

Banki centralne zgodnie z oczekiwaniami

- W czwartek złoty nieznacznie osłabił się wobec euro i dolara, a kursy EURPLN i USDPLN wzrosły odpowiednio w pobliżu 4,38 oraz 3,85. Presję na PLN podtrzymywały wysokie ceny ropy oraz rosnące rentowności UST. **W trakcie sesji EURPLN ustanowił nowe 2,5-letnie maksimum w pobliżu 4,40**, jednak popołudniowa poprawa nastrojów na SPW i GPW wsparła korekcyjne odreagowanie złotego. Na krajowym rynku FI doszło do silnego wzrostu rentowności SPW, zgodnego z presją widoczną w całym regionie CEE i na rynkach bazowych, gdzie **amerykańskie 10- i 30-latkami osiągnęły nowe wieloletnie maksima odpowiednio w pobliżu 5,20% oraz 5,50%**. Ruch na krótkim końcu krzywej SPW sugeruje, że rynek zaczął mocniej wyceniać ryzyko zaostrzenia polityki pieniężnej, mimo braku takiego scenariusza w konsensusie ekonomistów. W piątek, przy pustym krajowym kalendarzu, złoty pozostanie pod wpływem czynników zewnętrznych, w tym cen ropy, rentowności UST i sygnałów z rozmów dyplomatycznych na marginesie Zgromadzenia Ogólnego ONZ. **Jeśli Brent nie ustanowi nowych wrześniowych szczytów powyżej 110 USD/b, oczekujemy stabilizacji EURPLN w pobliżu 4,38 oraz USDPLN w przedziale 3,84–3,86. W przypadku SPW rentowności pozostają na relatywnie wysokich poziomach, a przestrzeń do ich dalszego wzrostu wydaje się ograniczona.**
- Końcówka tygodnia w kalendarzu makroekonomicznym zapowiada się spokojnie.** Z USA napłyną sierpniowe dane o zamówieniach na dobra trwałe oraz finalny odczyt indeksu nastrojów konsumenckich Uniwersytetu Michigan, którego wstępny szacunek wskazał na wyraźne pogorszenie nastrojów w ujęciu miesięcznym. Dziś poznamy też dane o podaży pieniądza M3 w strefie euro za sierpień.

Biuro Analiz Makroekonomicznych Biuro Strategii Rynkowych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

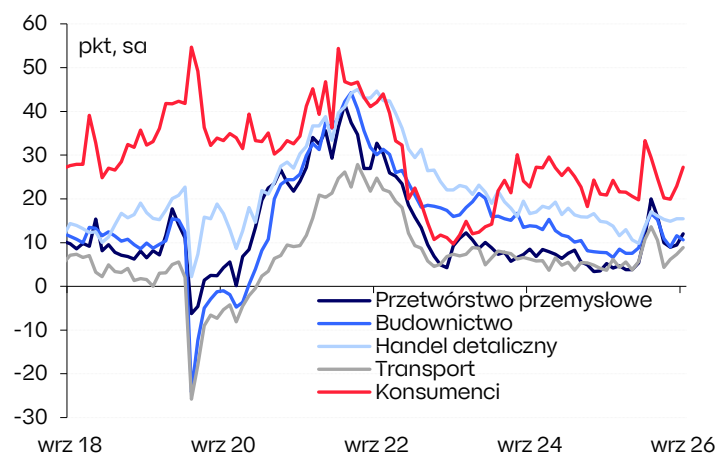
	Wartość 2026-09-24	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	157 555	0,1
STOXX Europe 600	636	-0,5
S&P500	7 704	0,0
Waluty:		
EURPLN	4,38	0,2
USDPLN	3,85	0,2
CHFPLN	4,65	0,0
EURUSD	1,14	0,0
Obligacje:		
PL2Y	4,88	12
PL5Y	6,01	11
PL10Y	6,37	8
DE10Y	3,61	6
US10Y	5,16	5
Surowce:		
Ropa Brent	107	3,4
Złoto	4278	-0,2

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

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

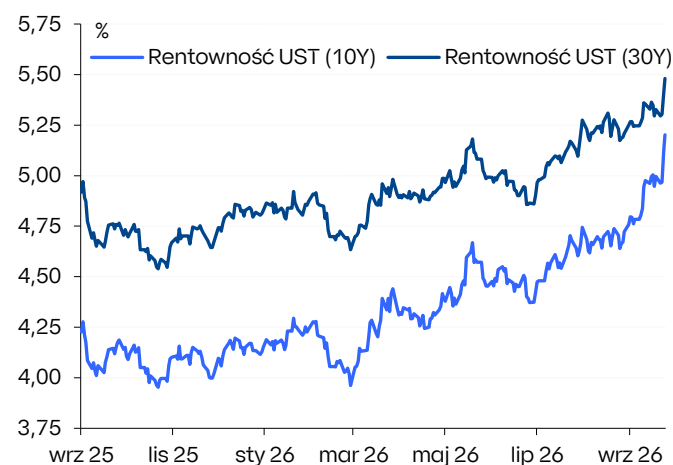
- ŚWIAT: D.Trump przyjął w Białym Domu Xi Jinpinga.** Rozmowy przywódców mają dotyczyć m.in. handlu, AI, Tajwanu oraz wojny w Iranie. Wraz z rozpoczęciem wizyty USA i Chiny uzgodniły przedłużenie rozejmu handlowego do 10 stycznia, chociaż nadal utrzymują się napięcia między państwami.
- USA: B.Hammack (Cleveland Fed, z prawem głosu w FOMC) oceniła, że czynniki ryzyka dla perspektyw inflacji są skierowane w górę.** Podkreśliła, że

Oczekiwaniami inflacyjnymi w kraju ponownie wzrosły



Źródło: GUS, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

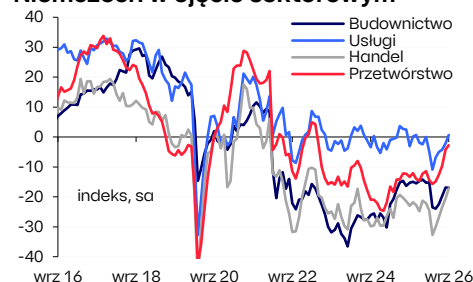
Rentowności 10- i 30-letnich UST wzrosły do odpowiednio 19- i 22-letnich maksimów



gospodarka rośnie w solidnym tempie, a rynek pracy pozostaje blisko pełnego zatrudnienia. Wskazała, że utrzymywanie się wysokiej inflacji zwiększa koszty jej sprowadzenia do celu. **A.Paulson (Philadelphia Fed, z prawem głosu w FOMC) oceniła, że konieczne może być dalsze zacieśnienie polityki pieniężnej.** Inflacja bazowa pozostaje uporczywie wysoka, na poziomie 2,5-3%, i w tym roku praktycznie nie spadła. Jednocześnie gospodarka pozostaje odporna, a rynek pracy jest blisko pełnego zatrudnienia. Presję cenową zwiększającą konflikt na Bliskim Wschodzie i inwestycje w AI, choć jednocześnie umiarkowany wzrost płac nie generuje dodatkowej presji inflacyjnej.

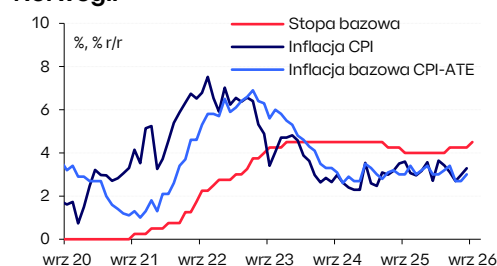
- **GER: Indeks klimatu biznesowego Ifo po raz kolejny zaskoczył pozytywnie. We wrześniu jego wartość wzrosła do 89,9 pkt., wobec oczekiwań na poziomie 89,0 pkt. i 88,8 pkt. w sierpniu.** Poprawił się zarówno wskaźnik oceny bieżącej sytuacji (89,5 pkt. wobec oczekiwanych 89,0 pkt.), jak i indeks oczekiwań (90,4 pkt. wobec oczekiwanych 89,3 pkt.). W ujęciu sektorowym poprawa koniunktury była widoczna przede wszystkim w handlu (+3,3 pkt. m/m) oraz usługach (+2,8 pkt. m/m). Rosnące od kwietnia wskaźniki koniunktury w Niemczech wskazują na stopniową poprawę perspektyw gospodarczych. Wsparcie ze strony inwestycji publicznych zwiększa szanse niemieckiej gospodarki na wyjście ze stagnacji.
- **NOR: Norges Bank, zgodnie z oczekiwaniami, podniósł stopę bazową z 4,25% do 4,50%.** Poprzednia zmiana stopy bazowej miała miejsce w maju br. i również była podwyżką, o 25 pb. Prezeska Norges Banku, Ida Wolden Bache, podkreśliła, że inflacja od kilku lat utrzymuje się powyżej celu, a podwyżka stóp ma sprzyjać jej powrotowi do poziomu 2%. Władze monetarne obawiają się, że utrzymująca się presja kosztowa może prowadzić do utrwalenia wysokiej dynamiki cen. Za podwyżką przemawiały m.in. wysokie koszty pracy przedsiębiorstw, wzrost cen energii i surowców oraz wyższe stopy procentowe za granicą, przy jednocześnie niskim bezrobociu i aktywności gospodarczej, która nie osłabła na tyle, by powstrzymać dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej. Komitet Polityki Pieniężnej i Stabilności finansowej zaznaczył jednak, że inflacja bazowa spadła ostatnio mocniej, niż oczekiwano, a silniejsza korona powinna ograniczać presję ze strony cen importu. W związku z tym kolejne decyzje dotyczące stóp będą uzależnione od napływających danych o inflacji.
- **SWE: Riksbank, zgodnie z oczekiwaniami, utrzymał stopę bazową na poziomie 1,75%.** W komunikacie zaznaczono, że koniunktura jest lepsza, niż wcześniej zakładano, choć nadal utrzymują się szoki podażowe. Zarząd banku ocenił, że stopy procentowe powinny wzrosnąć mocniej, niż zakładano w czerwcowej projekcji. Prognoza stopy bazowej na 3q27 została podniesiona z 1,97% do 2,38%. Jeśli perspektywy inflacji i aktywności gospodarczej pozostaną zgodne z obecnymi założeniami, Riksbank przewiduje że podwyżki stóp procentowych mogą zacząć się w tym roku.
- **SWI: SNB pozostawił główną stopę procentową bez zmian na poziomie 0% zgodnie z oczekiwaniami.** Inflacja CPI wzrosła do 0,8% w sierpniu z 0,4% w lipcu, a jej wzrost wynikał głównie z droższej energii. SNB ocenia, że inflacja pozostanie w całym horyzoncie prognozy w przedziale spójnym ze stabilnością cen, choć krótkoterminowa prognoza została podniesiona ze względu na ceny ropy, a średnioterminowa m.in. z powodu osłabienia franka. Szwajcarska gospodarka rozwija się solidnie, choć wykorzystanie mocy produkcyjnych pozostaje poniżej średniej, a bezrobocie nieco wzrosło. SNB podkreśla w komunikacie wysoką niepewność związaną z sytuacją na Bliskim Wschodzie i cenami energii oraz pozostaje gotowy do interwencji na rynku walutowym.
- **USA: Deficyt rachunku obrotów bieżących w 2q26 pogłębił się do 246 mld USD (sa) z 212,6 mld USD w 1q26.** W relacji do PKB wyniósł 3% względem 2,7% poprzednio. Pogorszenie wynikało głównie z większego deficytu w handlu towarami, częściowo kompensowanego niższymi deficytami w dochodach pierwotnych i wtórnych. **Saldo handlu towarami pogorszyło się o 40 mld USD, do 291 mld USD, przede wszystkim z powodu silnego wzrostu importu dóbr kapitałowych** – sprzętu komputerowego, półprzewodników i urządzeń telekomunikacyjnych – związanych z rozwojem infrastruktury AI. Częściowo

Indeks klimatu biznesowego Ifo w Niemczech w ujęciu sektorowym



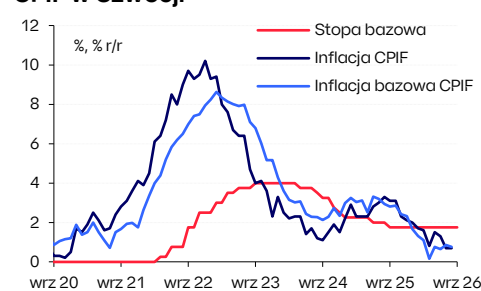
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Inflacja CPI i stopa referencyjna w Norwegii



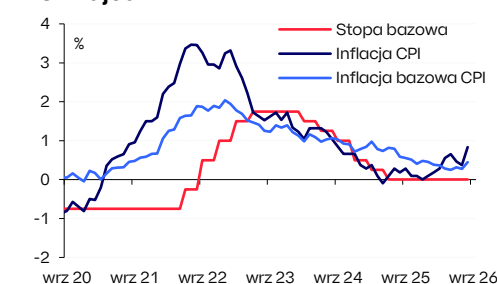
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Stopa bazowa Riksbanku na tle inflacji CPIF w Szwecji



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Inflacja CPI i stopa referencyjna w Szwajcarii



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

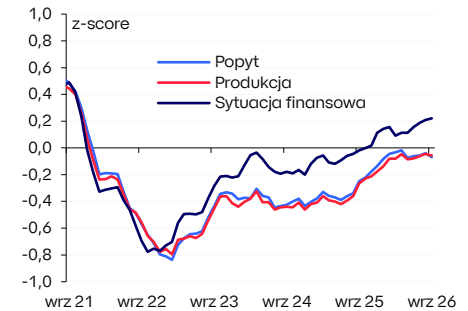
zrównoważył to wzrost eksportu surowców i materiałów przemysłowych, głównie produktów energetycznych.

- **USA:** Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu wyniosła 197 tys., nieznacznie poniżej oczekiwań 200 tys. i wobec 198 tys. tydzień wcześniej. Liczba osób kontynuujących pobieranie zasiłku wzrosła do 1,73 mln i była niższa od prognozowanych 1,74 mln.
- **USA:** Sprzedaż nowych domów jednorodzinnych w sierpniu wzrosła o 6,4% m/m do 684 tys. saar, wyraźnie powyżej oczekiwań (616 tys.) i w najszybszym tempie w tym roku. Wzrost napędzały obniżki cen oraz zachęty oferowane przez deweloperów. Perspektywy pozostają jednak słabsze ze względu na bardziej restrykcyjną politykę Fed.
- **EUR:** I. Schnabel zrezygnuje ze stanowiska w Zarządzie EBC 3 stycznia 2027, by dzień później objąć funkcję doradcy finansowego MFW i dyrektora Departamentu Rynków Pieniężnych i Kapitałowych. Do odejścia będzie nadal pełnić obowiązki w EBC. Jej następcę lub następczynię powoła Rada Europejska.

WYDARZENIA KRAJOWE:

- **POL:** Zagregowany przez nas na podstawie danych GUS wskaźnik koniunktury gospodarczej we wrześniu wzrósł do 0,7 pkt. (sa) z 0,1 pkt. w sierpniu. O wynikach wstępnego odczytu pisaliśmy w [Dzienniku](#). Z pełnego odczytu dowiadujemy się, że **wysoka koniunktura utrzymuje się głównie w obsłudze rynku nieruchomości, przemyśle związanym z obronnością i elektroniką, transporcie oraz budownictwie**. Dekoniunktura dotyczy branż powiązanych z ekspansją Chin (np. meble) oraz szokiem podaży ropy (głównie rafinacja ropy), a IT wciąż zmagają się z trudnościami. We wrześniu poprawa koniunktury w przemyśle wynikała z poprawy w produkcji żywności i farmaceutyków, wzrostu produkcji elektroniki (wspieranej popytem na AI) oraz odbicia motoryzacji (wskazano na wzrost popytu). Nowe problemy pojawiły się w branży tekstylnej (spadek popytu i produkcji). Koniunktura w usługach nadal rośnie, szczególnie w obsłudze rynku nieruchomości, administracji oraz IT, które odbija się od dna. **Oczekiwania inflacyjne w gospodarce kontynuują wzrost**, głównie z powodu wyższych cen ropy, co odczuwają transport, przemysł, sprzedaż detaliczna oraz konsumenci. Na dezinflację wskazuje z kolei budownictwo.
- **POL:** Ministerstwo Finansów sprzeciwia się automatycznej corocznej waloryzacji progów PIT (propozycja MKiŚ), także po przesunięciu jej wejścia w życie na 2030, wskazując na trudność w przewidywaniu jej skutków dla finansów publicznych. Zdaniem MF mechanizm wymagałby znalezienia dodatkowych dochodów budżetowych, co mogłoby oznaczać ograniczenie ulg podatkowych lub podwyższenie stawek podatków.
- **POL:** Rząd po raz drugi próbuje wprowadzić *windfall tax*. Senat nie zgłosił poprawek do ustawy o opodatkowaniu nadzwyczajnych zysków koncernów paliwowych. Za przyjęciem ustawy głosowało 59 senatorów, a 31 było przeciw.

Składowe koniunktury gospodarczej*

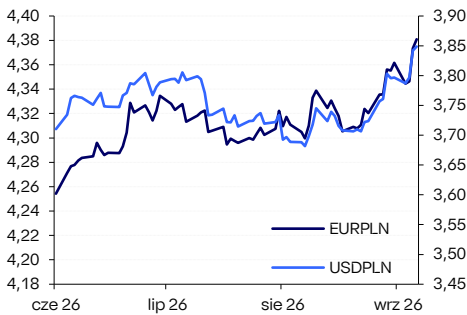


Źródło: GUS, PKO Bank Polski. *Indeksy po normalizacji wokół średniej długookresowej. Indeksy powstały jako średnia ważona sektora usług, budownictwa i przetwórstwa.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W czwartek złoty nieznacznie osłabił się wobec euro i dolara, odpowiednio w pobliżu 4,38 na EURPLN oraz 3,85 na USDPLN. Na bazowych rynkach FX dolar nieco się umocnił, a kurs EURUSD zszedł w okolice 1,1370.
- Złoty pozostawał pod presją wysokich cen ropy oraz rentowności UST, które wyraźnie rosły drugi dzień z rzędu, co ciążyło również krajowym papierom skarbowym. W rezultacie rano EURPLN ustanowił nowe 2,5-letnie maksimum w pobliżu psychologicznego poziomu 4,40. Po południu nieznaczna poprawa nastrojów na SPW oraz GPW dały impuls do korekcyjnego odreagowania na głównych parach ze złotym, które powróciły w rejony otwarcia dnia. Na bazowych rynkach dolar kontynuował aprecjację, napędzaną w ostatnich dniach wzrostem oczekiwań na kolejne podwyżki stóp Fed, choć jej dynamika nieco wyhamowała. Wśród europejskich walut negatywnie wyróżniał się frank szwajcarski, który osłabił się wobec euro i dolara po tym, jak SNB zgodnie z oczekiwaniami pozostawił stopy procentowe bez zmian i ponownie zadeklarował gotowość do aktywności na rynku walutowym.
- W piątek krajowy kalendarz pozostanie pusty, więc złoty będzie nadal pod dominującym wpływem impulsów z otoczenia zewnętrznego. Uwagę globalnych uczestników rynku przyciągną finalny wrześniowy indeks Uniwersytetu Michigan oraz publikowane wraz z nim krótko- i długoterminowe oczekiwania inflacyjne. Jeśli sygnały z rozmów dyplomatycznych na marginesie Zgromadzenia Ogólnego ONZ nie przyniosą nowych negatywnych impulsów geopolitycznych, a Brent nie ustanowi nowych wrześniowych szczytów powyżej 110 USD/b, złoty powinien w naszej ocenie zakończyć piątkową sesję w pobliżu 4,38 na EURPLN oraz w przedziale 3,84–3,86 na USDPLN.
- Na rynku stopy procentowej w czwartek doszło do istotnego wzrostu rentowności UST, a amerykańskie 10- oraz 30-latkę osiągnęły nowe wieloletnie maksima, odpowiednio w pobliżu 5,20% oraz 5,50%. Pod silną presją znalazły się również obligacje państw regionu CEE, a krzywe dochodowości w Polsce, Czechach, Rumunii i na Węgrzech rosły w trakcie sesji nawet o 10–20pb. Silniejsze ruchy były widoczne na krótkim końcu krzywych, co sugeruje, że pod wpływem globalnych tendencji zmieniają się oczekiwania dotyczące polityki pieniężnej banków centralnych regionu.
- Wsparciem dla takiego scenariusza mógł być wzrost obaw przed eskalacją konfliktu na Bliskim Wschodzie. Warto zauważyć, że instrumenty pochodne na polskim rynku wyceniają już podwyżki stóp NBP o około 100pb do czerwca 2027, mimo że konsensus ekonomistów w Polsce nie zakłada zaostrzenia polityki pieniężnej w kolejnych kwartałach. Podobna sytuacja widoczna jest w Czechach i na Węgrzech, gdzie ekonomiści również oczekują stabilizacji parametrów polityki pieniężnej, podczas gdy rynek wyraźnie wycenia jej zaostrzenie. Dodatkowo w przypadku państw regionu istotne mogły być czynniki specyficzne dla poszczególnych rynków. Zachowanie innych klas aktywów nie wskazywało jednak na wyraźny odpływ kapitału z regionu. PLN, CZK i HUF ostatecznie w czwartek osłabiły się jedynie nieznacznie, a główne indeksy giełdowe zakończyły sesję w pobliżu poziomów odniesienia lub podobnie jak w Europie na lekkich minusach.
- Sugeruje to, że wzrost premii za ryzyko geopolityczne lub ryzyko specyficzne dla poszczególnych państw nie był na tyle silny, aby uzasadniać tak wyraźne osłabienie obligacji. W większym stopniu wzrost rentowności można tłumaczyć zatem zmianą rynkowych oczekiwań dotyczących perspektyw polityki pieniężnej w regionie CEE. Wydaje się jednak, że rentowności polskich obligacji znajdują się już na wysokich poziomach, a przestrzeń do ich dalszego wzrostu jest ograniczona.

Waluty



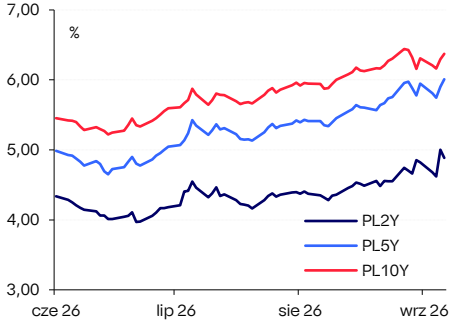
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy walutowe

Para	3q26	4q26
EURPLN	4,32	4,33
USDPLN	3,76	3,77
CHFPLN	4,65	4,56
EURUSD	1,15	1,15
EURCHF	0,93	0,95

Źródło: PKO Bank Polski.

Rynek stopy procentowej



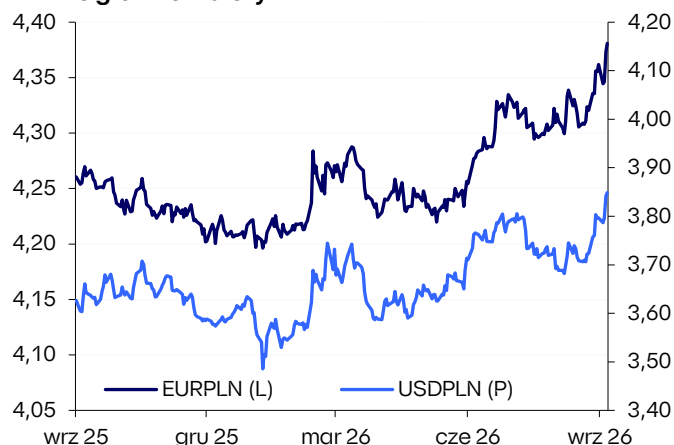
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

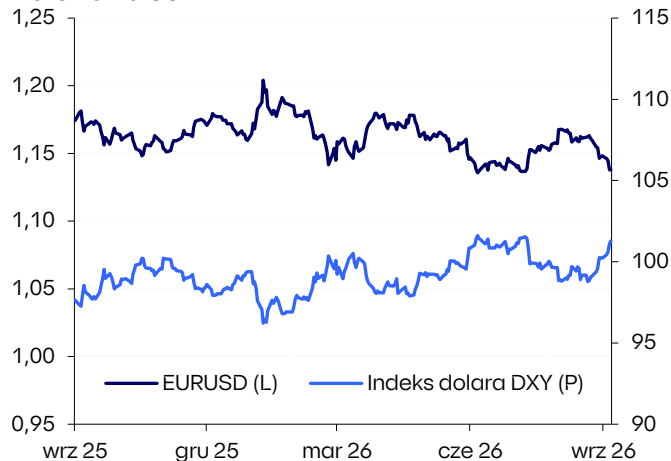
Tenor	3q26	4q26
PL1Y	3,70	3,42
PL2Y	4,45	4,10
PL5Y	5,15	4,65
PL10Y	5,80	5,30

Źródło: PKO Bank Polski.

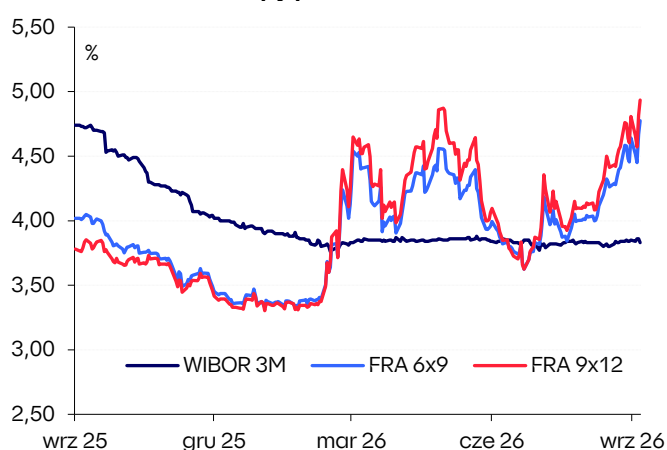
PLN vs główne waluty



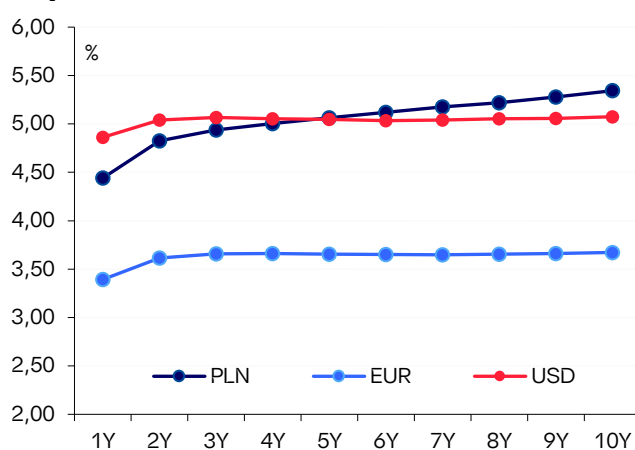
Notowania USD



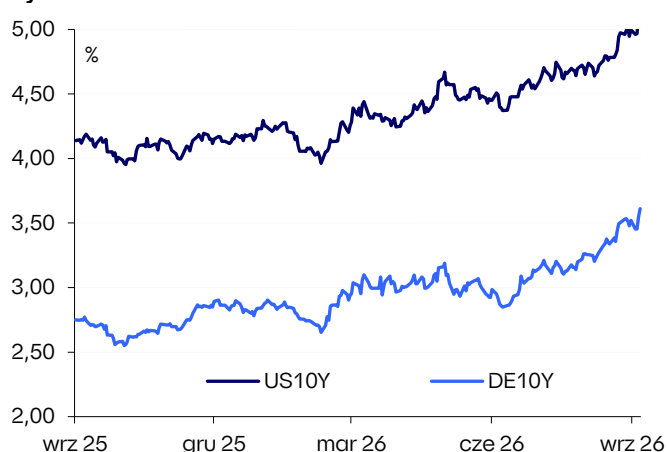
Krótkoterminowe stopy procentowe



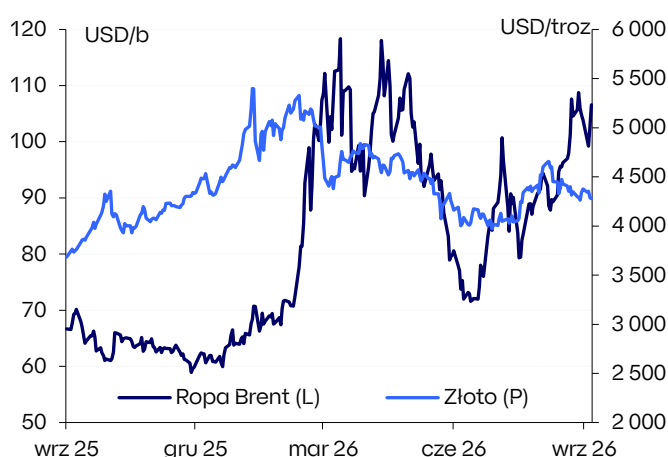
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Poniedziałek, 21 września						
POL: Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (sie.)	9:30	% r/r	6,8	6,6	6,5	5,6
POL: Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (sie.)	9:30	% r/r	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8
POL: Produkcja budowlano-montażowa (sie.)	9:30	% r/r	-2,3	6,5	4,3	6,7
Wtorek, 22 września						
POL: Sprzedaż detaliczna (sie.)	9:30	% r/r	3,9	4,5	3,8	3,8
POL: Podaż pieniądza M3 (sie.)	14:00	% r/r	11,3	11,2	11,0	11,3
HUN: Posiedzenie MNB	14:00	%	5,50	5,50	5,50	5,50
EUR: Koniunktura konsumencka (wrz., wst.)	16:00	pkt.	-15,5	-16,0	--	-16,5
Środa, 23 września						
POL: Stopa bezrobocia (sie.)	9:30	%	5,8	5,8	5,8	5,8
GER: PMI w przetwórstwie (wrz., wst.)	9:30	pkt.	54,3	54,0	--	58,3
GER: PMI w usługach (wrz., wst.)	9:30	pkt.	49,7	50,0	--	52,9
EUR: PMI w przetwórstwie (wrz., wst.)	10:00	pkt.	52,7	52,6	--	52,7
EUR: PMI w usługach (wrz., wst.)	10:00	pkt.	51,6	51,4	--	53,0
USA: PMI w przetwórstwie (wrz., wst.)	15:45	pkt.	53,9	53,6	--	57,0
ROM: Podaż pieniądza M3 (sie.)	--	% r/r	7,6	--	--	8,3
Czwartek, 24 września						
SWI: Posiedzenie SNB	9:30	%	0,00	0,00	0,00	0,00
SWE: Posiedzenie Riksbanku	9:30	%	1,75	1,75	1,75	1,75
NOR: Posiedzenie Norges Banku	10:00	%	4,25	4,50	4,50	4,50
GER: Indeks Ifo (wrz.)	10:00	pkt.	88,8	89,0	--	89,9
USA: Saldo rachunku obrotów bieżących (2q)	14:30	mld USD	-212,6	-256,2	--	-246
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	196	200	--	197
USA: Sprzedaż nowych domów (sie.)	16:00	tys.	643	616	--	684
Piątek, 25 września						
HUN: Stopa bezrobocia (sie.)	8:30	%	4,5	4,6	--	--
HUN: Saldo rachunku obrotów bieżących (2q)	8:30	mln EUR	251	-25	--	--
EUR: Podaż pieniądza M3 (sie.)	10:00	% r/r	3,4	3,5	--	--
USA: Zamówienia na dobra trwałe (sie., wst.)	14:30	% m/m	1,1	-0,3	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (wrz., rew.)	16:00	pkt.	51,7	47,8	--	--

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.