Dziennik Ekonomiczny

Analizy Makroekonomiczne / Analizy Rynkowe

6 listopada 2026

Bank Polski | Centrum Analiz

Stopy bez zmian co najmniej do końca roku

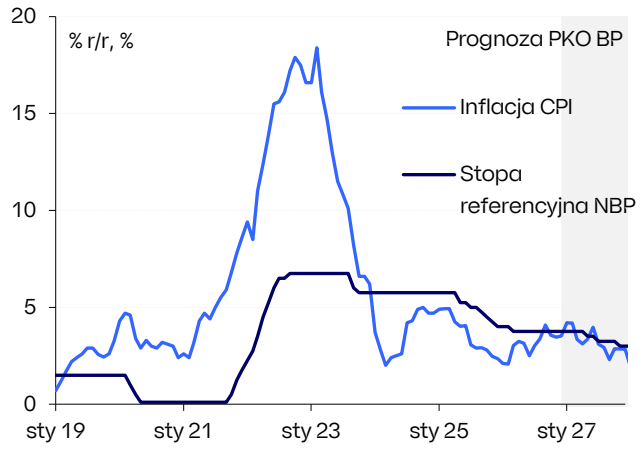
- Znaczące nasilenie globalnego trybu risk-off, widoczne przede wszystkim na rynku akcji spółek technologicznych, było w czwartek główną przyczyną osłabienia złotego. Krajową walutę nieco wsparł jastrzębi wydźwięk konferencji A.Glapińskiego, a kursy EURPLN i USDPLN zatrzymały się w środkowych partiach przedziałów zmienności z bieżącego tygodnia. Odbicie cen ropy naftowej po silnej przecenie z ostatnich dni wywierało jedynie ograniczoną presję na obligacje skarbowe. Na rynkach FI dominował bowiem przepływ kapitału w kierunku bezpiecznych przystani, w efekcie czego rentowności zarówno na rynkach bazowych, jak i krajowych SPW poszły w dół. **W piątek rano nie widać poprawy nastrojów na rynkach akcji, a ceny ropy kontynuują, w naszej opinii, korekcyjne odbicie. Zakładamy, że w takim otoczeniu kursy EURPLN i USDPLN pozostaną w przedziałach zmienności z bieżącego tygodnia, z ryzykiem zbliżenia się do ich górnych ograniczeń. W przypadku krajowych SPW ostatnie wzrosty cen sprowadziły rentowności do poziomów, które prognozowaliśmy na koniec 2026. Nie wykluczamy ich dalszego, nieznacznego spadku w krótkim horyzoncie, choć w naszej opinii przestrzeń do kontynuacji tego ruchu powoli się wyczerpuje.**
- **Raport o zatrudnieniu poza rolnictwem (NFP) w USA za październik wg nas i konsensusu pokaże większy niż we wrześniu wzrost liczby pracujących (PKOe: 79 tys., kons.: 55 tys.).** Stopa bezrobocia najpewniej ustabilizowała się na poziomie 4,2% a wzrost wynagrodzeń minimalnie spowolnił (kons.: 2,9% r/r wobec 3,0% r/r we wrześniu). W USA poznamy też **wstępny szacunek koniunktury konsumenckiej wg Uniwersytetu Michigan**, który wg oczekiwań wskaże na lekką poprawę sentymentu.
- **W Polsce Raport o inflacji przedstawi założenia stojące za najnowszymi projekcjami inflacji i PKB.** Interesująca będzie zwłaszcza struktura inflacji, która wg NBP w 2027 wyniesie 4,2% wobec 3,2% w 2026.
- **Wieczorem agencja S&P ogłosi wynik przeglądu ratingu Polski.** Oczekujemy, że nie zmieni się ani rating (A-), ani perspektywa (stabilna). Agencja może jednak wskazać na narastającą presję fiskalną i rosnące ryzyko polityczne.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych
pkoresearch@pkobp.pl
𝕏 @PKO_Research
centrumanaliz.pkobp.pl

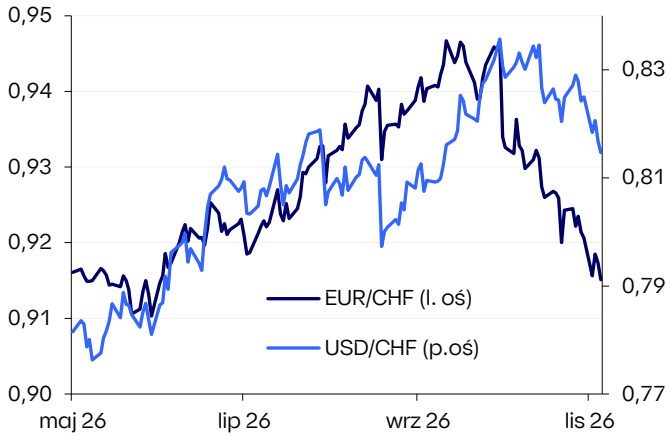
	Wartość 2026-11-05	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	158 023	-0,1
STOXX Europe 600	655	-0,4
S&P500	7 354	-4,4
Waluty:		
EURPLN	4,39	0,3
USDPLN	3,92	0,4
CHFPLN	4,81	0,4
EURUSD	1,12	-0,1
Obligacje:		
PL2Y	4,78	-6
PL5Y	5,63	-8
PL10Y	6,13	-8
DE10Y	3,25	-4
US10Y	4,84	-6
Surowce:		
Ropa Brent	98	3,9
Złoto	4087	0,7

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

Podtrzymujemy scenariusz braku podwyżek stóp



Frank szwajcarski zyskuje na fali risk-off, umacniając się zarówno wobec euro jak i dolara

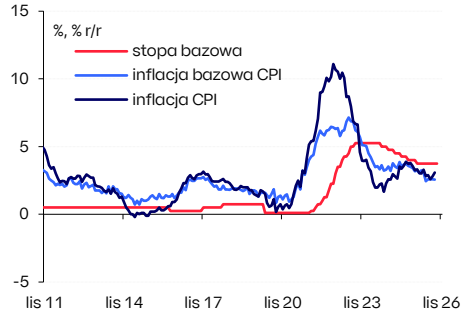


Źródło: NBP, LSEG Workspace, PKO Bank Polski. *środki 50% przedziałów prawdopodobieństwa.

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

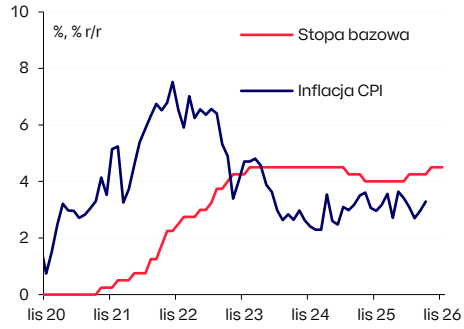
- **UK: BoE podniósł główną stopę procentową o 25pb do 4%, zgodnie z oczekiwaniami. Była to pierwsza podwyżka stóp w Wielkiej Brytanii od sierpnia 2023.** Za podwyżką o 25pb opowiedziało się ośmiu członków Rady Polityki Pieniężnej, a jedna osoba (C.L.Mann) głosowała za podwyżką o 50pb. Komunikat Rady ma jastrzębi wydźwięk. Inflacja CPI we wrześniu wzrosła do 3,5% r/r, a według nowych projekcji osiągnie ok. 5% r/r w 2q27, za sprawą trwającego konfliktu na Bliskim Wschodzie i dalszego wzrostu cen ropy i gazu. Według nowej prognozy centralnej, inflacja wróci do celu 2% dopiero w 3q28, wobec 1q28 w projekcji lipcowej, co pokazuje, jak szok energetyczny wydłużył okres podwyższonej inflacji. **Rada wskazuje wprawdzie, że dowody na efekty drugiej rundy pozostają ograniczone, jednak ich ryzyko wzrosło**, a presja inflacyjna jest wystarczająca, żeby uzasadnić decyzję o podwyżce. Polityka pieniężna nie jest na z góry ustalonej ścieżce, jednak część członków (m.in. H.Pill, C.Lombardelli) zasygnalizowała, że mogą być potrzebne kolejne podwyżki, podczas gdy A.Taylor określił decyzję jako jednorazową.
- **NOR: Norges Bank utrzymał główną stopę procentową na poziomie 4,50%,** po wrześniowej podwyżce. Bank podtrzymał jastrzębie nastawienie, wskazując, że inflacja pozostaje zbyt wysoka, a dalsze podwyżki stóp mogą być konieczne, aby sprowadzić ją do celu 2%. Według prognoz banku inflacja powróci do celu dopiero w 2029, m.in. ze względu na utrzymującą się presję płacową i ryzyko bardziej ekspansywnej polityki fiskalnej. Z drugiej strony umocnienie korony ogranicza ryzyko „importu" inflacji, co może pozwolić uniknąć kolejnych podwyżek stóp. Nasz bazowy scenariusz zakłada stabilizację stóp do 1q27.
- **CZE: CNB podwyższył główną stopę procentową o 25 pb, do 4,00%, zgodnie z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami.** Stopa dyskontowa wzrosła do 3,0%, a lombardowa do 5,0%. Druga w tym roku podwyżka nastąpiła pomimo pozytywnego zaskoczenia wrześniową inflacją. Decyzję wsparła najnowsza projekcja, zakładająca wzrost inflacji do 3,2% w 2027 (wobec 2,5% w poprzedniej prognozie). Zapadła ona niewielką większością głosów (4 do 3). Prezes CNB A.Michl podkreślił jednak, że podwyżka nie musi oznaczać początku nowego cyklu zacieśniania polityki pieniężnej. My zakładamy, że było to ostatnie dostosowanie w górę.
- **USA: B.Hammack (Cleveland Fed, z prawem głosu w FOMC w br.)** oceniła, że polityka pieniężna musi przyjąć restrykcyjne nastawienie, aby sprowadzić inflację do celu 2%. Opowiedziała się za częstszymi, ale mniejszymi podwyżkami stóp procentowych, co pozwoliłoby ograniczyć ryzyko spóźnionej reakcji Fed i utrwalenia oczekiwań inflacyjnych. Podkreśliła, że inflacja utrzymuje się powyżej celu od niemal sześciu lat, a presja cenowa ma szeroki charakter i wynika zarówno z czynników podażowych, jak i popytowych.
- **USA: Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu spadła do 189 tys. wobec 195 tys. poprzednio, zaskakując pozytywnie.** Liczba bezrobotnych kontynuujących pobieranie zasiłku minimalnie wzrosła (do 1,718 mln w tygodniu, który skończył się 24 października).
- **EUR: Inflacja PPI we wrześniu przyspieszyła do 11,1% r/r z 8,3% r/r w sierpniu.** W ujęciu miesięcznym ceny producentów wzrosły o 2,5% m/m, po wzroście o 2,0% m/m w sierpniu. Dane wskazują na utrzymującą się presję kosztową w przemyśle, związaną przede wszystkim z szokiem energetycznym, przy ograniczonym wzroście cen w pozostałych kategoriach. We wrześniu wzrost cen energii wyniósł 7,8% m/m i 30,8% r/r, a inflacja PPI z wyłączeniem energii wzrosła do 3,5% r/r z 3,4% r/r.
- **GER: Zamówienia w przemyśle we wrześniu wzrosły o 4,4% m/m i 3,3% r/r** (wobec 3,2% r/r w sierpniu). Wzrost zamówień koncentrował się głównie w przedsiębiorstwach krajowych i wynikał przede wszystkim z odbicia w przemyśle motoryzacyjnym (+10,5% m/m) oraz w produkcji maszyn i urządzeń (+8,3% m/m). Mimo wyraźnego odbicia we wrześniu dane za cały 3q26 wskazują na stagnację zamówień (+0,2% q/q), co sugeruje, że ożywienie popytu przemysłowego pozostaje kruche.

Stopa procentowa w Wielkiej Brytanii na tle inflacji



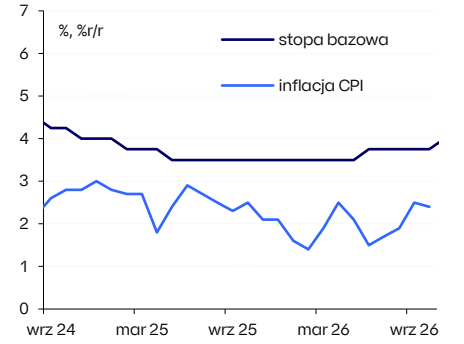
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Stopa bazowa na tle inflacji w Norwegii



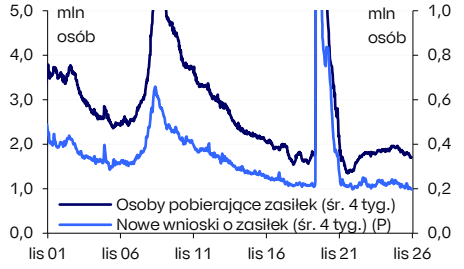
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Stopa bazowa i inflacja w Czechach



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

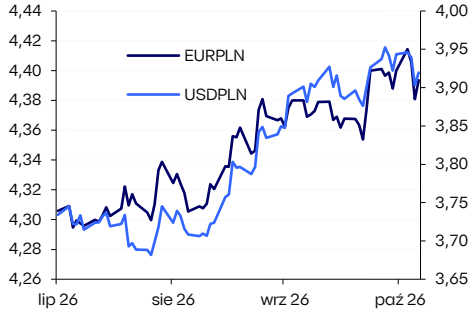
WYDARZENIA KRAJOWE:

- POL: **Prezes NBP podczas konferencji ocenił, że poziom niepewności dotyczącej inflacji i zarazem dyskomfortu Rady obecnie wzrósł, zmieniając jej nastawienie na jastrzębie. Z drugiej strony wskazał wiele czynników, które przeciwdziałają rozlewaniu się szoku inflacyjnego.** A.Glapiński zaprezentował najnowszą projekcję inflacji, pokazującą szczyt CPI na poziomie ok. 4,5% r/r w 1h27 i jej wolny powrót do celu w horyzoncie projekcji (do 4q28). Prezes zwrócił jednak uwagę na czynniki ograniczające presję inflacyjną: brak wyraźnego rozlewania cen paliw na pozostałe ceny, umiarkowaną dynamikę płac, niski wzrost gospodarczy w Europie i słabnący wzrost gospodarczy w Polsce. Powyższe czynniki sprawiły, że Rada nie zdecydowała się na podwyżkę w listopadzie. **Prezes zaznaczył jednak, że jeśli ryzyka dla inflacji będą narastać to Rada jest gotowa do działania i będzie reagować. Zasugerował, że możliwym momentem na reakcję jest początek przyszłego roku.** Prezes wyraził nadzieję, że napływające informacje nie zmuszą Rady do podwyżek, choć zastrzegł, że nie jest optymistą co do kształtowania się cen ropy i zaznaczył, że istotne znaczenie dla RPP będzie miała polityka rządu w zakresie cen nośników energii (w tym przedłużenie CPN). Nadal zakładamy, że RPP nie zdecyduje się na podwyżki stóp, chociaż ryzyko dla tej prognozy jest wysokie, a ostateczne decyzje (zwłaszcza w perspektywie najbliższych 3 miesięcy) będą wg nas zależały głównie od nowych taryf, ewentualnych działań ochronnych i zmian cen paliw.
- POL: **A.Domański poinformował, że deficyt fiskalny w 2027 będzie niższy niż planowano i wyniesie ok. 6,7% PKB**. W ocenie ministra finansów niższy od założeń deficyt będzie skutkiem silnych wypływów podatkowych.
- POL: Sejmowa Komisja Finansów Publicznych po omówieniu projektu ustawy wprowadzającej nową stawkę i próg podatkowy w PIT sprzeciwiła się poprawkom do projektu, które m.in. oznaczały rezygnację z podwyżki CIT oraz daniny solidarnościowej.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- Złoty w czwartek osłabił się. Kurs EURPLN zwyżkował do 4,40, a USDPLN wzrósł do 3,92. Na rynkach bazowych EURUSD pozostał w okolicy 1,1220.
- **Główną przyczyną presji na złotego było znaczące nasilenie globalnego risk-off, widoczne przede wszystkim na akcjach spółek technologicznych w USA, ale też na części azjatyckich parkietów.** Wyprzedaż napędzały rosnące obawy o rentowność ogromnych inwestycji w infrastrukturę AI, potęgowane ryzykiem zaostrzenia regulacji i ograniczenia rozbudowy centrów danych po zwycięstwie Demokratów w wyborach połówkowych w USA**. Deprecjację PLN nieco hamował jastrzębi wydźwięk czwartkowej konferencji prezesa NBP A.Glapińskiego**, który zwiększył wycenianą przez inwestorów skalę podwyżek stóp NBP oraz oczekiwany dysparytet stóp względem EBC. Czwartkowe osłabienie złotego nie było jednak na tyle duże, by zmienić obraz dominujących na głównych parach z PLN trendów. EURPLN pozostał między wsparciem na 4,3850 a oporem na 4,42, natomiast USDPLN kończył dzień mniej więcej w połowie drogi między ostatnim szczytem a technicznym wsparciem na 3,88.
- **W piątek złoty pozostanie pod dominującym wpływem czynników globalnych, a ich zestaw raczej się nie zmieni. Istotny będzie globalny apetyt na ryzyko kształtowany przez dalsze zachowanie akcji spółek technologicznych, ale i perspektywy polityki pieniężnej głównych banków centralnych na co wpływają m. in. ceny surowców energetycznych**. Nie zakładamy, by miesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy, zwłaszcza przy odczytach zbliżonych do konsensusu, istotnie wpłynęły na rynkowe nastroje. **O poranku nie widać poprawy sentymentu na rynkach akcji, a ceny ropy kontynuują w naszej opinii korekcyjne odbicie. W takim otoczeniu zakładamy, że kursy EURPLN i USDPLN pozostaną w zakresach zmienności z obecnego tygodnia, z ryzykiem podejścia bliżej ich górnych ograniczeń.**
- Na krajowym rynku stopy procentowej czwartkowa konferencja prasowa prezesa NBP A. Glapińskiego przyniosła podwyższoną zmienność wycen instrumentów pochodnych. **Negatywny wpływ na notowania miała sugestia, że podczas środowego posiedzenia RPP odbyła się ożywiona dyskusja, sama Rada pozostaje w bardziej jastrzębim nastawieniu, a na początku 2027 możliwe jest zaostrzenie polityki pieniężnej. W efekcie notowania kontraktów FRA w terminach obejmujących perspektywę do 3q27 wzrosły o 5-10pb.** Z drugiej strony, instrumenty o dłuższych zapadalnościach pozytywnie odebrały sygnały, że scenariusz podwyżek stóp nie jest przesądzony, a ewentualny ruch może ograniczyć się jedynie do pojedynczego dostosowania, a nie zapoczątkowania całego cyklu podwyżek.
- W naszym scenariuszu bazowym zakładaliśmy, że rynek będzie systematycznie wycofywał się z wyceniania podwyżek stóp procentowych w przyszłym roku i ten proces właśnie następuje. Krzywa IRS w sektorach powyżej 2 lat spadła o 5-10pb, do czego przyczyniły się głównie impulsy płynące z rynków bazowych. **Po ostatnich dostosowaniach notowania dotarły do poziomów, które prognozowaliśmy w perspektywie końca 2026. Nie wykluczamy, że w krótkim horyzoncie rentowności mogą jeszcze nieznacznie spaść, choć przestrzeń do kontynuacji tego ruchu powoli się wyczerpuje.**
- Podczas piątkowej sesji uwaga inwestorów skoncentrowana będzie na sytuacji wokół Zatoki Perskiej. Pod koniec czwartkowej sesji ceny ropy ponownie wzrosły, co sugeruje, że nastroje na globalnym rynku długu mogą zostać schłodzone. Poza czynnikami geopolitycznymi uczestnicy rynku bacznie obserwować będą dane z amerykańskiego rynku pracy. Oczekiwana niska kreacja nowych miejsc pracy powinna teoretycznie ograniczać oczekiwania na podwyżki stóp procentowych przez Fed.

Waluty



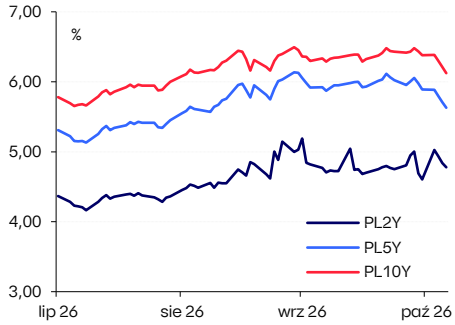
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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

*w trakcie rewizji
Źródło: PKO Bank Polski.

Rynek stopy procentowej



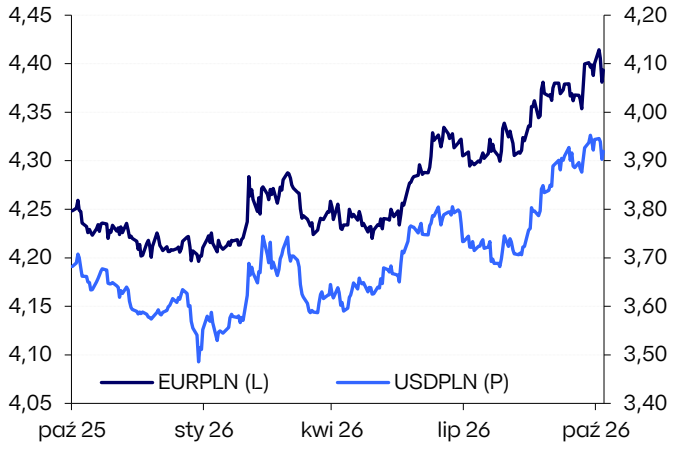
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

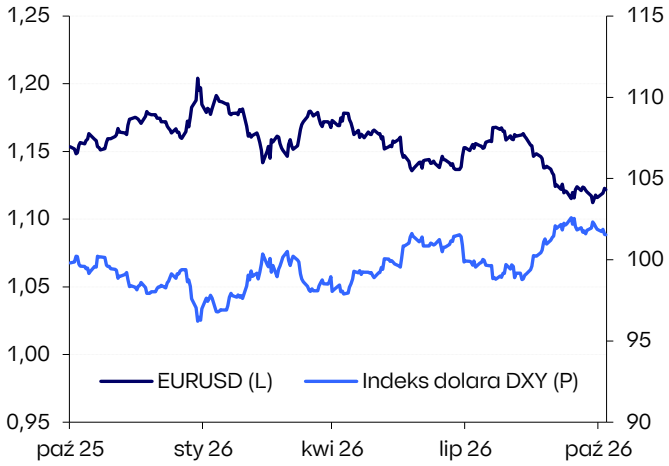
Tenor	4q26	1q27
PL1Y	3,90	3,60
PL2Y	4,70	4,00
PL5Y	5,70	5,00
PL10Y	6,10	5,80

Źródło: PKO Bank Polski.

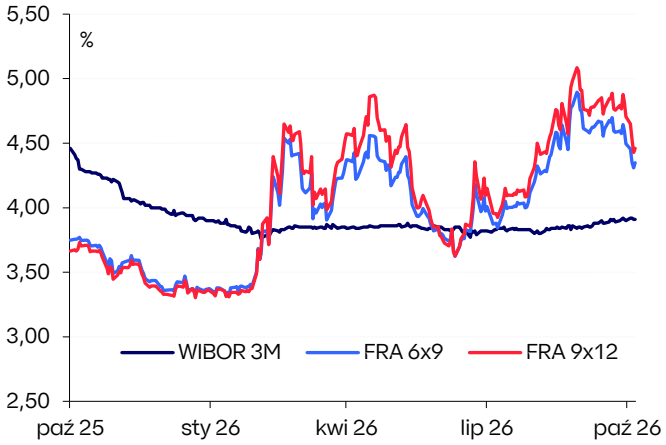
PLN vs główne waluty



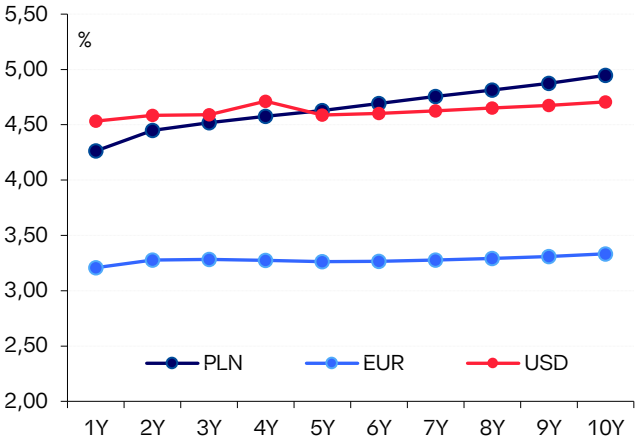
Notowania USD



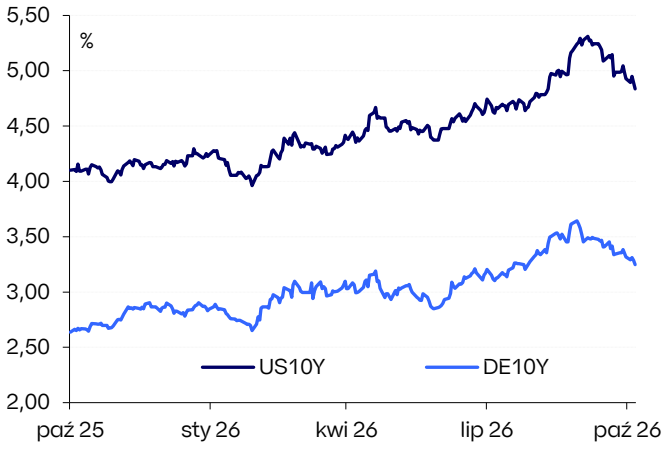
Krótkoterminowe stopy procentowe



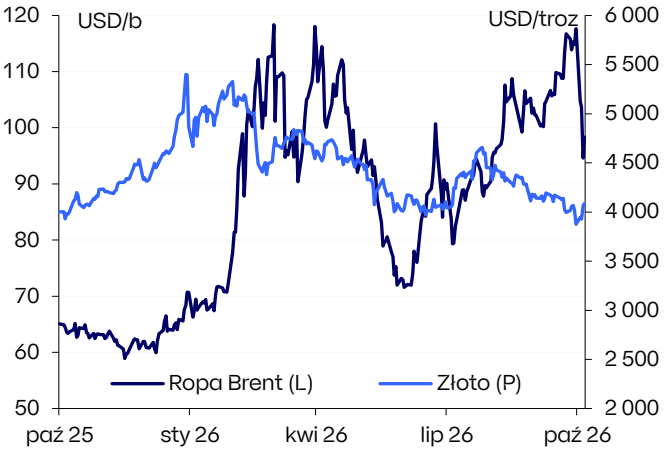
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 30 października						
JPN: Posiedzenie BoJ	--	%	1,25	1,25	1,5	1,25
POL: Inflacja CPI (paź., wst.)	**09:30**	**% r/r**	**4,1**	**3,7**	**3,7**	**3,5**
GER: Wzrost PKB (3q)	10:00	% r/r	1,0	1,1	--	1,2
GER: Inflacja CPI (paź., wst.)	14:00	% r/r	3,3	3,0	--	2,8
Poniedziałek, 2 listopada						
CHN: PMI w przetwórstwie (paź.)	2:45	pkt	52,1	52,0	--	52,0
POL: PMI w przetwórstwie (paź.)	**9:00**	**pkt**	**49,0**	**49,4**	**49,2**	**50,0**
GER: PMI w przetwórstwie (paź., rew.)	9:55	pkt	53,9	54,2	--	54,2
EUR: PMI w przetwórstwie (paź., rew.)	10:00	pkt	52,9	52,4	--	52,7
USA: PMI w przetwórstwie (paź., rew.)	15:45	pkt	55,9	56,0	--	54,9
USA: ISM w przetwórstwie (paź.)	16:00	pkt	54,5	54,6	--	55,5
Wtorek, 3 listopada						
USA: Raport JOLTS (wrz.)	16:00	mln	7,19	7,100	--	7,523
USA: Zamówienia fabryczne (wrz.)	16:00	% m/m	0,3	1,3	--	1,8
Środa, 4 listopada						
CZE: Inflacja CPI (paź., wst.)	9:00	% r/r	2,5	2,5	2,6	2,4
SWE: Posiedzenie Riksbanku	9:30	%	1,75	2,00	2,00	2,00
GER: PMI w usługach (paź., rew.)	9:55	pkt	52,9	51,7	--	52,5
EUR: PMI w usługach (paź., rew.)	10:00	pkt	53,0	51,7	--	51,4
EUR: Inflacja HICP (paź., wst.)	11:00	% r/r	3,8	3,9	--	4,0
EUR: Inflacja bazowa (paź., wst.)	11:00	% r/r	2,5	2,5	--	2,5
USA: Raport ADP (paź.)	14:15	tys.	86	65	--	86
USA: Bilans handlowy (wrz.)	14:30	mld USD	-105,7	-107,6	--	-105
POL: Stopa referencyjna NBP	**--**	**%**	**3,75**	**3,75**	**3,75**	**3,75**
Czwartek, 5 listopada						
GER: Zamówienia w przemyśle (wrz.)	8:00	% r/r	3,2	--	--	3,3
NOR: Posiedzenie Norges Banku	10:00	%	4,50	4,50	4,50	4,50
EUR: Inflacja PPI (wrz.)	11:00	% r/r	8,3	10,2	--	11,1
UK: Posiedzenie BoE	13:00	%	3,75	4,00	4,00	4,00
CZE: Posiedzenie banku centralnego	14:30	%	3,75	4,00	4,00	4,00
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	195	196	--	189
Piątek, 6 listopada						
GER: Produkcja przemysłowa (wrz.)	8:00	% m/m	1,0	0,5	--	0,7
GER: Produkcja przemysłowa (wrz.)	8:00	% r/r	0,7	1,2	--	0,4
EUR: Sprzedaż detaliczna (wrz.)	11:00	% r/r	0,8	0,6	--	--
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (paź.)	14:30	tys.	29	55	79	--
USA: Przeciętna płaca godzinowa (paź.)	14:30	% r/r	3,0	2,9	--	--
USA: Stopa bezrobocia (paź.)	14:30	%	4,2	4,2	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (lis., wst.)	16:00	pkt	48,0	48,2	--	--
POL: Ocena ratingu wg S&P	**--**	**--**	**A-**	**A-**	**A-**	**--**

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

X @PKO_Research

Bank Polski | Centrum Analiz

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 któregokolwiek 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.