

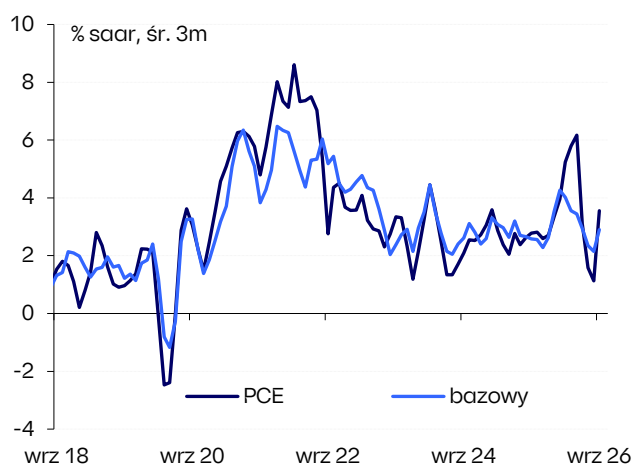
Podwyżki odroczone

- W czwartek złoty umocnił się wobec euro i dolara, a kursy EURPLN i USDPLN spadły odpowiednio w pobliże 4,39 oraz 3,92. Krajowej walucie sprzyjały poprawa nastrojów na europejskich giełdach oraz globalnie nieco słabszy dolar. Wyższa inflacja PCE i solidny wzrost PKB w USA podtrzymały oczekiwania na grudniową podwyżkę stóp Fed, jednak nie wzmocniły USD, gdyż w dużej mierze były już zdyskontowane. Na krajowym rynku FI rentowności SPW spadły o 3-8pb w ślad za rynkami bazowymi, wspierane przez mniej jastrzębi od oczekiwań przekaz EBC, który ograniczył wyceny przyszłych podwyżek stóp w strefie euro. Przy braku istotnych zaskoczeń ze strony odczytów inflacyjnych z Polski i Niemiec nie oczekujemy w piątek większych zmian na rynku FX. **Potencjał umocnienia złotego nadal ograniczają wysokie ceny surowców energetycznych, dlatego zakładamy utrzymanie EURPLN powyżej 4,38 oraz USDPLN w przedziale 3,90–3,93. Na rynku FI oczekiwany spadek krajowej inflacji w pobliże górnej granicy pasma odchyleń od celu NBP powinien sprzyjać ograniczaniu wycen przyszłych podwyżek stóp i dalszemu, umiarkowanemu spadkowi rentowności SPW.**
- Dzisiaj poznamy wstępny krajowy odczyt inflacji CPI w październiku.** Podobnie jak konsensus oczekujemy jej spadku do 3,7% r/r z 4,1% r/r poprzednio, głównie za sprawą ponownego wprowadzenia programu CPN. Dane będą miały istotne znaczenie dla rozstrzygnięć na posiedzeniu RPP w przyszłym tygodniu.
- W kontekście kolejnego posiedzenia EBC istotny będzie wstępny odczyt inflacji CPI z Niemiec za październik.** Konsensus przewiduje jej spadek do 3,0% r/r z 3,3% r/r we wrześniu.
- Dzisiaj poznamy też pierwsze dane o wzroście PKB w 3q26 z naszego regionu** – w przypadku Węgier oczekiwany jest wzrost o 1,8% r/r, w Czechach o 1,6% r/r, w Niemczech o 1,1% r/r, a w strefie euro o 1,0% r/r.

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

- EUR:** Prezeska Ch.Lagarde ogłosiła, że ustąpi ze stanowiska 7 lutego 2027. Jej kadencja, która rozpoczęła się 1 listopada 2019, kiedy zastąpiła na stanowisku M.Draghiego, kończy się dopiero w październiku. **Państwa strefy euro prawdopodobnie uzgodnią jej następcę do końca 2026. Głównymi kandydatami są P.Hernandez de Cos** (szef BIS, były prezes banku centralnego

Impet inflacji PCE w USA ponownie rośnie



Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

Najwyższe od 2022 ceny gazu ziemnego w Europie wywierają presję na waluty regionu, w tym złotego



Biuro Analiz Makroekonomicznych

Biuro Strategii Rynkowych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

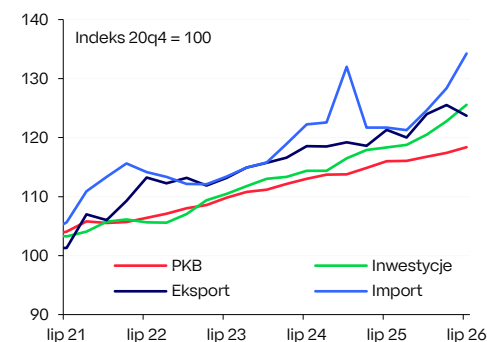
	Wartość	(%, pb)*
	2026-10-29	Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	161 500	0,7
STOXX Europe 600	649	0,8
S&P500	7 720	-0,3
Waluty:		
EURPLN	4,39	-0,2
USDPLN	3,92	-0,5
CHFPLN	4,76	0,0
EURUSD	1,12	0,2
Obligacje:		
PL2Y	4,69	-3
PL5Y	5,98	-8
PL10Y	6,44	-5
DE10Y	3,36	-3
US10Y	4,99	-6
Surowce:		
Ropa Brent	115	-0,4
Złoto	4020	-1,1

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

Hiszpanii), **uznawany za gołębia, oraz K.Knot** (były prezes banku centralnego Holandii), **reprezentujący bardziej jastrzębie podejście**. Wśród pozostałych kandydatów wymienienia się J.Nagela (prezes Bundesbanku) i F.Panettę (prezes Banku Włoch).

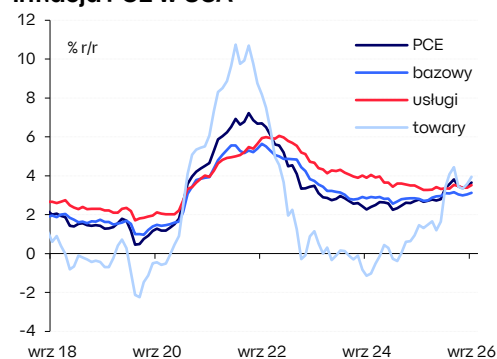
- **EUR: EBC, zgodnie z oczekiwaniami, utrzymał stopy procentowe bez zmian (depozytowa 2,50%), choć Rada Prezesów dyskutowała o podwyżce już w październiku.** Prezeska Ch.Lagarde wskazała, że ryzyko inflacyjne rośnie, ale nie nasilają się efekty drugiej rundy. Zasugerowała, że kierunek polityki pieniężnej jest „całkiem jasny dla wszystkich”, jednak do grudnia poznamy jeszcze nowe dane, a kolejna decyzja będzie oparta m.in. na nowej projekcji inflacyjnej. Oczekujemy, że w grudniu EBC podniesie stopy o 25pb, a do obniżek – w korzystnym scenariuszu – mógłby w naszej ocenie powrócić na koniec 2027. Więcej w Makro Flashu: [Kierunek polityki EBC jest jasny – w grudniu podwyżka](#).
- **USA: Wzrost PKB w 3q26 przyspieszył do 3,4% q/q saar z 2,2% q/q saar w 2q26, nieznacznie przekraczając oczekiwania na poziomie 3,2% q/q saar.** Głównym źródłem wzrostu pozostaje konsumpcja prywatna, która zwiększyła się o 3,8% q/q saar, utrzymując tempo z poprzedniego kwartału. Do przyspieszenia wzrostu przyczyniły się inwestycje, które zwiększyły się o 9,4% q/q saar – najsilniej od 2017 (z wyłączeniem wahań z 2020). Źródłem tego wzrostu były głównie wydatki na infrastrukturę związaną z AI. **Inwestycje, szczególnie w sektorze AI, charakteryzują się wysoką importochłonnością – import wzrósł o 19,7% q/q saar.** Wysoka dynamika importu obserwowana w ostatnich latach, a szczególnie w ostatnich kwartałach, odzwierciedla silną zależność gospodarki USA od dostaw z zagranicy. Eksport natomiast spadł o 5,7% q/q saar, co wynikało głównie ze spadku eksportu ropy naftowej. Konsumpcja publiczna również wzrosła (5,3% q/q saar), co może być związane z nadchodzącymi wyborami do Kongresu. **Wstępny odczyt PKB, zgodny z oczekiwaniami Fed, potwierdza nakreślony przez K.Warsha pozytywny obraz amerykańskiej gospodarki.**
- **USA: Deflator PCE we wrześniu wzrósł do 3,6% r/r z 3,4% r/r w sierpniu, zgodnie z oczekiwaniami.** Deflator bazowy PCE wzrósł do poziomu 3,1% r/r, z 3,0% r/r miesiąc wcześniej, również zgodnie z prognozami analityków. W ujęciu miesięcznym poziom cen podniósł się o 0,5% m/m, a po wyłączeniu cen żywności i energii o 0,3% m/m. Impet inflacji (śr. 3m saar) we wrześniu wzrósł do odpowiednio 3,6% (PCE) oraz 2,9% (PCE bazowy), co wskazuje na nasilenie się presji cenowej. **Dane inflacyjne, w połączeniu z danymi ze sfery realnej, otwierają przestrzeń dla Fed do kolejnej podwyżki stóp procentowych, która naszym zdaniem nastąpi w grudniu.**
- **USA: Pogłębia się luka pomiędzy szybko rosnącymi wydatkami a dochodami Amerykanów, co wskazuje na utrzymującą się presję na spadek oszczędności gospodarstw domowych. We wrześniu wydatki gospodarstw domowych wzrosły o 0,5% m/m (sa) nominalnie i nie zmieniły się w ujęciu realnym.** Wydatki konsumpcyjne wzrosły łącznie o 113,1 mld USD, z czego najsilniej wzrosły wydatki na benzynę i energię (o 45,7 mld USD), usługi transportowe (18,4 mld USD) oraz mieszkanie i opłaty za media (17,8 mld USD). Obniżyły się wydatki na pojazdy silnikowe i części (o 14 mld USD). **Dochody nominalne wzrosły jedynie o 0,2% m/m (sa), przy oczekiwaniach na wzrost o 0,3% m/m, a w ujęciu realnym spadły o 0,3% m/m.** Stopa oszczędności spadła, podobnie jak w sierpniu, do 3,8%.
- **EUR: Nastroje gospodarcze w strefie euro w październiku pogorszyły się. Indeks ESI obniżył się nieznacznie, do 96,9 pkt. z 97,5 pkt. we wrześniu, przy oczekiwaniach na poziomie 97,5 pkt., osiągając najniższy poziom od czerwca.** Koniunktura pogorszyła się w handlu (–1,5 pkt. m/m), budownictwie i usługach (w obu sektorach po –0,6 pkt. m/m). Niewielką poprawę koniunktury odnotowano w przemyśle (+0,5 pkt. m/m). Wskaźnik nastrojów konsumenckich obniżył się w październiku do –17,9 pkt. z –16,8 pkt. we wrześniu, zgodnie ze wstępnymi szacunkami. **Przedsiębiorstwa przemysłowe i usługowe spodziewają się większej presji na wzrost cen, szczególnie towarów.** Indeks ESI dla Polski wzrósł do 99,0 pkt. z 98,8 pkt. we wrześniu. Wśród państw UE ESI spadł najsilniej w Irlandii (–6,6 pkt.), a wzrósł najsilniej na Słowacji (+5,8 pkt.).

PKB i jego wybrane składowe w USA



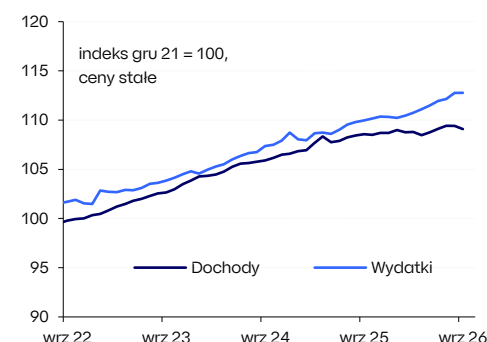
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Inflacja PCE w USA



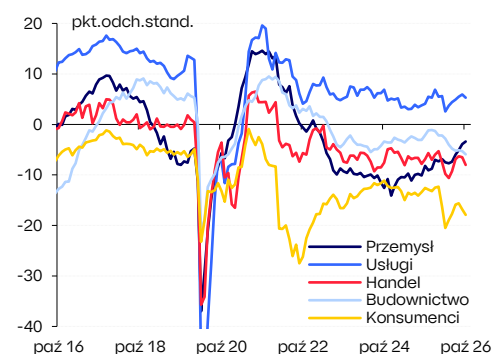
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Dochody i wydatki gospodarstw domowych w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Składowe wskaźnika ESI w strefie euro



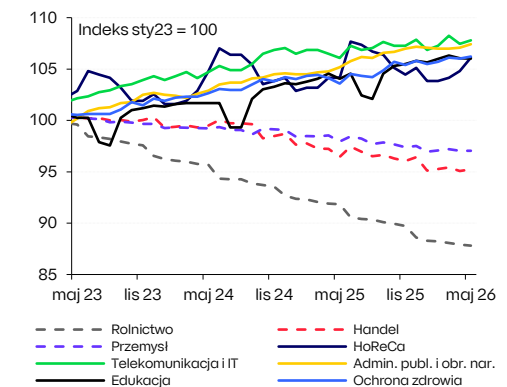
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

- **USA:** Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu wyniosła 194 tys., praktycznie tyle samo co tydzień wcześniej (195 tys.), wobec oczekiwań na wzrost. Jednocześnie (w tygodniu kończącym się 17 października) nieznacznie spadła liczba osób kontynuujących pobieranie zasiłku. Rynek pracy nadal wykazuje silną odporność.
- **JPN: Bank Japonii zdecydował o pozostawieniu głównej stopy procentowej na poziomie 1,25%.** Decyzja została podjęta stosunkiem głosów 8 do 1, z jednym głosem opowiadającym się za podwyżką o 25pb. Bank ocenił, że procesy inflacyjne są zasadniczo zgodne z celem stabilności cen na poziomie 2,0% r/r, co oznacza koniec kilkudziesięcioletniego okresu deflacji. Zaprezentowana przez BoJ prognoza inflacji jest nieco wyższa niż podczas poprzedniej rundy progностycznej, a bilans czynników ryzyka dla niej jest przesunięty w górę. Inflacja CPI z wyłączeniem świeżej żywności najpewniej wzrośnie wyraźnie powyżej 2% za sprawą wyższych cen paliw, jednak powinna powrócić do celu w drugiej części okresu projekcji. **W naszej ocenie otwiera to drogę do kolejnej podwyżki stóp procentowych, być może już na posiedzeniu w grudniu.**
- **ISR:** Po przeliczeniu 99,9% głosów oddanych we wtorkowych wyborach do Knesetu **blok premiera B.Netanjahu może liczyć na 53 mandaty, a blok opozycyjny na 48. Żaden z nich nie zdobył większości parlamentarnej.** Pozostałe 19 mandatów przypadło dwóm listom reprezentującym arabską mniejszość w Izraelu. To ich najlepszy wynik w historii, niemal dwukrotnie wyższy niż 10 mandatów zdobytych w wyborach w 2022.

WYDARZENIA KRAJOWE:

- **POL: Liczba pracujących w gospodarce narodowej w maju wyniosła 15,1 mln, co oznacza wzrost o 0,4% r/r i 0,2% m/m.** Najsilniejszy wzrost zatrudnienia odnotowano w opiece zdrowotnej i pomocy społecznej, o 2,6% r/r, administracji publicznej, o 2,1% r/r, oraz edukacji, o 1,9% r/r. Spadki wystąpiły przede wszystkim w rolnictwie, o 4,4% r/r, handlu, o 1,3% r/r oraz przetwórstwie przemysłowym, o 1,0% r/r. Dane wskazują zatem na postępujące przesuwanie się zatrudnienia z tradycyjnych sektorów gospodarki do usług oraz sektora publicznego, w szczególności ochrony zdrowia i obronności.
- **POL:** Minister aktywów państwowych W.Balczun stwierdził, że Polska wykorzystuje podatek od nadzwyczajnych zysków (*windfall tax*) do finansowania niższych cen paliw na stacjach benzynowych i może rozważyć zastosowanie tego samego mechanizmu w celu **ochrony konsumentów przed rosnącymi cenami gazu ziemnego.** A.Domański potwierdził, że rząd pracuje nad rozwiązaniami chroniącymi gospodarstwa domowe przed wzrostem cen gazu. Szczegóły zmian mają być znane jeszcze w listopadzie.
- **POL:** Ministerstwo Finansów poinformowało, że do Polski napłynęło we wrześniu 657,9 mln EUR środków z UE, w tym 558 mln EUR z funduszy strukturalnych. Od początku roku napłynęło 15,79 mld EUR. We wrześniu Polska wpłaciła do UE 886,3 mln EUR, zatem miesięczne saldo rozliczeń wynosi -228,3 na niekorzyść Polski. Od początku roku skumulowana nadwyżka netto wynosi jednak ponad 8,5 mld EUR.

Pracujący w gospodarce narodowej

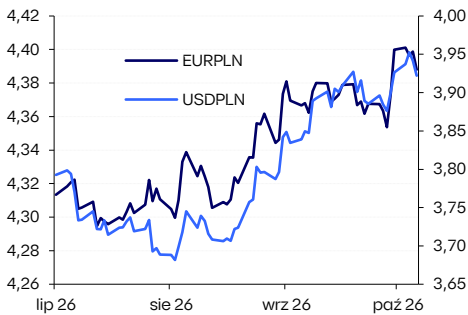


Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W czwartek złoty umocnił się wobec euro i dolara, a kursy EURPLN i USDPLN spadły odpowiednio w pobliżu 4,39 oraz 3,92. Na bazowych rynkach FX dolar nieco się osłabił, a EURUSD wzrósł w okolice 1,1180.
- Na rynkach uwagę inwestorów przyciągały posiedzenie EBC oraz kluczowe dane makroekonomiczne z USA. Podwyższona inflacja PCE i solidny wzrost PKB w 3q26 podtrzymały oczekiwania na grudniową podwyżkę stóp Fed, jednak nie zdołały dodatkowo wzmocnić dolara, gdyż w dużej mierze odpowiadały oczekiwaniom rynku. Z kolei powszechnie oczekiwaną decyzję EBC o utrzymaniu stóp bez zmian przyćmiła informacja o rezygnacji Ch.Lagarde w lutym 2027, która nie wywołała jednak wyraźniejszej presji na euro. Ostatecznie słabszy dolar i poprawa nastrojów na europejskich giełdach sprzyjały złotemu, a kursy EURPLN i USDPLN oddaliły się od osiągniętych dzień wcześniej odpowiednio 33- i 19-miesięcznych maksimów.
- W piątek uwagę inwestorów przyciągnęły wstępne dane o październikowej inflacji CPI z Polski, Niemiec i Hiszpanii oraz PKB strefy euro za 3q26. Przy odczytach zbliżonych do konsensusu nie oczekujemy jednak istotnej zmiany bieżących tendencji na rynku FX. Potencjał do dalszego umocnienia złotego ograniczają wysokie ceny energii, które mimo ostatniej korekty utrzymują się w pobliżu kilkumiesięcznych maksimów w przypadku ropy Brent oraz najwyższych od 2022 poziomów w przypadku gazu TTF. W takim otoczeniu zakładamy, że do końca tygodnia EURPLN pozostanie powyżej 4,38, a USDPLN w przedziale 3,90–3,93.
- Na krajowym rynku stopy procentowej czwartkowa sesja przyniosła niewielki spadek rentowności obligacji skarbowych, zgodny z tendencjami globalnymi. Wyceny europejskich papierów wsparła nieco mniej jastrzębia od oczekiwań retoryka EBC, który - podobnie jak w środę Fed - nie widzi potrzeby szybkich zmian w polityce pieniężnej. W efekcie zmniejszyła się wyceniana przez rynek skala ewentualnych podwyżek stóp procentowych w strefie euro w 2027. Spośród obligacji państw strefy euro najsilniej zyskiwały francuskie papiery. Ich umocnienie można wiązać z deklaracją Ch.Lagarde, że EBC dysponuje narzędziami pozwalającymi w razie potrzeby podjąć działania stabilizujące europejski rynek finansowy. Przekaz płynący z czwartkowego posiedzenia EBC oraz środowego posiedzenia Fed powinien w najbliższych tygodniach wspierać wyceny europejskich obligacji, w tym pośrednio również polskich papierów.
- Lokalnie uwaga inwestorów podczas piątkowej sesji skupi się na odczycie inflacji CPI. Jej spadek w pobliżu górnej granicy pasma odchyłań od celu inflacyjnego NBP powinien sprzyjać ograniczeniu oczekiwań na podwyżki stóp procentowych w Polsce. Warto zauważyć, że rynek FRA wycenia obecnie utrzymanie stóp bez zmian na listopadowym posiedzeniu RPP, a jednocześnie ich wzrost o łącznie 100pb w 2027. Naszym zdaniem inwestorzy będą stopniowo ograniczać wycenianą skalę zacieśnienia polityki pieniężnej. Istotna dla krajowego rynku długu będzie również publikacja planu podaży obligacji na listopad. Zgodnie z planami Ministerstwa Finansów w przyszłym miesiącu odbędą się trzy aukcje. Łączną wartość sprzedanych papierów szacujemy na blisko 30 mld PLN, z czego około 7 mld PLN przypadnie na aukcję zamiany. W tym otoczeniu w piątek możliwy jest dalszy, niewielki spadek rentowności polskich obligacji.

Waluty



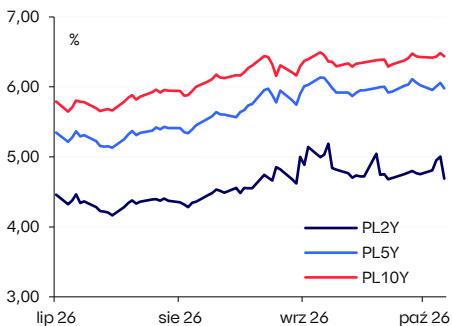
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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



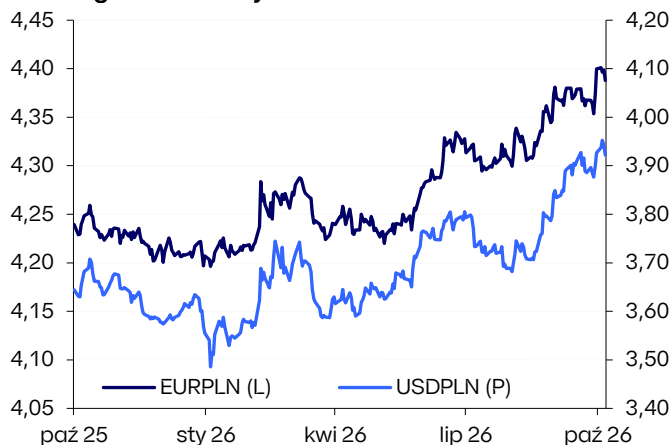
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

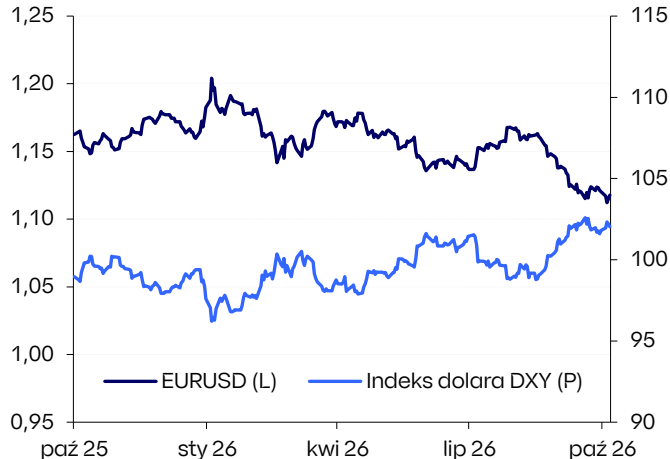
Tenor	4q26	1q27
PL1Y	3,90	3,60
PL2Y	4,70	4,00
PL5Y	5,70	5,00
PL10Y	6,10	5,80

Źródło: PKO Bank Polski.

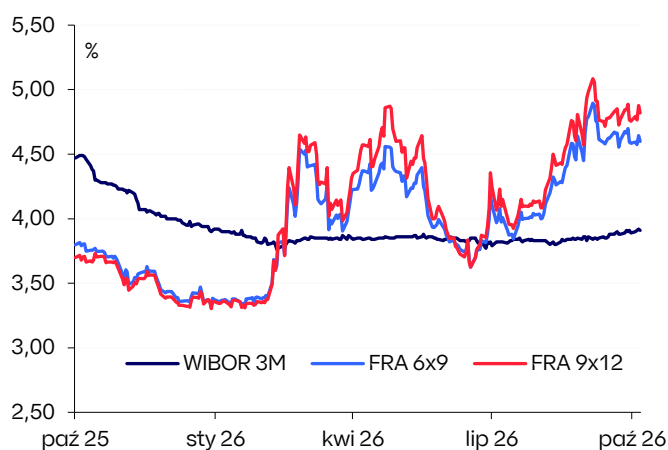
PLN vs główne waluty



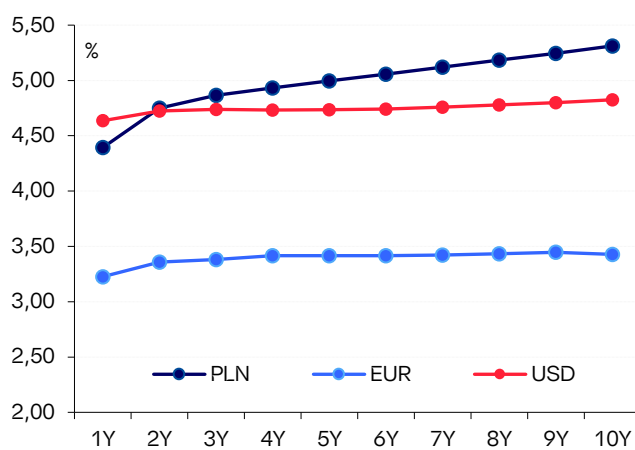
Notowania USD



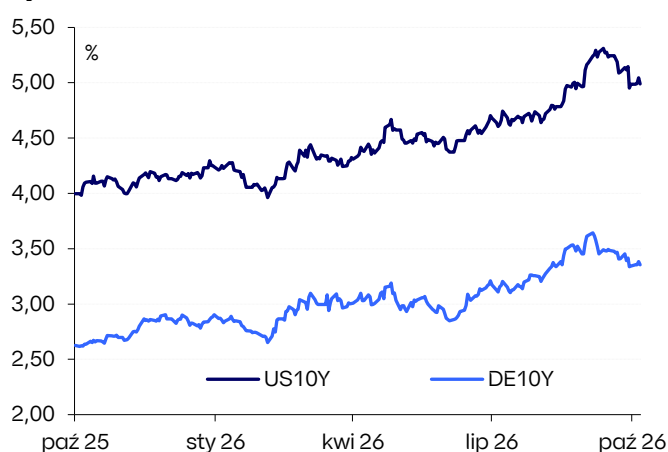
Krótkoterminowe stopy procentowe



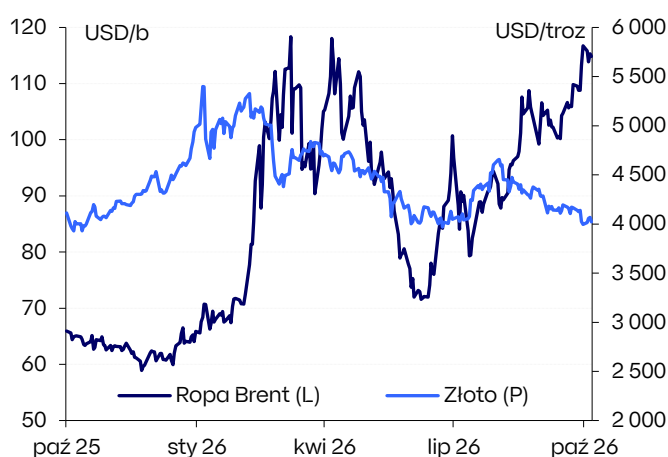
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Poniedziałek, 26 października						
GER: Indeks Ifo (paż.)	10:00	pkt.	89,9	89,9	--	90,2
Wtorek, 27 października						
EUR: Podaż pieniądza M3 (wrz.)	10:00	% r/r	3,5	3,6	--	3,5
USA: Zamówienia na dobra trwałe (wrz., wst.)	13:30	% m/m	0,1	1,9	--	1,8
USA: Ceny nieruchomości (sie.)	14:00	% r/r	2,46	2,65	--	2,65
USA: Indeks zaufania konsumentów Conference Board (paż.)	15:00	pkt	84,2	81,0	--	91,7
USA: Sprzedaż nowych domów (wrz.)	15:00	tys.	684	650	--	676
USA: Pozwolenia na budowę (wrz., rew.)	--	mln	1,4	1,4	--	1,4
Środa, 28 października						
USA: Bilans handlowy (wrz.)	13:30	mld USD	-132,1	-130,2	--	-134,9
USA: Posiedzenie Fed	19:00	%	3,75-4,00	3,75-4,00	3,75-4,00	3,75-4,00
Czwartek, 29 października						
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (paż.)	11:00	pkt	97,5	97,5	--	96,9
EUR: Koniunktura konsumencka (paż., rew.)	11:00	pkt	-16,5	-17,9	--	-17,9
USA: Dochody Amerykanów (wrz.)	13:30	% m/m	0,2	0,3	--	0,2
USA: Wydatki Amerykanów (wrz.)	13:30	% m/m	0,9	0,6	--	0,5
USA: Deflator PCE (wrz.)	13:30	% r/r	3,4	3,6	--	3,6
USA: Inflacja bazowa PCE (wrz.)	13:30	% r/r	3,0	3,1	--	3,1
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	13:30	tys.	195	198	--	194
USA: Wzrost PKB (3q)	13:30	% q/q saar	2,2	3,2	--	3,4
USA: Konsumpcja prywatna (3q)	13:30	% q/q saar	3,8	3,4	--	3,8
EUR: Stopa depozytowa EBC	14:15	%	2,50	2,50	2,50	2,50
Piątek, 30 października						
JPN: Posiedzenie BoJ	--	%	1,25	1,25	1,50	1,25
HUN: Wzrost PKB (3q)	8:30	% r/r	1,7	1,8	--	--
CZE: Wzrost PKB (3q)	9:00	% r/r	1,8	1,6	--	--
POL: Inflacja CPI (paż., wst.)	9:30	% r/r	4,1	3,7	3,7	--
GER: Stopa bezrobocia (paż.)	9:55	%	6,4	6,4	--	--
CZE: Podaż pieniądza M3 (wrz.)	10:00	% r/r	5,5	--	--	--
GER: Wzrost PKB (3q)	10:00	% r/r	1,0	1,1	--	--
EUR: Wzrost PKB (3q)	11:00	% r/r	1,2	1,0	--	--
GER: Inflacja CPI (paż., wst.)	14:00	% r/r	3,3	3,0	--	--
GER: Inflacja HICP (paż., wst.)	14:00	% r/r	3,3	3,1	--	--

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 (Menedżerka Zespołu)	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 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.