Dziennik Ekonomiczny

Analizy Makroekonomiczne / Analizy Rynkowe

12 listopada 2026

Bank Polski | Centrum Analiz

Inflacja w USA przebija oczekiwania

- **Dziś w Europie rynkową uwagę przyciągnie decyzja Banku Rumunii. Zakładamy, że NBR pozostawi stopy procentowe bez zmian** (główna na poziomie 6,50%), kluczowym argumentem za utrzymaniem relatywnie wysokich stóp jest podwyższona inflacja. **W październiku ceny konsumpcyjne w Rumunii wzrosły o 6,9% r/r wobec 6,6% r/r we wrześniu** i były zgodne z oczekiwaniami.
- **W USA** opublikowane będą cotygodniowe **dane o zasiłkach dla bezrobotnych,** które nie powinny zaniepokoić Fedu (oczekiwane jest utrzymanie liczby nowych wniosków poniżej 200 tys.). Poznamy także informacje o sprzedaży domów na rynku wtórnym za październik.
- Na rozpoczynającym się dzisiaj dwudniowym szczycie przywódców UE w Dublinie powróci temat finansowania Ukrainy i spór o powiązanie tej kwestii z przyszłym siedmioletnim budżetem UE. Mają być też prowadzone nieformalne rozmowy na temat obsady stanowiska prezesa EBC.
- Rosnące oczekiwania na bardziej zdecydowane podwyżki stóp procentowych w USA sprzyjały w ostatnich dniach globalnemu umocnieniu dolara, wywierając presję na waluty EM, w tym na złotego. W połączeniu z brakiem postępów w deeskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie czynnik ten zaczął również ciążyć obligacjom skarbowym, których rentowności wzrosły, szczególnie mocno w USA. Uważamy jednak, że **po silnych zwyżkach EURPLN i USDPLN złoty, przynajmniej w krótkim terminie, zdyskontował już większość niekorzystnych zmian w otoczeniu globalnym, co ogranicza potencjał jego dalszej deprecjacji. Istotnym ryzykiem, również dla obligacji skarbowych, pozostaje możliwość mocniejszego odbicia cen ropy, które wcześniej wyraźnie spadały pod wpływem oczekiwań na przełom na Bliskim Wschodzie. W czwartek zakładamy stabilizację EURPLN w okolicach 4,41, a USDPLN w pobliżu 3,97–3,98. Na krajowym rynku długu do końca tygodnia spodziewamy się niewielkiego wzrostu rentowności obligacji 2-letnich powyżej 4,80%, a 10-letnich w pobliże 6,20%.**

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

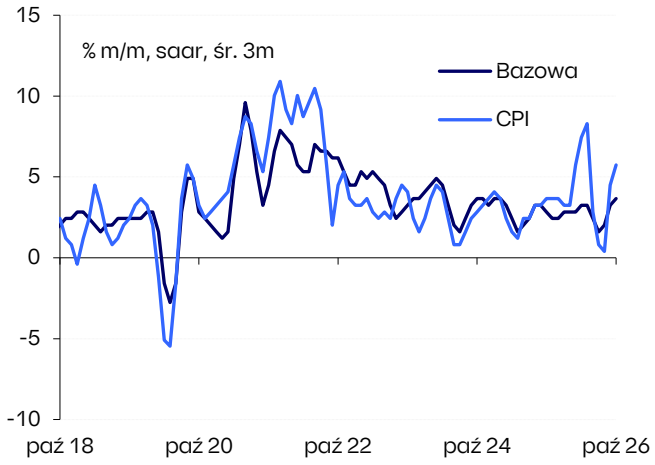
	Wartość 2026-11-11	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	158 775	0,0
STOXX Europe 600	663	0,7
S&P500	7 619	1,3
Waluty:		
EURPLN	4,41	0,4
USDPLN	3,98	1,1
CHFPLN	4,77	0,0
EURUSD	1,11	-0,7
Obligacje:		
PL2Y	4,79	0
PL5Y	5,67	0
PL10Y	6,17	0
DE10Y	3,32	2
US10Y	4,98	0
Surowce:		
Ropa Brent	93	1,4
Złoto	3987	-1,1

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

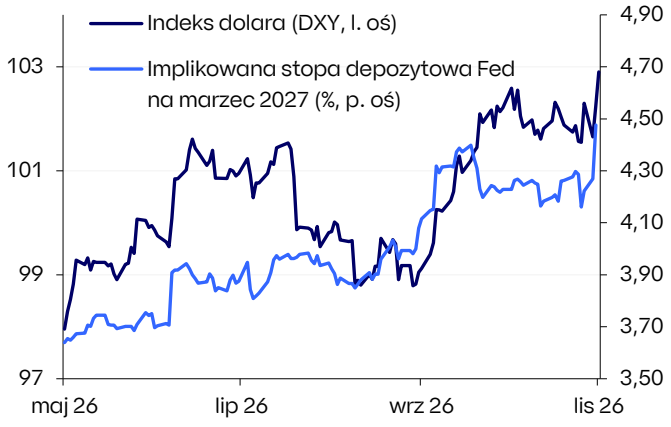
WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

- **USA: Inflacja CPI w październiku wyniosła 0,4% m/m** (wobec 0,6% m/m we wrześniu), powyżej oczekiwań na poziomie 0,3% m/m. Spowolnienie inflacji ogółem wynikało przede wszystkim z wyraźnego wyhamowania wzrostu cen energii (do 0,7% m/m z 5,2% m/m). Jednocześnie przyspieszył wzrost cen

Presja inflacyjna w USA nie słabnie



Wzrost rynkowych oczekiwań na bardziej zdecydowane podwyżki stóp Fed wspiera aprecjację dolara

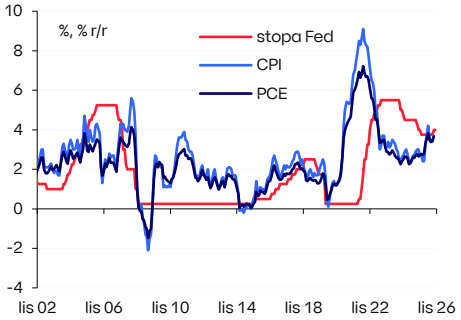


Źródło: GUS, Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

żywności (do 0,5% m/m z 0,0% m/m). Spowolnił natomiast wzrost kosztów mieszkania – do 0,3% m/m wobec 0,4% m/m we wrześniu. **Inflacja bazowa trzeci miesiąc z rzędu utrzymała się na relatywnie wysokim poziomie 0,3% m/m**, potwierdzając uporczywość presji kosztowej również poza cenami energii będącymi pod wpływem szoku naftowego. Zgodnie z oczekiwaniami BLS nie opublikował dynamik rocznych ze względu na zakłócenia w zbieraniu danych podczas ubiegłorocznego *shutdownu*. Wysokie dynamiki miesięczne jednak jednoznacznie wskazują, że zannualizowana inflacja przekracza cel Fed (wykres na str.1). **Dane utwierdzają nas w przekonaniu, że FOMC podniesie stopy procentowe w grudniu.** Nasz bazowy scenariusz zakłada podwyżkę o 25pb, chociaż, jak wskazuje część głosów płynących z Fed, nie można wykluczyć, że przedmiotem dyskusji będzie także podwyżka o 50pb.

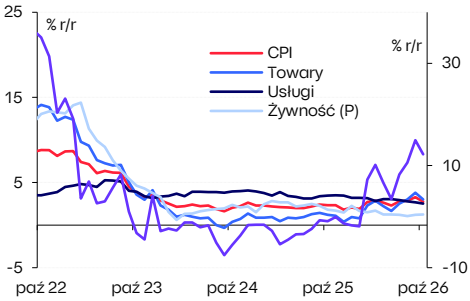
- **USA: Ch.Waller (Zarząd Fed) opowiedział się za podwyżką stóp o 25 pb w grudniu, ale zaznaczył, że utrzymanie miesięcznej inflacji bazowej CPI na poziomie około 0,3% lub wyższym uzasadniałoby rozważenie większego ruchu, o 50 pb.** Bankier ocenił, że gospodarka USA pozostaje silna, a rynek pracy stabilny, jednak inflacja jest nadal zbyt wysoka, a polityka pieniężna mniej restrykcyjna, niż wcześniej zakładał. Podkreślił, że zbyt skromna podwyżka stóp w obliczu utrzymującej się presji inflacyjnej mogłaby podważyć wiarygodność Fed. Jednocześnie zaznaczył, że bank centralny nie zamierza nadmiernie schładzać gospodarki.
- **EUR: P.Lane (główny ekonomista EBC) ocenił, że w grudniu opowie się za podwyżką stóp procentowych, jeśli napływające dane nie zmienią obecnego obrazu sytuacji.** Jego zdaniem inflacja pod koniec roku prawdopodobnie nieznacznie przekroczy 4% r/r, a presja cenowa może dalej narastać, zwłaszcza w przypadku żywności i inflacji bazowej, szczególnie w 1q27. P.Lane zaznaczył, że szczyt inflacji jest jeszcze przed nami, choć perspektywy zależą m.in. od zmian cen ropy. **Jastrzębia stanowiska podtrzymali również M.Kazaks** (EBC, Bank Łotwy) oraz **J.Nagel** (EBC, Bundesbank), który ocenił, że konieczne jest dalsze zacieśnienie polityki pieniężnej w grudniu.
- **GER: Inflacja CPI w październiku obniżyła się do 2,8% r/r z 3,3% r/r we wrześniu, zgodnie ze wstępnym szacunkiem.** W ujęciu miesięcznym ceny spadły o 0,2%. Spowolnienie inflacji wynikało przede wszystkim z niższej dynamiki cen energii (12,2% r/r wobec 14,9% r/r we wrześniu), do czego przyczyniło się wprowadzenie od października ulg podatkowych na paliwa. Inflacja bazowa obniżyła się do 2,1% r/r z 2,4% r/r, a dynamika cen usług spowolniła do 2,5% r/r z 2,7% r/r we wrześniu. Ceny żywności wzrosły jedynie o 0,4% r/r, podobnie jak we wrześniu. Dane wskazują na osłabienie presji inflacyjnej poza sektorem energii.
- **CZE: Inflacja CPI w październiku spadła do 2,4% r/r, wobec 2,5% r/r we wrześniu.** Do jej obniżenia przyczyniło się przede wszystkim pogłębienie spadku cen żywności i napojów bezalkoholowych (–4,0% r/r wobec –3,5% r/r miesiąc wcześniej), a w mniejszym stopniu także wyhamowanie dynamiki cen paliw (35,6% r/r wobec 37,5% r/r). Tempo wzrostu cen towarów obniżyło się do 0,9% r/r z 1,2% r/r, natomiast w przypadku usług odnotowano nieznaczny spadek dynamiki, do 4,5% r/r z 4,6% r/r. Publikowana przez CNB inflacja bazowa ustabilizowała się na poziomie 3,1% r/r. W nadchodzących kwartałach inflacja prawdopodobnie utrzyma się powyżej celu banku centralnego, przemawiając za dalszym prowadzeniem restrykcyjnej polityki pieniężnej. W scenariuszu bazowym zakładamy, że listopadowa podwyżka stóp procentowych CNB zakończyła cykl zacieśniania polityki pieniężnej, po którym nastąpi dłuższy okres stabilizacji. Pod koniec przyszłego roku, wraz ze stopniowym wygasaniem presji inflacyjnej, może pojawić się przestrzeń do niewielkich obniżek stóp procentowych.
- **HUN: Inflacja CPI na Węgrzech w październiku przyspieszyła do 2,0% r/r z 1,6% r/r we wrześniu i była zgodna z oczekiwaniami.** Wzrost wskaźnika wynikał m.in. z wyhamowania rocznego spadku cen żywności i napojów (–4,1% r/r wobec –4,6% r/r miesiąc wcześniej) oraz silniejszego wzrostu cen paliw, których dynamika zwiększyła się do 11,3% r/r z 6,9% r/r. Jednocześnie inflacja bazowa wzrosła do 2,1% r/r, wobec 1,9% r/r we wrześniu. Oczekujemy, że do końca bieżącego roku inflacja pozostanie w pobliżu 2% r/r, choć w 2027 możliwe jest jej wyraźne przyspieszenie. W naszym scenariuszu bazowym zakładamy, że

Inflacja i stopa w USA



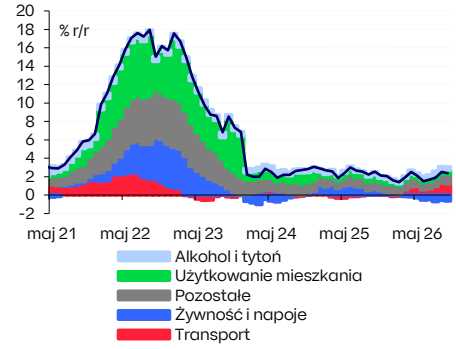
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Inflacja w Niemczech



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Inflacja w Czechach



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

MNB do końca tego roku będzie stabilizował stopy procentowe, a w 2027 pojawi się przestrzeń do istotnego złagodzenia polityki pieniężnej. Od 2028 na Węgrzech zacznie obowiązywać obniżony cel inflacyjny na poziomie 2,5% r/r, przy zachowaniu dotychczasowego przedziału dopuszczalnych odchyleń wynoszącego ±1 pp.

- **UE:** Kanclerz Niemiec F.Merz uzależnił poparcie dla kolejnego siedmioletniego budżetu UE od zobowiązania wszystkich państw członkowskich do udziału w finansowaniu Ukrainy. Stanowisko Niemiec spotkało się ze sprzeciwem Węgier i Słowacji, których premierzy odrzucają powiązanie budżetu UE z pomocą dla Kijowa. Spór ma być jednym z tematów rozpoczynającego się dziś szczytu przywódców UE.
- **UKR/RUS: Dwudniowe rozmowy przedstawicieli Ukrainy, Rosji i USA zakończyły się w Abu Zabi bez przełomu w sprawie zakończenia wojny**. Strony uzgodniły jednak dużą wymianę jeńców wojennych. Były to pierwsze trójstronne negocjacje od lutego. W rozmowach uczestniczyli również przedstawiciele Francji, Niemiec, Wielkiej Brytanii, Włoch, Unii Europejskiej i NATO, nie doszło jednak do bezpośrednich rozmów delegacji rosyjskiej z przedstawicielami państw europejskich.

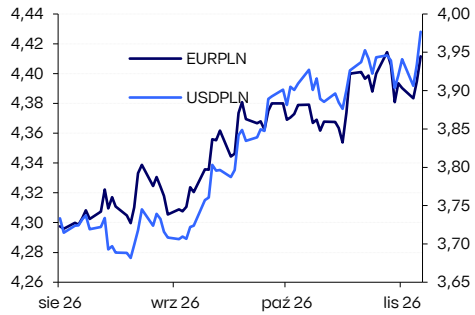
WYDARZENIA KRAJOWE:

- **POL: Minister energii M.Motyka zapowiedział, że projekt ustawy wprowadzającej maksymalną cenę gazu dla gospodarstw domowych w 2027 może trafić do parlamentu jeszcze w listopadzie, a na początku grudnia do podpisu Prezydenta.** Celem regulacji jest ochrona odbiorców przed podwyżkami cen gazu od stycznia, mimo wzrostu cen surowca na światowych rynkach o 60–100%. Cena maksymalna ma być ustalona na podstawie taryfy zatwierdzonej przez URE na 2026. Projekt przewiduje również rekompensaty dla sprzedawców gazu oraz mechanizm ograniczenia ich zysków nadzwyczajnych, przy jednoczesnym zabezpieczeniu środków na inwestycje.
- **POL: I.Duda z RPP** przyznała, że zazwyczaj w grudniu rzadko zapadały decyzje o ruchach na stopach procentowych, co nie oznacza jednak, że jeżeli będzie taka konieczność, to Rada nie zareaguje. **Członkini RPP zaznaczyła, że jeśli wystąpią określone uwarunkowania i będzie taka potrzeba, to politykę monetarną trzeba będzie zaostrzyć**, tak, aby nie dopuścić do trwałego i nadmiernego wzrostu cen. Jej zdaniem temat obniżek jest zamknięty, a RPP waha się między stabilizacją stóp a koniecznością ich podnoszenia.
- **POL: Rząd przyjął projekt nowelizacji ustawy mającej usprawnić przygotowanie i realizację pierwszej polskiej elektrowni jądrowej.** Zmiany przewidują m.in. bezterminowe decyzje lokalizacyjne (zamiast obecnych 10-letnich), uproszczenie procedur administracyjnych i zasad uzyskiwania prawa do nieruchomości oraz większą ochronę podwykonawców przed brakiem zapłaty. Projekt dostosowuje również harmonogram finansowania inwestycji poprzez zmianę rocznych limitów wydatków budżetowych. Pierwsza elektrownia powstanie w lokalizacji Lubiatowo-Kopalino na Pomorzu, a uruchomienie pierwszego bloku planowane jest na 2036. Druga elektrownia, dla której rozważane są lokalizacje Bełchatów i Konin, ma rozpocząć pracę około 2040, a wybór partnera technologicznego zaplanowano na 2027.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- **Złoty od poniedziałku wyraźnie się osłabił, kurs EURPLN wzrósł do 4,41, a USDPLN ustanowił tegoroczne maksimum na 3,9750**. Na rynkach bazowych EURUSD spadł do 1,1090.
- Główną przyczyną presji na waluty EM, w tym PLN, było **silne umocnienie dolara, napędzane wzrostem oczekiwań na bardziej zdecydowane podwyżki stóp Fed po wyższym od prognoz październikowym odczycie CPI z USA oraz jastrzębich wypowiedziach przedstawicieli Rezerwy Federalnej**. Złotego, podobnie jak euro, przestały wspierać ceny ropy, których spadki wyhamowały wobec braku postępów w deeskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie. Przełomu w sprawie zakończenia wojny nie przyniosły również trójstronne rozmowy USA, Ukrainy i Rosji w ZEA, a utrzymujące się twarde żądania Moskwy mogą podtrzymywać lub okresowo zwiększać premię za ryzyko aktywów Europy Środkowo-Wschodniej. Co istotne, PLN nie skorzystał z poprawy globalnego apetytu na ryzyko, który był widoczny głównie na rynkach akcji. Finalnie podczas środowych notowań kurs EURPLN zbliżył się do górnego ograniczenia średnioterminowego kanału wzrostowego (4,4250), a USDPLN analogiczną barierę znajdującą się na 3,98 próbował pokonać.
- **W naszej opinii po silnym wzroście EURPLN i USDPLN złoty zdyskontował już większość niekorzystnych zmian w otoczeniu globalnym, co ogranicza potencjał jego dalszej deprecjacji. Ryzykiem pozostaje mocniejsze odbicie cen ropy, które wcześniej mocno wyceniły możliwość przełomu na Bliskim Wschodzie.** Daleko idące warunki Teheranu dotyczące udrożnienia cieśniny Ormuz nie wskazują jednak, by porozumienie było bliskie**. Przy braku nowych impulsów zakładamy w czwartek stabilizację EURPLN wokół 4,41, a USDPLN w pobliżu 3,97–3,98.**
- **Na krajowym rynku stopy procentowej do końca tygodnia spodziewamy się niewielkiego wzrostu rentowności 2-letnich obligacji powyżej 4,80%, natomiast 10-letnich w pobliże 6,20%. Najciekawszym wydarzeniem lokalnym w czwartek będzie aukcja zamiany.** Oczekujemy, że Ministerstwo Finansów sprzeda papiery o łącznej wartości powyżej 8 mld PLN. Można spodziewać się, że większość odkupowanych obligacji będzie miała termin zapadalności w 2027, co oznacza prefinansowanie przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych. **Naszym zdaniem przetarg będzie miał neutralny wpływ na rynek, choć potencjalnie może sprzyjać umiarkowanej realizacji zysków w środkowym i długim końcu krzywej dochodowości.** Warto również pamiętać, że w piątek BGK zorganizuje dodatkowo przetarg obligacji na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 o wartości co najmniej 0,5 mld PLN (serie FPC0229, FPC0231, FPC0931 i FPC0235). To również przemawia za lekkim wzrostem rentowności papierów skarbowych.
- **Niewielkiemu wzrostowi rentowności obligacji w strefie euro i Stanach Zjednoczonych może natomiast sprzyjać ich relatywnie niski poziom, a także fakt, że ceny ropy naftowej przestały spadać, gdyż brakuje materialnych przesłanek wspierających dalszy spadek premii za ryzyko geopolityczne na Bliskim Wschodzie.** W regionie CEE inwestorzy będą przyglądać się publikacji danych dotyczących październikowej inflacji w Rumunii oraz decyzji tamtejszego banku centralnego. Na razie nie dostrzegają oni sygnałów wskazujących na szybkie poluzowanie polityki pieniężnej w najbliższych miesiącach, szczególnie w warunkach tak wysokiej niepewności geopolitycznej.

Waluty



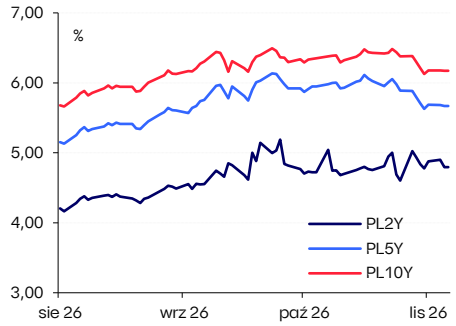
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy walutowe

Para	4q26	1q27
EURPLN	4,36	4,35
USDPLN	3,86	3,85
CHFPLN	4,64	4,58
EURUSD	1,13	1,13
EURCHF	0,94	0,95

Źródło: PKO Bank Polski.

Rynek stopy procentowej



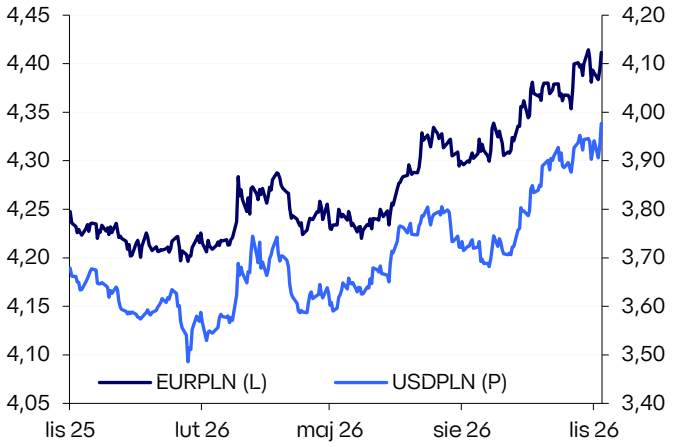
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

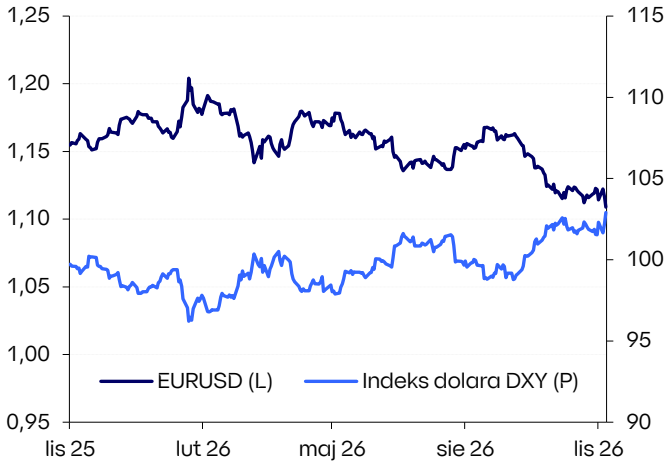
Tenor	4q26	1q27
PL1Y	3,90	3,60
PL2Y	4,70	4,00
PL5Y	5,70	5,00
PL10Y	6,10	5,80

Źródło: PKO Bank Polski.

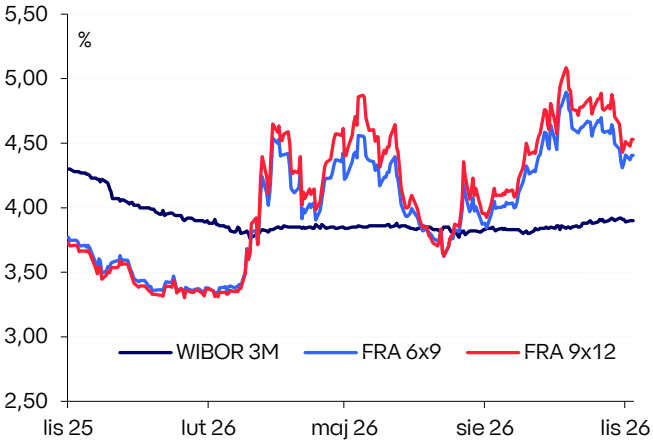
PLN vs główne waluty



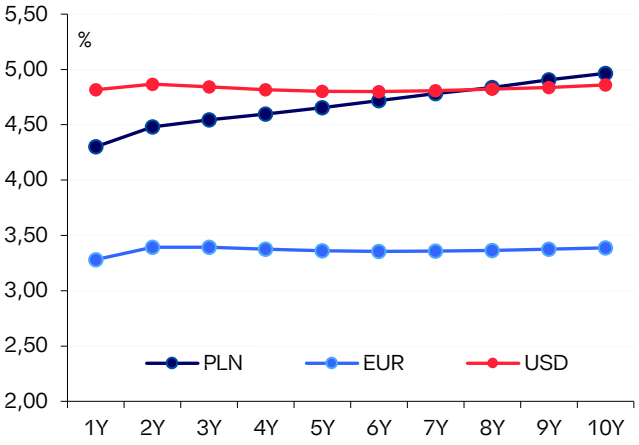
Notowania USD



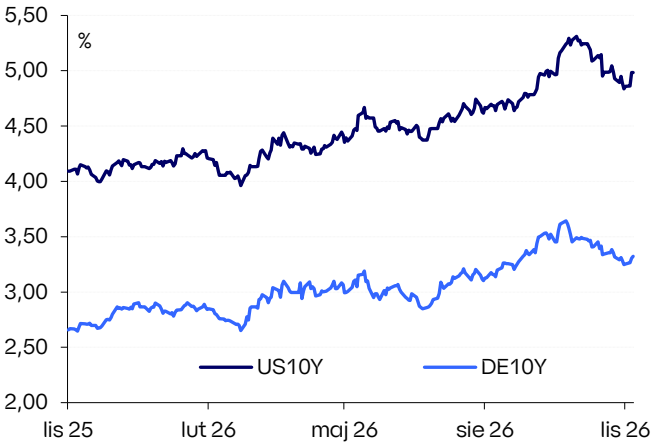
Krótkoterminowe stopy procentowe



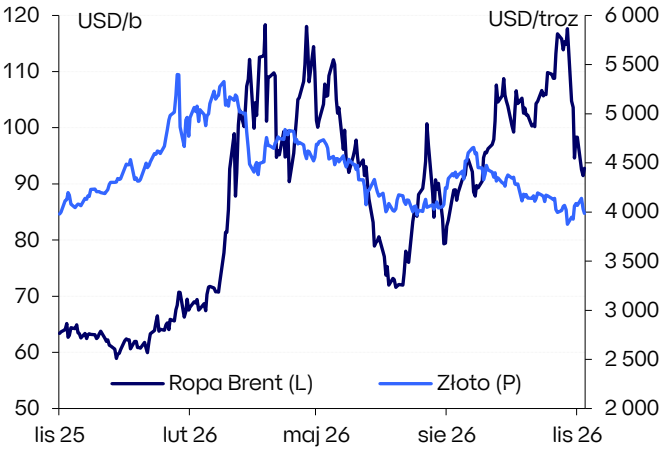
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 6 listopada						
GER: Produkcja przemysłowa (wrz.)	08:00	% m/m	1	0,5	--	0,7
GER: Produkcja przemysłowa (wrz.)	08:00	% r/r	0,7	1,2	--	0,4
EUR: Sprzedaż detaliczna (wrz.)	11:00	% r/r	1,3	0,6	--	0,4
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (paź.)	14:30	tys.	60	55	79	165
USA: Przeciętna płaca godzinowa (paź.)	14:30	% r/r	3,2	2,9	--	3,1
USA: Stopa bezrobocia (paź.)	14:30	%	4,2	4,2	--	4,1
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (lis., wst.)	16:00	pkt	48,0	48,2	--	51
POL: Ocena ratingu wg S&P (waluta zagraniczna)	**--**	**--**	**A-**	**A-**	**A-**	**A-**
Poniedziałek, 9 listopada						
CHN: Inflacja PPI (paź.)	2:30	% r/r	5,0	5,3	--	5,7
CHN: Inflacja CPI (paź.)	2:30	% r/r	0,9	0,8	--	0,7
GER: Eksport (wrz.)	8:00	% m/m	-0,4	0,5	--	2,0
GER: Import (wrz.)	8:00	% m/m	0,6	0,5	--	4,2
EUR: Indeks Sentix (lis.)	10:30	pkt	2,7	2,1	--	2,4
Wtorek, 10 listopada						
HUN: Inflacja CPI (paź.)	8:30	% r/r	1,6	2,0	2,0	2,0
CZE: Inflacja CPI (paź., rew.)	9:00	% r/r	2,5	2,4	2,4	2,4
USA: Inflacja CPI (paź.)	14:30	% m/m	0,6	0,3	0,3	0,4
Środa, 11 listopada						
POL: Święto Niepodległości						
GER: Inflacja CPI (paź., rew.)	8:00	% r/r	3,3	2,8	--	2,8
GER: Inflacja HICP (paź., rew.)	8:00	% r/r	3,3	2,8	--	2,8
Czwartek, 12 listopada						
ROM: Inflacja CPI (paź.)	8:00	% r/r	6,61	6,85	6,9	6,94
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (.)	14:30	tys.	189	195	--	--
USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym (paź.)	16:00	mln	3,99	3,87	--	--
ROM: Posiedzenie banku centralnego	--	%	6,50	6,50	6,50	--
Piątek, 13 listopada						
ROM: Produkcja przemysłowa (wrz.)	8:00	% r/r	-2,7	-4,0	--	--
ROM: Wzrost PKB (3q)	8:00	% r/r	-0,2	-1,1	-0,1	--
POL: Inflacja CPI (paź., rew.)	**9:30**	**% r/r**	**4,1**	**3,5**	**3,5**	--
POL: Wzrost PKB (3q)	**9:30**	**% r/r**	**4,1**	**3,6**	**3,3**	--
EUR: Wzrost PKB (3q)	11:00	% r/r	1,2	1,3	--	--
EUR: Bilans handlowy (wrz.)	11:00	mld	-6,8	--	--	--
EUR: Zatrudnienie (3q)	11:00	% r/r	0,5	--	--	--
POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (wrz.)	**14:00**	**mld EUR**	**-3,567**	**-2,56**	**-2,56**	--
POL: Eksport (wrz.)	**14:00**	**% r/r**	**13,2**	**11,9**	**11,9**	--
POL: Import (wrz.)	**14:00**	**% r/r**	**15,4**	**14,0**	**13,5**	--
USA: Inflacja PPI (paź.)	14:30	% r/r	6,3	6,6	--	--

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.