

Wzrost cen paliw podbija inflację PPI i sprzedaż

- W czwartek złoty marginalnie umocnił się wobec euro i wyraźniej wobec dolara, a kursy EURPLN i USDPLN spadły odpowiednio w pobliżu 4,3650 oraz 3,89. Krajowej walucie sprzyjały spadek rentowności UST i osłabienie dolara, mimo wyższych od oczekiwań danych o sprzedaży detalicznej i inflacji PPI w USA. Presję na USD zwiększały obawy o zadłużenie firm z sektora AI oraz ostrożne wypowiedzi przedstawicieli Fed, ograniczające wyceny październikowej podwyżki stóp. Na krajowym rynku FI rentowności SPW spadły o 7–10pb w ślad za rynkami bazowymi, wspierane wzrostem popytu na bezpieczne aktywa. W piątek, przy pustym krajowym kalendarzu makroekonomicznym, **widzimy przestrzeń do dalszego korekcyjnego umocnienia złotego, czemu sprzyjają słabszy dolar, wyhamowanie wzrostu cen ropy oraz stabilizacja francuskiego rynku długu. W takim scenariuszu EURPLN mógłby przetestować wsparcie w pobliżu 4,36, a USDPLN zejść do strefy 3,86–3,88.** Na rynku FI spodziewamy się utrzymania podwyższonej zmienności, choć **w kolejnych miesiącach zakładamy przewagę czynników wspierających SPW i spadek ich rentowności o kolejne 10–20pb do końca 2026.**
- Koniec tygodnia będzie stał pod znakiem finalnego odczytu europejskiej inflacji HICP za wrzesień.** Wstępne dane wskazały na silniejszy od oczekiwań wzrost w strefie euro, do 3,8% r/r z 3,2% r/r w sierpniu, za sprawą droższych paliw. Ciekawe mogą być też dane o sierpniowym **bilansie handlowym strefy euro**, w szczególności w kontekście wymiany handlowej z Chinami oraz handlu towarami związanymi z AI. **Z USA napłyną dane o produkcji przemysłowej za wrzesień** – oczekiwany jest jej wzrost o 0,4% m/m.

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

- USA: Inflacja PPI we wrześniu wzrosła do 6,3% r/r wobec 5,6% r/r (po korekcie w górę) w sierpniu, znacznie przewyższając oczekiwania na poziomie 5,4% r/r.** Wzrost cen producentów był najsilniejszy od ponad czterech lat. Głównym źródłem inflacji był wzrost cen energii (10,8% m/m) oraz transportu i magazynowania (3,4% m/m), ale podrożała także żywność (1,2% m/m) i usługi (0,8% m/m). Bazowa inflacja PPI wzrosła do 5,0% r/r z 4,8% r/r w sierpniu. **Silny wzrost cen producentów, w połączeniu z wyższą od oczekiwań inflacją CPI,**

Biuro Analiz Makroekonomicznych Biuro Strategii Rynkowych

pkoresearch@pkobp.pl

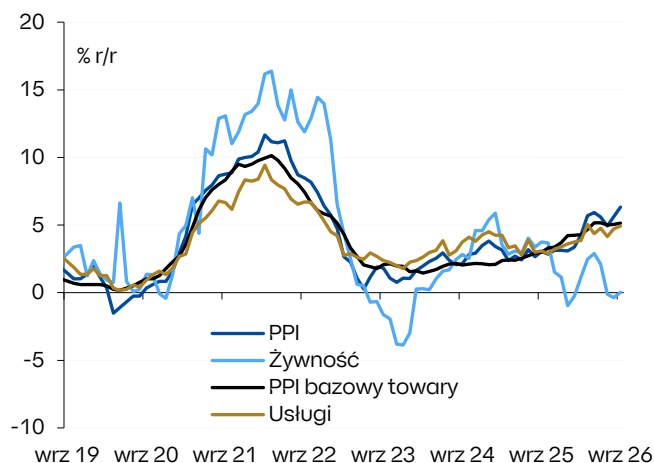
[X @PKO_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

	Wartość 2026-10-15	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	158 581	-0,1
STOXX Europe 600	640	0,4
S&P500	7 744	0,3
Waluty:		
EURPLN	4,36	-0,2
USDPLN	3,89	-0,7
CHFPLN	4,70	0,3
EURUSD	1,12	0,6
Obligacje:		
PL2Y	4,68	-7
PL5Y	5,92	-8
PL10Y	6,29	-10
DE10Y	3,41	-6
US10Y	5,09	-10
Surowce:		
Ropa Brent	106	-0,1
Złoto	4170	1,6

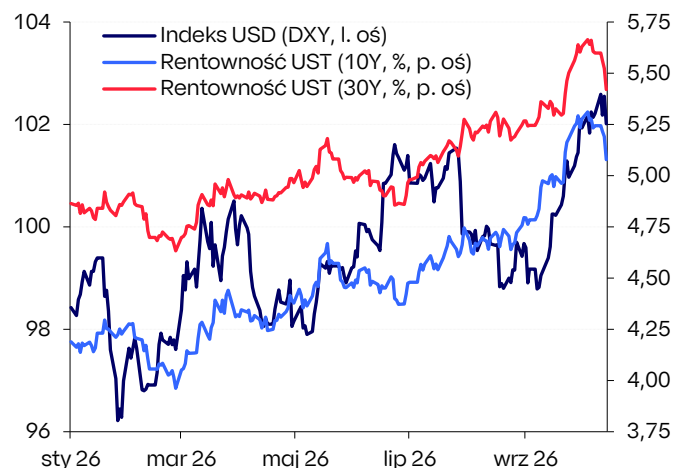
Źródło: LSEG Datastream, Workspace, PKO Bank Polski
(zamknięcie sesji; *zmiana w punktach bazowych dla rentowności obligacji).

Inflacja PPI w USA we wrześniu zaskoczyła silnym wzrostem



Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

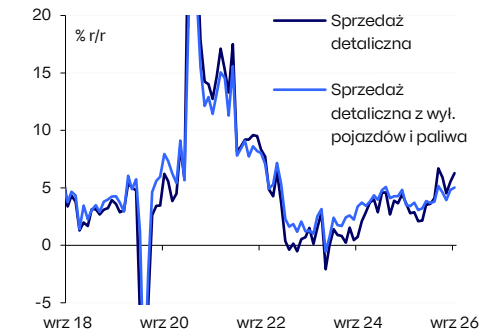
Widoczny w ostatnich dniach spadek rentowności UST na długim końcu krzywej zaczyna wywierać presję na dolara



zwiększa prawdopodobieństwo prognozowanej przez nas podwyżki stóp Fed w październiku.

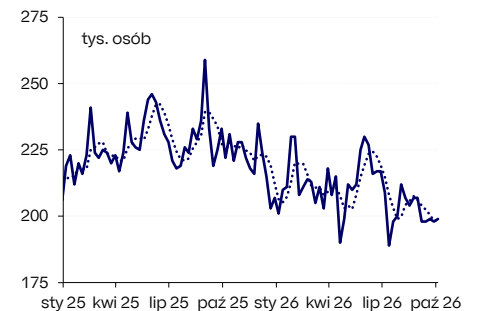
- **USA:** Sprzedaż detaliczna we wrześniu wzrosła o 0,8% m/m, silniej od oczekiwań, po wzroście o 1,3% m/m w sierpniu. Struktura sprzedaży nie wskazuje jednak na ożywienie popytu konsumpcyjnego. Za wysoką dynamikę odpowiadał bowiem wzrost wartości sprzedaży na stacjach benzynowych (6,4% m/m), wynikający z wyższych cen paliw. Dynamika sprzedaży w pozostałych kategoriach osłabła. Sprzedaż z wyłączeniem samochodów i paliw wzrosła jedynie o 0,2% m/m, a sprzedaż w grupie kontrolnej, uwzględnianej przy obliczaniu PKB, zwiększyła się zaledwie o 0,1% m/m. Dane sygnalizujące osłabienie dynamiki konsumpcji po solidnym sierpniu, nie powinny zwiększyć skłonności Fed do silnego zacieśniania polityki pieniężnej.
- **USA:** Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych pozostaje stabilna i niska – w ubiegłym tygodniu wyniosła 199 tys. wobec 198 tys. poprzednio i oczekiwań na poziomie 200 tys. Liczba bezrobotnych kontynuujących pobieranie zasiłku wciąż oscyluje wokół 1,7 mln.
- **USA:** Prezes Fed K.Warsh na Annual Meetings MFW i Banku Światowego w Bangkoku oświadczył, że nie przesądza z góry o decyzjach dotyczących stóp procentowych. W szczególności nie dał żadnych wskazówek odnośnie do decyzji Fedu na najbliższym posiedzeniu 27-28 października. W ostatnich dniach szereg członków FOMC sygnalizowało, że Fed nie musi się spieszyć ze zmianami stóp. K.Warsh stwierdził, że jest optymistycznie nastawiony co do wpływu AI na wzrost produktywności gospodarki, choć droga do tego stanu może być kręta, a krótkoterminowy wpływ na zatrudnienie pozostaje niejasny.
- **EUR:** Produkcja przemysłowa w sierpniu spadła o 1,1% r/r przy oczekiwaniach na spadek o 0,1% r/r i spadku o 0,3% r/r w poprzednim miesiącu. W ujęciu miesięcznym produkcja przemysłowa obniżyła się o 0,3%, kontynuując spadki z lipca (-0,1% m/m) i sierpnia (-0,3% m/m). W głównych kategoriach przemysłowych odnotowano spadek produkcji nietrwałych dóbr konsumpcyjnych (-2,7% m/m), dóbr pośrednich (-0,8% m/m) oraz energii (-0,6% m/m). Wzrosła produkcja dóbr kapitałowych (+0,4% m/m) oraz dóbr trwałych konsumpcyjnych (+0,2% m/m). Silne wzrosty odnotowano w produkcji dóbr związanych ze sprzętem militarnym, komputerów oraz baterii i akumulatorów. W ujęciu miesięcznym największe spadki produkcji wystąpiły w Belgii (-5,1%), Irlandii (-3,1%) i Portugalii (-2,0%). Najwyższe wzrosty zaobserwowano natomiast w Szwecji (+6,5%), Estonii (+4,3%) i Holandii (+2,6%).
- **EUR:** Pierwszy dzień szczytu Rady Europejskiej nie przyniósł przełomu i został zdominowany przez dyskusje o cenach energii (w tym zmianach w obecnie obowiązującym ETS oraz terminie i zakresie wprowadzenia ETS2) oraz kształtu budżetu europejskiego na lata 2028-2034. Według Politico debaty trwały 14 godzin i zakończyły się impasem. Dyskusje o zmianach w ETS2 nie były planowane, co zakłóciło proces dyskusji i doprowadziło, wg informatorów Politico, do „frustracji” i „niesamowitego chaosu”. Dziś (drugi i ostatni dzień szczytu) w planach znajdują się rozmowy na temat spraw bezpieczeństwa, kwestii Ukrainy oraz Rosji, bezpieczeństwa morskiego, Bliskiego Wschodu oraz migracji. Dyskutowany powinien być też kształt polityki handlowej względem Chin.
- **USA/UKR/RUS:** USA zaproponowały państwom UE odmrożenie części rosyjskich aktywów i przekazanie ich pod nadzór Waszyngtonu, aby skłonić Rosję do wznowienia negocjacji pokojowych, donosi FT. Państwa UE odrzuciły tę propozycję oraz sprzeciwiły się zwróceniu jakiegokolwiek części aktywów Rosji. Po rozpoczęciu przez Rosję inwazji na Ukrainę w 2022 państwa UE zamroziły rosyjskie aktywa o wartości ok. 260 mld EUR. Dochody z tych środków posłużyły do sfinansowania pożyczki grupy G7 dla Ukrainy w wysokości 45 mld EUR.
- **ROM:** Produkcja przemysłowa w sierpniu spadła o 2,6% r/r, po spadku o 6,1% r/r w lipcu, co jest wynikiem lepszym niż oczekiwali analitycy (-3,3% r/r). Spadek produkcji odnotowano w przetwórstwie przemysłowym (-3,4% r/r) oraz

Sprzedaż detaliczna w USA



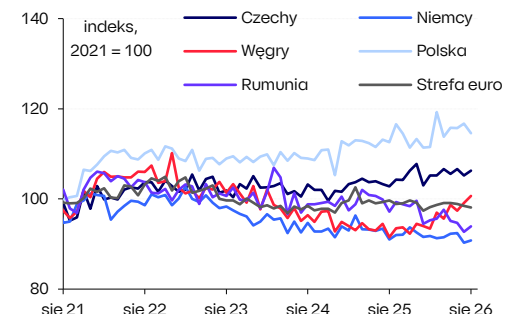
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Poziom produkcji przemysłowej w wybranych gospodarkach UE



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Produkcja wybranych dóbr przemysłowych w strefie euro



Źródło: Eurostat, PKO Bank Polski.

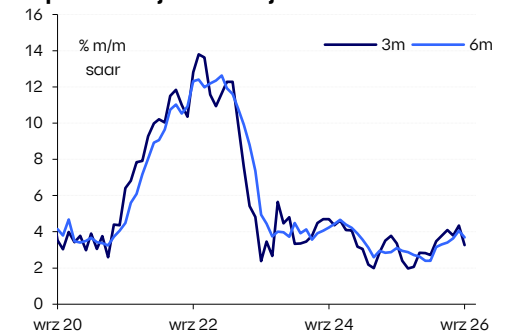
w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną (-1,2% r/r). Z kolei w górnictwie odnotowano duży wzrost, o 7,7% r/r.

- **ROM:** Deficyt rachunku obrotów bieżących w okresie od początku roku (styczeń – sierpień) wyniósł 19,92 mld EUR wobec 16,29 mld EUR w poprzednim miesiącu. Względem tego samego okresu w 2025, deficyt w handlu towarami wzrósł o 818 mln EUR, nadwyżka z tytułu usług zwiększyła się o 712 mln EUR, deficyt dochodów pierwotnych pogłębił się o 295 mln EUR, natomiast saldo dochodów wtórnych miało ujemny wynik na poziomie 541 mln EUR.

WYDARZENIA KRAJOWE:

- **POL:** Inflacja bazowa, z pominięciem cen energii i żywności, we wrześniu wyniosła 3,1% r/r wobec 3,3% r/r w sierpniu, zgodnie z naszymi szacunkami i poniżej pierwotnego konsensusu 3,4% r/r. Opublikowane dane potwierdzają, że w krajowej gospodarce nie pojawiają się efekty drugiej rundy wzrostu cen paliw. Impet inflacji bazowej, mierzony średnią 3- i 6-miesięczną, nieco osłabł. Inflacja bazowa utrzymuje się na poziomie powyżej 3% r/r od maja tego roku. Zgodnie z naszą prognozą od 2q27 inflacja bazowa powinna wejść w trend spadkowy.
- **POL:** Deficyt budżetu państwa po wrześniu 2026 wyniósł 172,2 mld PLN (63,4% planu), wobec 151,1 mld PLN po sierpniu. Dochody budżetowe w okresie styczeń – wrzesień wyniosły 438,8 mld PLN (67,8% planu) i były o 5,6% wyższe niż przed rokiem. Dochody podatkowe wzrosły o 6,4% r/r, przede wszystkim dzięki wyższym wpływom z CIT (+30,3% r/r), podczas gdy wpływy z VAT zwiększyły się jedynie o 1,6% r/r. Na dochody z VAT w br. negatywnie wpływały m.in. obniżka stawki podatku na paliwa oraz przyspieszenie zwrotów VAT po wdrożeniu KSeF. W samym wrześniu dochody z VAT były niższe o 1,6% r/r. Zagrożona wydaje się więc być realizacja przewidywanego wykonania wpływów z VAT (3,2% r/r), gdyż wymagałaby przyspieszenia wpływów z VAT w ostatnich 3 miesiącach do ok. 8% r/r. Wydatki budżetowe wyniosły 611,0 mld PLN (66,5% planu). W ujęciu 12-miesięcznym deficyt obniżył się do 246 mln PLN z 255 mln PLN po sierpniu i nadal utrzymywał się poniżej całorocznego planu na poziomie 272 mld PLN, co sugeruje, że nie ma poważnego zagrożenia dla realizacji deficytu zaplanowanego w ustawie budżetowej.

Impet inflacji bazowej

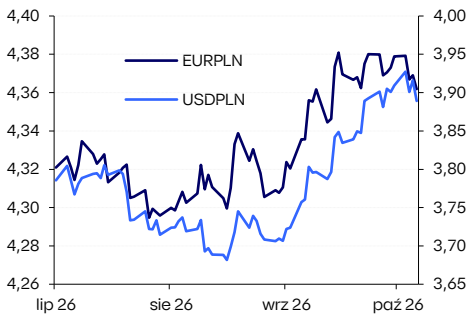


Źródło: NBP, PKO Bank Polski.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W czwartek złoty marginalnie umocnił się wobec euro i wyraźniej wobec dolara, a kursy EURPLN i USDPLN spadły odpowiednio w pobliżu 4,3650 oraz w pobliżu 3,89. Na bazowych rynkach FX dolar osłabił się, a kurs EURUSD wzrósł w okolice 1,1220.
- Spadek inflacji bazowej w Polsce do 3,1% r/r, nieco poniżej konsensusu, nie miał zauważalnego przełożenia na notowania złotego. Krajowej walucie sprzyjały osłabienie dolara na szerokim rynku oraz spadek rentowności obligacji na rynkach bazowych, szczególnie w USA. Amerykańska waluta znalazła się pod presją mimo wyraźnie wyższych od oczekiwań wrześniowych odczytów sprzedaży detalicznej oraz inflacji producenckiej. Negatywnie na dolara oddziaływały obawy dotyczące zadłużenia firm z sektora AI, które zwiększyły popyt na UST, oraz ostrożne wypowiedzi przedstawicieli Fed, ograniczające oczekiwania na październikową podwyżkę stóp. W rezultacie EURUSD wzrósł powyżej 1,12, a USDPLN spadł poniżej psychologicznego poziomu 3,90. Skala odreagowania na obu parach walutowych była jednak zbyt mała, aby zmienić średnioterminowe trendy sprzyjające dolarowi.
- W piątek, przy pustym krajowym kalendarzu makroekonomicznym, złoty pozostanie pod dominującym wpływem czynników zewnętrznych. Dane o wrześniowej produkcji przemysłowej z USA powinny mieć dla dolara drugorzędne znaczenie, o ile nie odbiegną istotnie od konsensusu. Zachowanie USD w ostatnich dniach sugeruje początek korekty dotychczasowego trendu aprecjacyjnego, czemu sprzyjają spadek rentowności UST oraz ograniczenie oczekiwań na podwyżkę stóp Fed już w październiku. Jednocześnie wyhamowały wcześniejszy wzrost cen ropy oraz wyprzedaż francuskich obligacji skarbowych. Przy utrzymaniu tych warunków widzimy więc przestrzeń do dalszego korekcyjnego umocnienia złotego. EURPLN mógłby przetestować lokalne wsparcie w pobliżu 4,36, a USDPLN zejść do strefy 3,86–3,88, choć realizacja tego scenariusza będzie zależała przede wszystkim od dalszego zachowania dolara i globalnego apetytu na ryzyko.
- Na krajowym rynku stopy procentowej czwartkowa sesja przyniosła silny spadek rentowności obligacji skarbowych, sięgający 7–10pb, zgodny z tendencjami globalnymi. Jednym z głównych impulsów do tych zmian był przepływ kapitału z aktywów powiązanych z rozwojem sztucznej inteligencji w stronę bezpiecznych przystani. Na pogorszenie nastrojów w tym sektorze wskazywały zarówno spadki cen akcji, jak i rozszerzanie się spreadów kredytowych obligacji. Warto wspomnieć, że również notowania kontraktów CDS dla tych firm notują historyczne rekordy.
- W najbliższych dniach na rynku długu może utrzymywać się podwyższona zmienność. Wzrost awersji do ryzyka krótkoterminowo sprzyja popytowi na obligacje skarbowe, pośrednio wspierając również krajowe papiery, których rentowności pozostają na atrakcyjnych poziomach. Biorąc pod uwagę utrzymującą się od początku tygodnia przecenę aktywów związanych z AI, trudno oczekiwać szybkiego powrotu apetytu na ryzyko. Skalę spadku rentowności będą jednak ograniczać wysokie ryzyko geopolityczne i presja na wzrost cen surowców energetycznych. W przeciwnym kierunku niż popyt na bezpieczne aktywa oddziałują także opublikowane w tym tygodniu wyższe od oczekiwań odczyty inflacji w USA, które wzmacniają oczekiwania na silniejsze zacieśnienie polityki pieniężnej przez Fed, ale też i innych banków centralnych. Podczas piątkowej sesji pewien wpływ na nastroje może mieć publikacja danych o produkcji przemysłowej w USA, choć istotna zmiana nastrojów rynkowych pod jej wpływem wydaje się mało prawdopodobna. Obserwowane umocnienie obligacji jest zgodne z kierunkiem naszych prognoz na koniec 2026. Oczekujemy, że w kolejnych miesiącach przeważać będą czynniki wspierające wyceny SPW, a ich rentowności na koniec grudnia będą o 10-20pb niższe niż obecnie.

Waluty



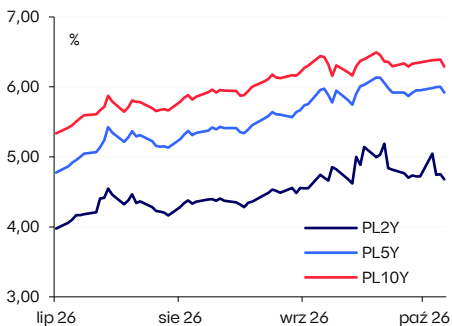
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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



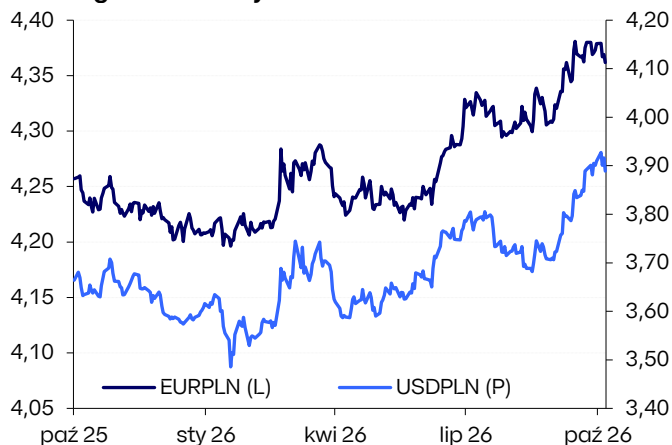
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

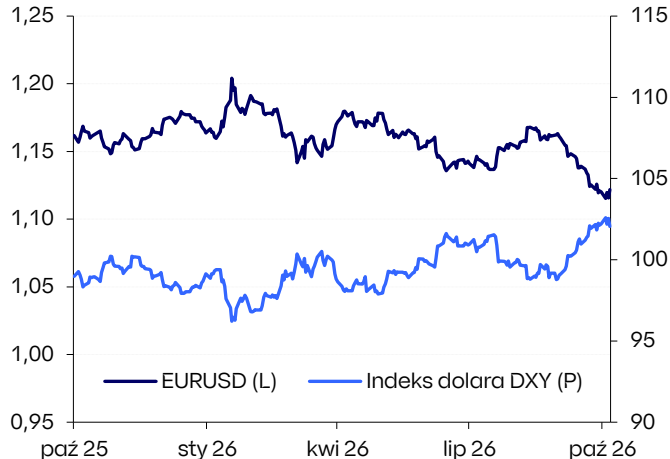
Tenor	4q26	1q27
PL1Y	3,90	3,60
PL2Y	4,70	4,00
PL5Y	5,70	5,00
PL10Y	6,10	5,80

Źródło: PKO Bank Polski.

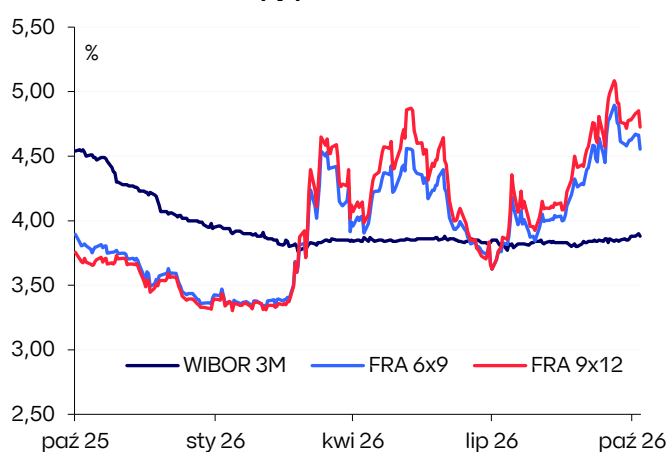
PLN vs główne waluty



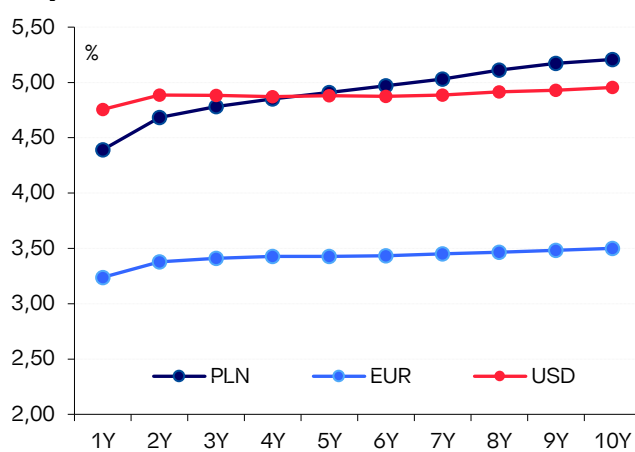
Notowania USD



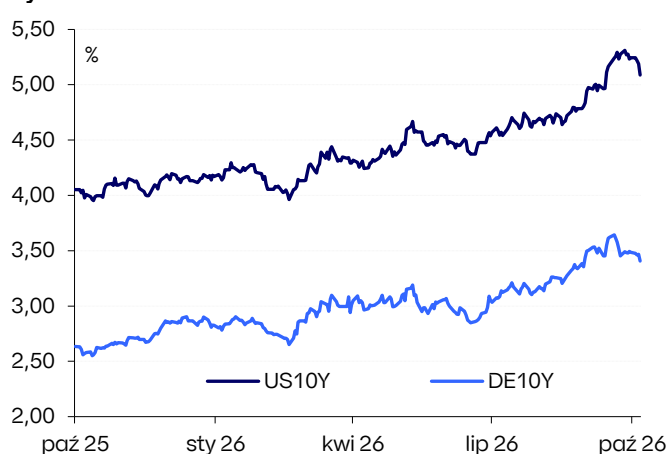
Krótkoterminowe stopy procentowe



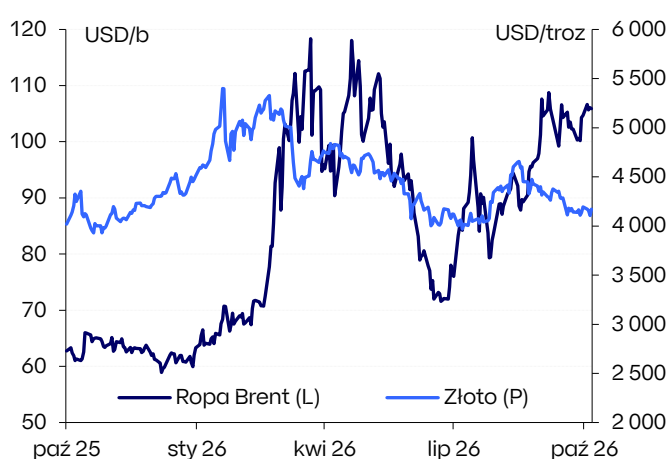
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 9 października						
ROM: Wzrost PKB (2q)	8:00	% r/r	-1,2	-0,4	--	-0,2
POL: Minutes RPP	14:00	--	--	--	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (paż., wst.)	16:00	pkt.	48,1	47,7	--	46,3
Poniedziałek, 12 października						
ROM: Saldo handlowe (sie.)	8:00	mld EUR	-2,845	--	--	-3,138
Wtorek, 13 października						
ROM: Inflacja CPI (wrz.)	8:00	% r/r	6,17	6,4	6,3	6,6
ROM: Wynagrodzenie (sie.)	8:00	% r/r	5,5	--	--	5,6
GER: Inflacja CPI (wrz., rew.)	8:00	% r/r	2,9	3,3	--	3,3
GER: Inflacja HICP (wrz., rew.)	8:00	% r/r	2,9	3,3	--	3,3
CZE: Inflacja CPI (wrz., rew.)	9:00	% r/r	1,9	2,5	2,5	2,5
USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym (wrz.)	16:00	mln	3,98	3,95	--	3,99
Środa, 14 października						
CHN: Inflacja PPI (wrz.)	3:30	% r/r	3,8	4,4	--	5,0
CHN: Inflacja CPI (wrz.)	3:30	% r/r	0,8	1,0	--	0,9
POL: Inflacja CPI (wrz., rew.)	9:30	% r/r	3,4	4,0	4,0	4,1
CZE: Saldo rachunku obrotów bieżących (sie.)	10:00	mld CZK	-34,17	-14,2	--	-17,2
POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (sie.)	14:00	mld EUR	-2,42	-2,47	-2,56	-3,57
POL: Eksport (sie.)	14:00	% r/r	10,3	11,5	10,4	13,2
POL: Import (sie.)	14:00	% r/r	12,6	11,9	11,9	15,4
USA: Inflacja CPI (wrz.)	14:30	% r/r	3,4	3,6	3,6	3,7
USA: Inflacja bazowa (wrz.)	14:30	% r/r	2,4	2,5	--	2,6
Czwartek, 15 października						
ROM: Produkcja przemysłowa (sie.)	8:00	% r/r	-6,1	-3,3	--	-2,6
EUR: Produkcja przemysłowa (sie.)	11:00	% r/r	-0,3	-0,1	--	-1,1
POL: Inflacja bazowa (wrz.)	14:00	% r/r	3,3	3,4	3,1	3,1
USA: Sprzedaż detaliczna (wrz.)	14:30	% m/m	1,3	0,3	--	0,8
USA: Sprzedaż detaliczna z wył. pojazdów (wrz.)	14:30	%, m/m	1,4	0,5	--	0,2
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	198	200	--	199
USA: Inflacja PPI (wrz.)	14:30	% r/r	5,6	5,4	--	6,3
ROM: Rachunek bieżący od początku roku (sie.)	--	mld EUR	-16,29	--	--	-19,92
Piątek, 16 października						
EUR: Bilans handlowy (sie.)	11:00	mld EUR	5,0	--	--	--
EUR: Inflacja HICP (wrz., rew.)	11:00	% r/r	3,2	3,8	--	--
EUR: Inflacja bazowa (wrz., rew.)	11:00	% r/r	2,4	2,5	--	--
USA: Produkcja przemysłowa (wrz.)	15:15	% m/m	0,0	0,4	--	--

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): 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 Materialach. 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.