

Globalna koniunktura usług trzyma się mocno

- W poniedziałek złoty się osłabił wobec dolara: USDPLN wzrósł do ok. 3,90, przy stabilnym EURPLN w pobliżu 4,38 i spadku EURUSD do ok. 1,12. Euro traciło pod wpływem obaw o sytuację fiskalną Francji, a niska płynność w azjatyckiej części sesji nasiliła wyprzedzą. Wspólna waluta odrobiła tylko część strat. Przy braku eskalacji napięć w rejonie Zatoki Perskiej, cenie ropy Brent blisko 100 USD/b i słabnięciu presji związanej z francuskimi finansami publicznymi **oczekiwana jest stabilizacja EURPLN w przedziale 4,36-4,39 oraz korekta USDPLN do 3,86-3,88. Rentowności krajowych SPW wczoraj nieznacznie wzrosły, prawdopodobnie wskutek realizacji zysków. Wycenom ciążyły wysokie ceny energii oraz ryzyka fiskalne we Francji i polityczne w Hiszpanii. Bazowy scenariusz zakłada utrzymanie rentowności 2-letnich obligacji blisko 4,8%, a 10-letnich w okolicach 6,3%. Kluczowe będą środowa decyzja RPP i czwartkowa konferencja prezesa NBP. Rynek wycenia wzrost stóp o 25 pb do końca 2026, choć ekonomiści oceniają jego prawdopodobieństwo jako niewielkie.**
- Dzisiaj pod względem publikacji danych makroekonomicznych zapowiada się spokojny dzień. Globalnie uwagę zwracają dane o sprzedaży detalicznej w strefie euro za sierpień, które – wg konsensusu – pokażą wzmocnienie popytu konsumpcyjnego. W USA poznamy bilans handlowy za sierpień, gdzie wstępne dane wskazały na istotne pogłębienie deficytu wynikające z istotnej importochłonności inwestycji w AI.
- W regionie CEE poznamy wrześniową inflację w Czechach, która wg naszych szacunków wzrosła do 2,3% r/r z 1,9% r/r w sierpniu, głównie z tytułu wyższych cen paliw, przy nadal wysokiej inflacji bazowej. Poza tym poznamy dane o aktywności w gospodarce w sierpniu na Węgrzech i w Rumunii. W Polsce natomiast rozpocznie się posiedzenie RPP, którego wynik poznamy w środę.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych
pkoresearch@pkobp.pl
[X @PKO_Research](#)
centrumanaliz.pkobp.pl

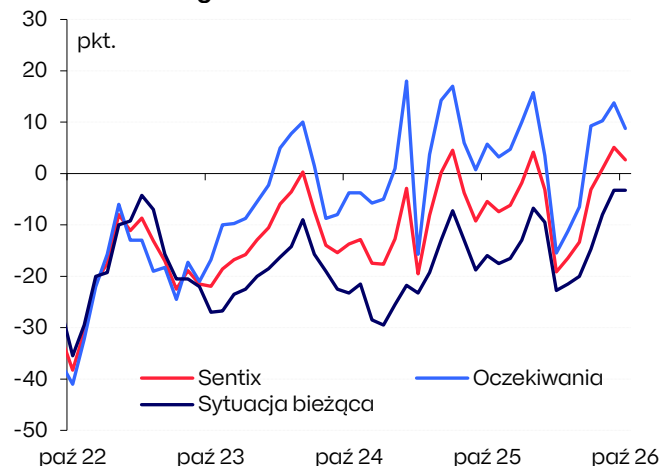
	Wartość	(%, pb)*
	2026-10-05	Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	156 544	1,4
STOXX Europe 600	634	0,4
S&P500	7 774	0,7
Waluty:		
EURPLN	4,38	0,0
USDPLN	3,90	0,2
CHFPLN	4,70	1,8
EURUSD	1,12	-0,3
Obligacje:		
PL2Y	4,77	-5
PL5Y	5,92	0
PL10Y	6,34	4
DE10Y	3,49	4
US10Y	5,31	3
Surowce:		
Ropa Brent	100	-1,9
Złoto	4139	-0,1

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

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

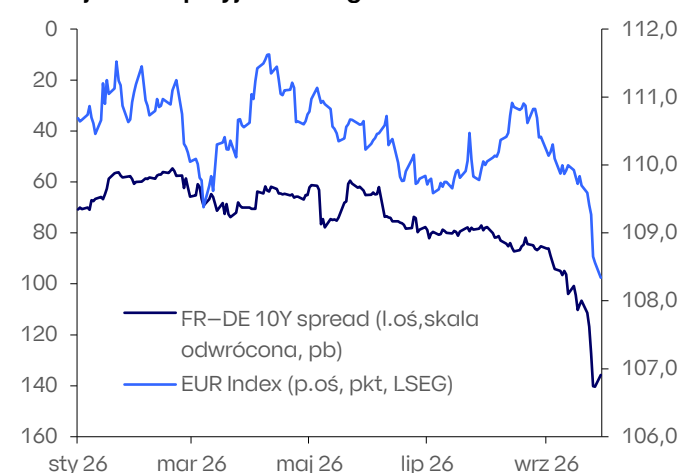
- ŚWIAT:** Wspierane przez Arabię Saudyjską siły zbrojne Jemenu w poniedziałek odbiły port Mokka z rąk rebeliantów Huti. Dzień wcześniej rząd Jemenu ogłosił rozpoczęcie ofensywy, mającej na celu odzyskanie terytoriów zajętych we wrześniu przez Huti wspieranych przez Iran. Prezydent USA D.Trump powiedział natomiast, że za wzrost cen paliw w USA odpowiadają ukraińskie

Niepewność polityczna i droższe paliwa pogarszają nastroje w strefie euro wg indeksu Sentix



Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

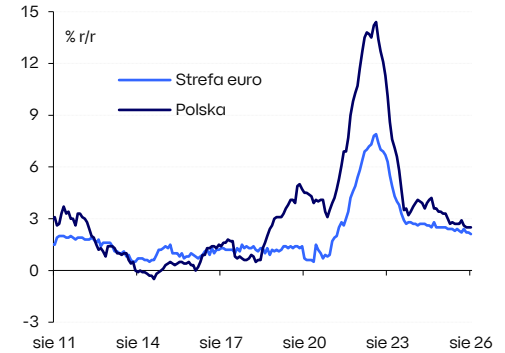
Przynajmniej krótkoterminowe uspokojenie sytuacji wokół Francji może sprzyjać odreagowaniu euro



ataki na rosyjskie rafinerie oraz zamykanie rafinerii w stanach rządzonych przez Demokratów, a nie sytuacja w cieśninie Ormuz.

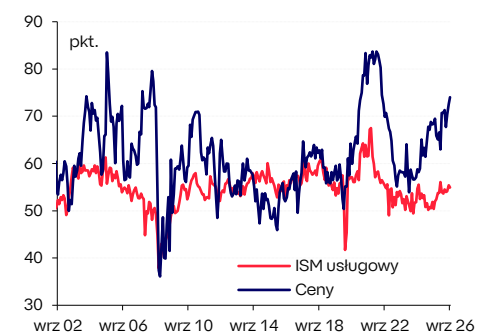
- EUR: Główny ekonomista EBC, P.Lane, ocenił, że obecne podejście „drogi środka”, polegające na umiarkowanej reakcji, które przyjął EBC, pozostaje właściwe. Za utrzymaniem restrykcyjnego nastawienia przemawia wzrost inflacji we wrześniu do 3,8% r/r, napędzany głównie przez ceny energii. Jednocześnie inflacja z wyłączeniem cen energii pozostaje relatywnie stabilna (2,3% r/r), co na razie nie wskazuje na utrwalenie wtórnych efektów szoku energetycznego. EBC oczekuje jednak, że opóźnione przełożenie droższej energii podniesie inflację pozaenergetyczną z 2,3% w 2026 do średnio 2,6% w 2027, zanim spadnie ona do 2,3% w 2028. Perspektywy dalszych podwyżek stóp ogranicza jednocześnie rosnąca liczba czynników hamujących popyt. Po pierwsze, druga fala wzrostu cen energii pogarsza perspektywy wzrostu gospodarczego. Po drugie, impuls fiskalny ma zmienić się z dodatniego w 2026 na ujemny w latach 2027-2028. Po trzecie, wzrost długoterminowych rentowności już zaostrza warunki finansowe. Zdaniem P.Lane'a te kanały mogą ograniczać skalę dostosowania stóp procentowych potrzebną do sprowadzenia inflacji do celu. Dalsza ścieżka stóp pozostaje więc otwarta i będzie zależeć przede wszystkim od skali przełożenia szoku energetycznego na inflację bazową oraz siły osłabienia popytu.**
- EUR: Indeks nastrojów inwestorów Sentix dla strefy euro w październiku obniżył się o 2,4 pkt., przy stabilnej ocenie sytuacji bieżącej i pogorszeniu oczekiwań o 5 pkt. Ogólny indeks nadal jest jednak wysoki w porównaniu z ostatnimi kilkoma latami.** Ożywienie gospodarcze hamowane jest przez rosnące stopy procentowe oraz zwiększające rentowności obligacji Francji, co budzi obawy o stabilność fiskalną. Na koniunkturę negatywnie wpływają brak rozstrzygnięcia w konflikcie USA-Iran i związane z tym konsekwencje. Mimo utrzymującego się zewnętrznego szoku, ogólna sytuacja gospodarcza pozostaje relatywnie dobra, dzięki ożywieniu w przemyśle.
- USA: Indeks ISM dla usług we wrześniu spadł do 54,9 pkt. z 55,4 pkt., utrzymując się w ekspansji już 27. miesiąc z rzędu.** Tempo wzrostu produkcji i nowych zamówień osłabło, choć utrzymał się pozytywny trend. Zatrudnienie, po dwóch miesiącach spadków, wróciło do niewielkiego wzrostu (50,1 pkt.). Jednocześnie narastała presja kosztowa – indeks cen wzrósł do 74,0 pkt., najwyższej od lipca 2022. Dane wskazują na utrzymującą się dobrą koniunkturę w usługach przy jednocześnie silnej presji cenowej. **Na dobrą kondycję sektora wskazuje też indeks PMI przygotowany przez S&P Global, który we wrześniu wzrósł do 58,8 pkt. z 56,5 pkt. poprzednio.**
- EUR: Podobnie jak w USA w strefie euro sektor usług jest motorem wzrostu gospodarki. Indeks PMI dla usług we wrześniu wzrósł i wyniósł 53,0 pkt w porównaniu z 51,6 pkt. w sierpniu. Tym samym indeks osiągnął najwyższą wartość od listopada poprzedniego roku.** Wzrosła liczba nowych zamówień, zachowując tendencję wzrostową trzeci miesiąc z rzędu, głównie za sprawą konsumentów krajowych. **Kompozytowy indeks PMI we wrześniu wzrósł do 53,1 pkt. z 52 pkt. w lipcu i sierpniu, co oznacza wzrost aktywności w sektorze przemysłowym i usługowym.** Odnotowano kolejny niewielki wzrost zatrudnienia pod koniec trzeciego kwartału, co oznacza utrzymanie trendu tworzenia nowych miejsc pracy po sierpniowych wzrostach. Firmy ze strefy euro z optymizmem patrzyły w przyszłość, choć w sektorze usługowym nastroje się pogorszyły. Raport dodatkowo wskazuje, że we wrześniu nasiliła się presja cenowa. Wzrosty kompozytowego indeksu PMI odnotowano we wszystkich pięciu krajach, dla których liczony jest indeks, największe w Hiszpanii i Irlandii. Wyniki raportu wskazują na dalszą poprawę koniunktury w strefie euro, co utwierdzi EBC w przekonaniu, że istnieje przestrzeń do zacieśniania polityki pieniężnej.
- GER: Wskaźnik PMI dla sektora usług we wrześniu wzrósł do 52,9 pkt. z 49,7 pkt. w sierpniu, lekko poniżej wstępnego odczytu.** Jest to najwyższy wynik od lutego, czyli okresu tuż przed rozpoczęciem konfliktu na Bliskim Wschodzie. Do poprawy wskaźnika przyczynił się głównie wyższy popyt ze strony klientów oraz napływ nowych zleceń. Tempo wzrostu zaległości jest najszybsze od czerwca 2022 i odzwierciedla rosnącą presję na moce

Inflacja HICP z wyłączeniem energii



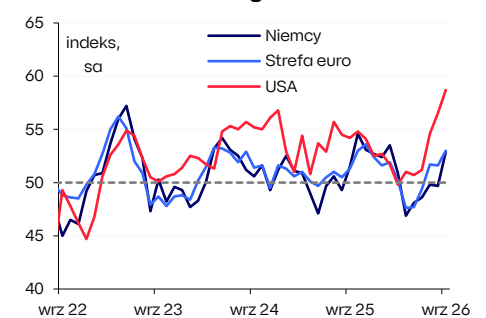
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Indeks ISM dla usług w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Wskaźnik PMI w usługach

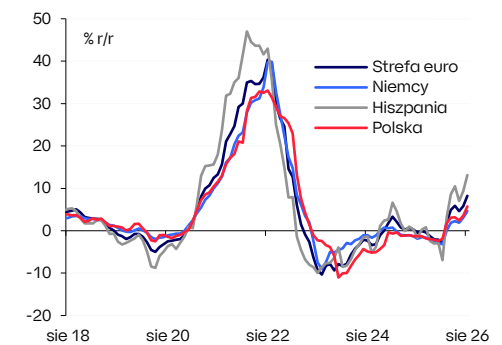


Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

produkcyjne, która przełożyła się także na dalszy wzrost zatrudnienia. Nastroje dostawców usług pozostają optymistyczne, jednak ogólny poziom optymizmu spadł w porównaniu z lipcowym szczytem. Przez narastającą presję inflacyjną, dynamika cen usług przyspieszyła do najwyższego poziomu od lutego. **Kompozytowy indeks PMI we wrześniu wzrósł do 53,8 pkt. z 51,8 pkt. w sierpniu, co stanowi najwyższy poziom od prawie roku.**

- **EUR:** Inflacja PPI w sierpniu wzrosła do 8,2% r/r z 5,8% r/r w lipcu, co było niemal zgodne z oczekiwaniami. Wzrost koncentrował się w sektorze energii, gdzie inflacja osiągnęła 21% r/r wobec 13% r/r w lipcu. Wyższe ceny paliw oraz zakłócenia w łańcuchach dostaw wpłynęły na dobra pośrednie, dla których inflacja wyniosła 6,8% r/r (vs 6,3% r/r w lipcu). W pozostałych kategoriach nie zaobserwowano istotnego efektu przenoszenia się wzrostu cen energii. Szczególnie widoczne było to w dobrach konsumenckich nietrwałych, gdzie wystąpiła deflacja w skali 0,8% r/r, prawdopodobnie wynikająca z rosnącej konkurencji ze strony Chin. **Inflacja producencka kształtuje się do tej pory podobnie jak konsumencka – wyższe ceny paliw nie wywołały znaczących efektów drugiej rundy.**
- **ESP:** Premier Hiszpanii P.Sánchez rozpiął przedterminowe wybory na 29 listopada po odrzuceniu przez parlament rządowego pakietu mieszkaniowego. Projekt, będący odpowiedzią na masowe protesty przeciw wysokim kosztom mieszkań, zakładał m.in. zamrożenie czynszów, bezterminowe umowy najmu i ograniczenie eksmisji osób w trudnej sytuacji. Decyzja pogłębia niepewność polityczną wokół mniejszościowego rządu, dodatkowo zmagającego się z aferami korupcyjnymi i kryzysem migracyjnym.

Inflacja PPI



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

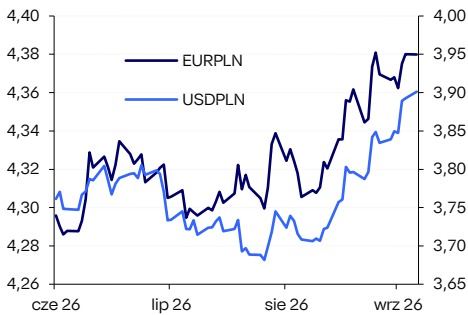
WYDARZENIA KRAJOWE:

- **POL:** Minister finansów i gospodarki A.Domański ocenił, że program CPN obniża średnioroczną inflację o ok. 0,2-0,3pp, a w ujęciu miesięcznym jego wpływ może sięgać ok. 0,7pp, zgodnie z naszym wcześniejszym szacunkiem. Program ma być finansowany co najmniej do końca 2026, a jego dalszy kształt będzie zależał m.in. od sytuacji na Bliskim Wschodzie oraz cen ropy i paliw.
- **POL:** Dziś sejmowa Komisja Odpowiedzialności Konstytucyjnej rozpocznie dyskusję nad sprawozdaniem ws. postawienia Prezesa NBP A.Głapińskiego przed Trybunałem Stanu. Głosowanie nad przyjęciem sprawozdania zaplanowano na piątek.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- **Złoty w poniedziałek nie zmienił się istotnie wobec euro, natomiast osłabił się względem dolara.** Kurs EURPLN pozostał w okolicy 4,38, a USDPLN wzrósł do 3,90. Na rynkach bazowych **EURUSD spadł** do 1,12.
- **Przy pustym krajowym kalendarium makro złoty pozostawał pod wpływem czynników globalnych.** W azjatyckiej części sesji kontynuowana była wyprzedaż euro, którą napędzały obawy o sytuację fiskalną Francji. Niższa płynność związana ze świętami w Chinach i Korei Południowej, w połączeniu z przełamaniem przez EURUSD poziomu 1,12, dodatkowo zwiększyła dynamikę ruchu. W konsekwencji **EURUSD spadł chwilowo do ok. 1,1160, a EURPLN i USDPLN wzrosły odpowiednio w okolice 4,39 i 3,93.** W europejskiej i amerykańskiej części sesji sytuacja nieco się uspokoiła, a spread rentowności 10-letnich obligacji Francji i Niemiec zawęził się. **Euro odrobiło jednak tylko część strat i EURUSD odbił do 1,1220.** W efekcie **USDPLN utrzymał się powyżej 3,90, podczas gdy EURPLN powrócił w pobliże piątkowego zamknięcia.**
- **We wtorek krajowe kalendarium pozostaje puste, a dane z rynków bazowych nie powinny mieć istotnego znaczenia dla globalnego sentymentu.** W centrum uwagi pozostaną ceny ropy, wpływające na oczekiwania inflacyjne i wyceny stóp, oraz notowania francuskich obligacji, będące barometrem obaw o wiarygodność fiskalną kraju. Zakładamy, że mimo kolejnych ataków na tankowce w rejonie cieśniny Ormuz napięcia nie ulegną eskalacji, co powinno sprzyjać stabilizacji cen ropy Brent w pobliżu 100 USD/b. Zakładamy też, że w krótkim terminie najsilniejsza część impulsu związanego z obawami o wiarygodność fiskalną Francji mogła już przejść przez rynek, dlatego jego negatywny wpływ na europejskie aktywa, a pośrednio także waluty CEE-3, powinien stopniowo słabnąć. **Podtrzymujemy zatem oczekiwania stabilizacji EURPLN w przedziale 4,36-4,39, natomiast dla USDPLN widzimy przestrzeń do korekty w kierunku 3,86-3,88.**
- **Na krajowym rynku stopy procentowej początek tygodnia przyniósł nieznaczny wzrost rentowności obligacji skarbowych.** Wycenom papierów nie sprzyjały utrzymujące się wysokie ceny surowców energetycznych, obawy o politykę fiskalną Francji oraz wzrost ryzyka politycznego w Hiszpanii. **Na razie trudno jednak mówić o kierunkowym przesunięciu notowań,** a była to raczej lekka realizacja zysków po umocnieniu obligacji widocznym w ostatnich dniach. Warto też podkreślić, że zmiany krzywych dochodowości na świecie miały ograniczony zasięg. Na rynkach rozwiniętych widoczna była jednak tendencja do stromienia krzywych: rentowności krótkoterminowych instrumentów spadały, podczas gdy dochodowości papierów długoterminowych rosły. W regionie CEE uwagę zwracał silny spadek rentowności rumuńskich obligacji po informacji o utrzymaniu ratingu inwestycyjnego kraju przez agencję S&P, choć z perspektywą negatywną.
- **W dalszej części tygodnia oczekujemy stabilizacji rentowności 2-letnich polskich obligacji w pobliżu 4,8%, a 10-letnich w okolicach 6,3%.** Inwestorzy w kraju będą przede wszystkim czekać na środową decyzję RPP oraz czwartkową konferencję prasową prezesa NBP A.Głapińskiego. Według najnowszej ankiety PAP ekonomiści dostrzegają niewielkie prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych NBP w 2026, podczas gdy rynek wycenia wzrost stóp o 25pb do końca tego roku. Podczas wtorkowej sesji nie zaplanowano publikacji danych makroekonomicznych, które mogłyby istotnie zmienić nastroje inwestorów. **Za stabilizacją notowań na globalnym rynku stopy procentowej przemawiać może również brak wyraźniejszych zmian cen surowców energetycznych oraz przynajmniej krótkoterminowe uspokojenie sytuacji wokół Francji.**

Waluty



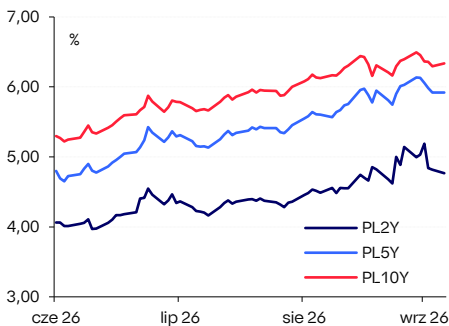
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy walutowe

Para	4q26	1q27
EURPLN	4,34	4,35
USDPLN	3,77	3,82
CHFPLN	4,52	4,48
EURUSD	1,15	1,14
EURCHF	0,96	0,97

Źródło: PKO Bank Polski.

Rynek stopy procentowej



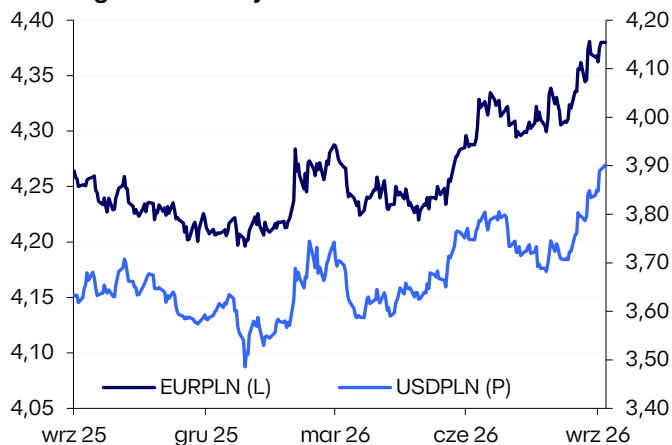
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

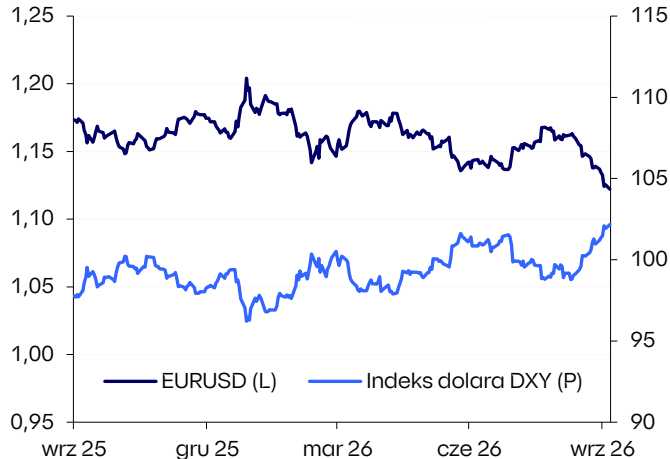
Tenor	4q26	1q27
PL1Y	3,90	3,60
PL2Y	4,70	4,00
PL5Y	5,70	5,00
PL10Y	6,10	5,80

Źródło: PKO Bank Polski.

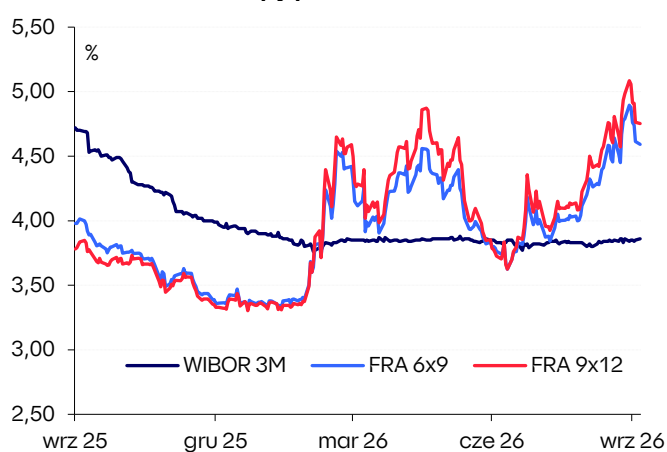
PLN vs główne waluty



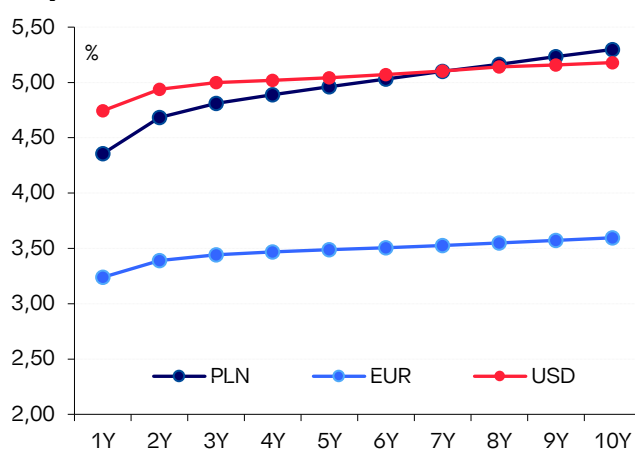
Notowania USD



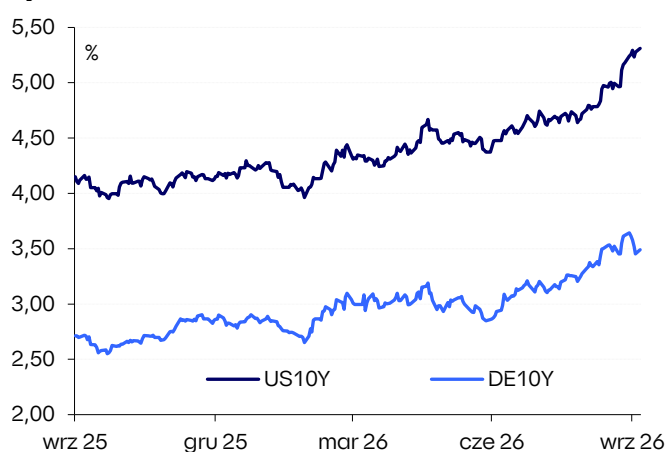
Krótkoterminowe stopy procentowe



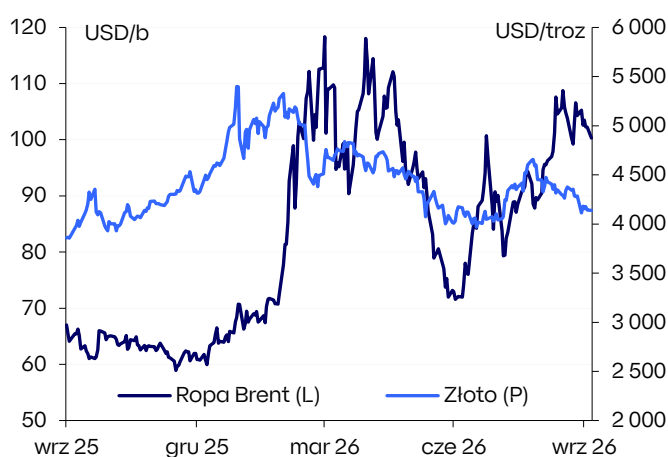
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 2 października						
EUR: Inflacja HICP (wrz., wst.)	11:00	% r/r	3,2	3,6	--	3,8
EUR: Inflacja bazowa (wrz., wst.)	11:00	% r/r	2,4	2,5	--	2,5
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (wrz.)	14:30	tys.	133	85	94	29
USA: Przeciętna płaca godzinowa (wrz.)	14:30	% r/r	3,1	3,2	--	3,0
USA: Stopa bezrobocia (wrz.)	14:30	%	4,1	4,1	--	4,2
USA: Zamówienia fabryczne (sie.)	16:00	% m/m	0,8	0,0	--	0,1
Poniedziałek, 5 października						
GER: PMI w usługach (wrz., rew.)	9:55	pkt.	49,7	52,9	--	52,9
EUR: PMI w usługach (wrz., rew.)	10:00	pkt.	51,6	53,0	--	53,0
EUR: Indeks Sentix (paż.)	10:30	pkt.	5,1	4,5	--	2,7
EUR: Inflacja PPI (sie.)	11:00	% r/r	5,8	8,1	--	8,2
Wtorek, 6 października						
GER: Zamówienia fabryczne (sie.)	8:00	% m/m	2,5	-1,0	--	--
GER: Zamówienia w przemyśle (sie.)	8:00	% r/r	13,1	--	--	--
ROM: Sprzedaż detaliczna (sie.)	8:00	% r/r	-6,1	--	--	--
HUN: Produkcja przemysłowa (sie.)	8:30	% r/r	4,7	3,7	--	--
HUN: Sprzedaż detaliczna (sie.)	8:30	% r/r	4,9	4,4	--	--
CZE: Inflacja CPI (wrz., wst.)	9:00	% r/r	1,9	2,4	2,3	--
EUR: Sprzedaż detaliczna (sie.)	11:00	% r/r	0,6	1,0	--	--
USA: Bilans handlowy (sie.)	14:30	mld USD	-88,6	-89,8	--	--
Środa, 7 października						
GER: Produkcja przemysłowa (sie.)	8:00	% m/m	-1,1	0,5	--	--
GER: Produkcja przemysłowa (sie.)	8:00	% r/r	-1,6	--	--	--
HUN: Inflacja CPI (wrz.)	8:30	% r/r	1,3	1,8	1,7	--
CZE: Produkcja przemysłowa (sie.)	9:00	% r/r	0	--	--	--
USA: Minutes Fed	20:00	--	--	--	--	--
POL: Stopa referencyjna NBP	--	%	3,75	3,75	3,75	--
Czwartek, 8 października						
GER: Eksport (sie.)	8:00	% m/m	-0,8	0,8	--	--
GER: Import (sie.)	8:00	% m/m	-5,7	2,8	--	--
CZE: Stopa bezrobocia (wrz.)	10:00	%	5,0	5,1	--	--
EUR: Minutes EBC	13:30	--	--	--	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys	197	200	--	--
ROM: Posiedzenie banku centralnego	--	%	6,50	6,50	6,50	--
Piątek, 9 października						
ROM: Wzrost PKB (2q)	8:00	% r/r	-1,2	-0,4	--	--
POL: Minutes RPP	14:00	--	--	--	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (paż., wst.)	16:00	pkt.	48,1	47,7	--	--

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.