie pojawiły się sygnały kontynuacji dotychczasowych trendów. Relatywnie mocniejsze zachowanie Bundów można natomiast wiązać z popytem na bezpieczne aktywa oraz korzystniejszą niż u pozostałych głównych emitentów pozycją fiskalną Niemiec. Krajowe SPW pozostawały pod negatywną presją wyższych cen ropy, a lokalnie ciążyły im rosnące wyceny podwyżki stóp NBP w 2027, wspierane przez wyższe od oczekiwań dane o lipcowej dynamice wynagrodzeń oraz inflacji PPI.
- Publikowane dzisiaj wstępne sierpniowe indeksy PMI dla przemysłu i usług z USA oraz strefy euro mogą wpłynąć na rynkowe wyceny ścieżki stóp Fed i EBC, ale tylko w przypadku istotnych różnic względem rynkowego konsensusu. Lokalnie wydarzeniem dnia będzie przegląd ratingu Polski przez agencję Fitch, a informacji można oczekiwać późnym popołudniem. Nie oczekujemy obniżenia ratingu, choć obawy inwestorów o ewentualne zaostrożenie komentarza fiskalnego mogą nieco ciążyć krajowym SPW. **W piątek na rynkach FI karty będzie zapewne rozdawać geopolityka i powiązane z nią ceny ropy oraz dalsze zachowanie UST. Po czwartkowych notowaniach stabilizacja notowań na globalnych rynkach FI byłaby w naszej opinii dobrym wynikiem.**

Waluty



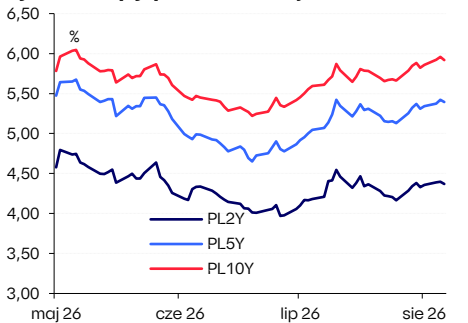
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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



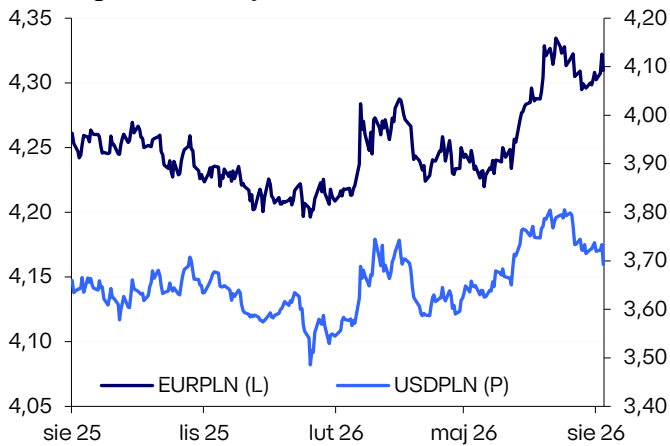
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

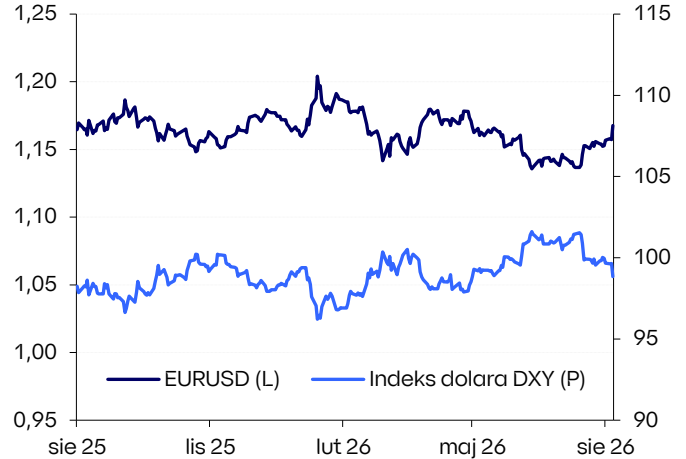
Tenor	3q26	4q26
PL1Y	3,74	3,74
PL2Y	3,95	3,95
PL5Y	4,55	4,50
PL10Y	5,10	5,00

Źródło: PKO Bank Polski.

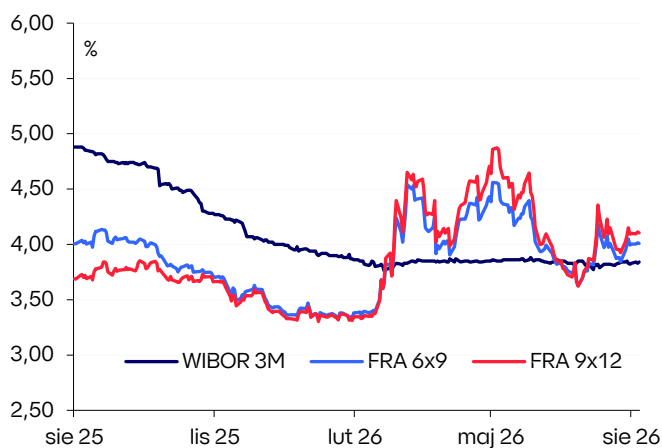
PLN vs główne waluty



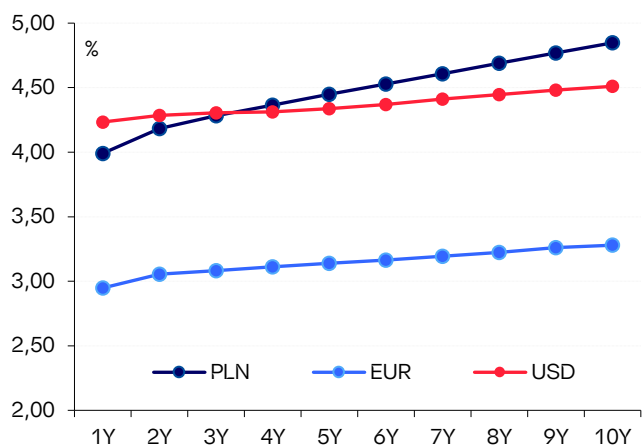
Notowania USD



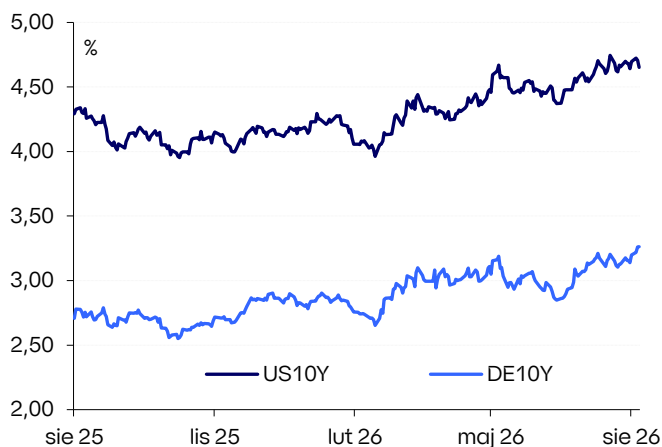
Krótkoterminowe stopy procentowe



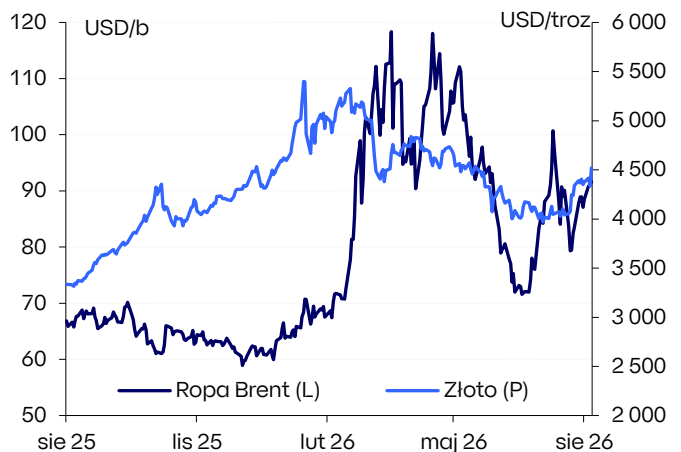
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Czwartek, 13 sierpnia						
POL: Inflacja CPI (lip., rew.)	9:30	% r/r	2,5	3,0	3,0	3,0
POL: Wzrost PKB (2q)	9:30	% r/r	3,5	3,7	4,1	3,8
NOR: Posiedzenie Norges Banku	10:00	%	4,25	4,25	4,25	4,25
EUR: Produkcja przemysłowa (cze.)	11:00	% r/r	-0,1	-0,6	--	0,1
POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (cze.)	14:00	mln EUR	-1071	-679	-679	-2216
POL: Eksport (cze.)	14:00	% r/r	5,5	8,0	6,7	12,3
POL: Import (cze.)	14:00	% r/r	3,7	9,4	8,6	16,9
USA: Inflacja PPI (lip.)	14:30	% r/r	5,5	4,9	--	4,7
Piątek, 14 sierpnia						
EUR: Wzrost PKB (2q)	11:00	% r/r	0,5	1,0	--	1,0
EUR: Bilans handlowy (cze.)	11:00	mld	-6,1	--	--	1,8
POL: Inflacja bazowa (lip.)	14:00	% r/r	3,0	3,0	3,1	3,1
USA: Sprzedaż detaliczna (lip.)	14:30	% m/m	0,2	0,2	--	-0,6
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (sie., wst.)	16:00	pkt.	55,2	54,1	--	51,0
Wtorek, 18 sierpnia						
GER: Indeks instytutu ZEW (sie.)	11:00	pkt.	26,3	30,0	--	34,2
USA: Rozpoczęte budowy domów (lip.)	14:30	mln	1,415	1,345	--	1,239
USA: Pozwolenia na budowę (lip., wst.)	14:30	mln	1,374	1,374	--	1,443
USA: Produkcja przemysłowa (lip.)	15:15	% m/m	0,3	0,3	--	0,2
Środa, 19 sierpnia						
POL: Koniunktura konsumencka (sie.)	9:30	pkt.	-10,2	-10,2	-10,0	-11,3
EUR: Inflacja HICP (lip., rew.)	11:00	% r/r	2,8	2,9	--	2,9
EUR: Inflacja bazowa (lip., rew.)	11:00	% r/r	2,4	2,5	--	2,5
USA: Minutes Fed	20:00	--	--	--	--	--
Czwartek, 20 sierpnia						
GER: Inflacja PPI (lip.)	8:00	% r/r	1,8	2,5	--	3,0
SWE: Posiedzenie Riksbanku	9:30	%	1,75	1,75	1,75	1,75
POL: Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (lip.)	9:30	% r/r	5,9	6,2	6,0	6,8
POL: Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (lip.)	9:30	% r/r	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8
POL: Produkcja przemysłowa (lip.)	9:30	% r/r	7,6	4,8	5,3	5,1
POL: Inflacja PPI (lip.)	9:30	% r/r	1,9	2,1	2,9	2,8
POL: Produkcja budowlano-montażowa (lip.)	9:30	% r/r	5,2	4,2	3,8	-2,4
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	212	211	--	206
Piątek, 21 sierpnia						
GER: PMI w przetwórstwie (sie., wst.)	9:30	pkt.	52,2	52,0	--	--
GER: PMI w usługach (sie., wst.)	9:30	pkt.	49,8	50,1	--	--
EUR: PMI w przetwórstwie (sie., wst.)	10:00	pkt.	51,9	51,9	--	--
EUR: PMI w usługach (sie., wst.)	10:00	pkt.	51,7	51,6	--	--
USA: PMI w przetwórstwie (sie., wst.)	15:45	pkt.	53,9	53,9	--	--
EUR: Koniunktura konsumencka (sie., wst.)	16:00	pkt.	-15,9	-16,3	--	--

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](#)



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 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.
