Dziennik Ekonomiczny

Analizy Makroekonomiczne / Analizy Rynkowe

16 listopada 2026

Bank Polski | Centrum Analiz

Druga Irlandia

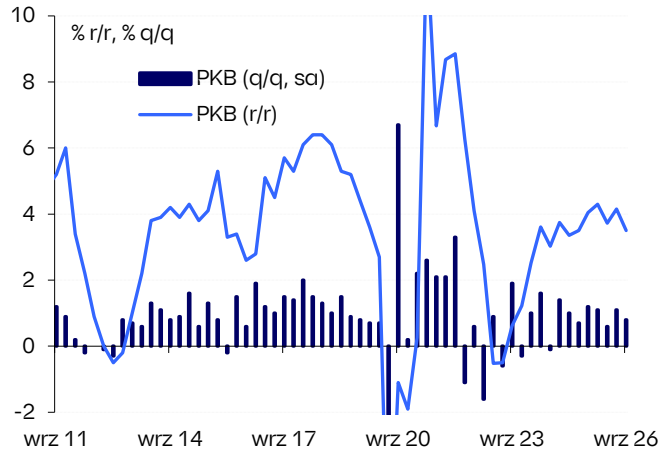
- **W tym tygodniu poza wydarzeniami makroekonomicznymi istotne będą także te geopolityczne. W czwartek w Shenzhen ma dojść do spotkania D.Trumpa z W.Putinem i Xi Jinpingiem.** Rosja liczy na rozmowy o globalnym bezpieczeństwie. D.Trump potwierdził, że jednym z tematów będzie denuklearyzacja, ale zapowiedział, że nie będzie rozmawiać na temat wojny w Ukrainie. **Wśród wydarzeń makro najwięcej uwagi przyciągną *minutes* FOMC (śr.)** oraz amerykańskie dane o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej (wt.), które powinny utwierdzić inwestorów w oczekiwaniu podwyżki stóp Fed na posiedzeniu w grudniu. W tym kontekście ciekawe będzie też dzisiejsze wystąpienie K.Warsha. W Europie poznamy **finalne dane inflacyjne**, m.in. ze strefy euro (śr.) i Wielkiej Brytanii (śr.) oraz **indeks koniunktury ZEW** dla Niemiec (wt.). Nadal istotne będą też doniesienia z Bliskiego Wschodu i ewentualne kolejne sygnały deeskalacji.
- **Publikacje krajowych danych będą w tym tygodniu skromne.** Jeszcze dziś opublikowana zostanie inflacja bazowa za październik – oczekujemy jej spadku co najmniej do 2,9% r/r z 3,1% r/r. Poza tym poznamy listopadowe badania koniunktury (w czw. konsumentów, w pt. przedsiębiorstw).
- Wzrost rynkowych oczekiwań co do skali podwyżek stóp Fed oraz odbijające w drugiej części tygodnia ceny ropy naftowej to czynniki, które w minionym tygodniu ciążyły obligacjom skarbowym i umacniały globalnie dolara. W takim otoczeniu złoty osłabił się, a kurs USDPLN znalazł się w piątek na najwyższym poziomie od marca 2025. W bieżącym tygodniu nie oczekujemy nasilenia napięć rynkowych wynikających z geopolityki czy nastrojów wokół akcji spółek związanych z rozwojem AI, choć zapowiadany na 19 listopada debiut giełdowy akcji Anthropic będzie istotnym wydarzeniem rynkowym. **Uważamy, że trend boczny EURPLN w przedziale 4,38–4,42 będzie kontynuowany. W przypadku USDPLN ryzyka są przesunięte w kierunku wyższych poziomów, jednak ostatni impuls globalnej aprecjacji dolara jest już zaawansowany i do jego kontynuacji potrzebne są nowe czynniki, których na razie nie dostrzegamy. W przypadku krajowych obligacji skarbowych oczekujemy stopniowego wygasania korekty, choć możliwy jest jeszcze niewielki wzrost ich rentowności**. Również w strefie euro i USA rentowności obligacji zbliżyły się do naszych prognoz na koniec 4q26, co ogranicza przestrzeń do ich dalszego wzrostu.

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

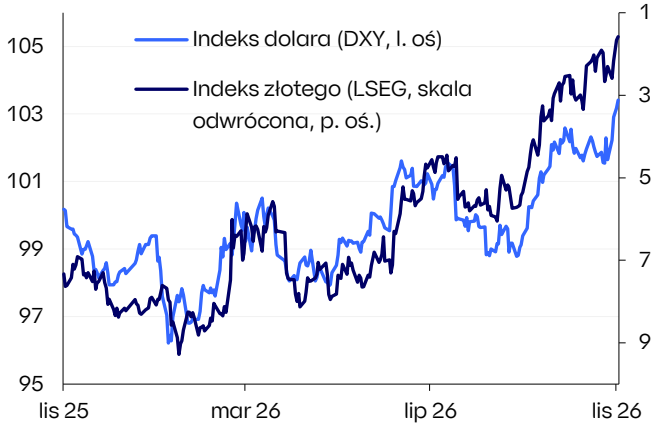
	Wartość 2026-11-13	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	161 825	0,2
STOXX Europe 600	664	0,0
S&P500	7 562	-0,4
Waluty:		
EURPLN	4,40	0,0
USDPLN	3,99	0,3
CHFPLN	4,76	0,0
EURUSD	1,10	-0,3
Obligacje:		
PL2Y	4,95	2
PL5Y	5,85	8
PL10Y	6,34	8
DE10Y	3,38	5
US10Y	5,15	5
Surowce:		
Ropa Brent	96	0,0
Złoto	3880	0,1

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

Wzrost PKB Polski w 3q26 spowolnił, jednak pozostał wysoki



Globalna aprecjacja dolara była w minionym tygodniu głównym czynnikiem ciążącym złotemu

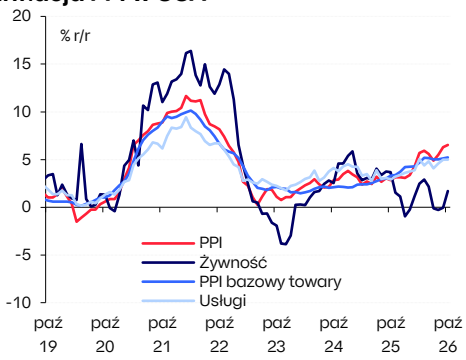


Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

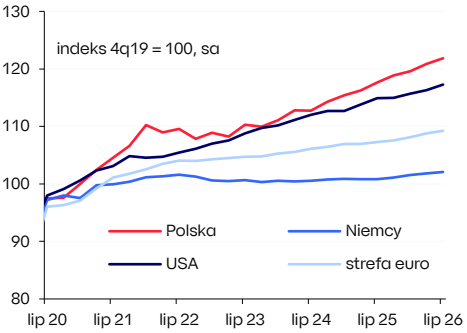
- **USA: Inflacja PPI w październiku wzrosła do 6,5% r/r z 6,3% r/r we wrześniu, ale okazała się niższa od oczekiwań (kons.: 6,6% r/r).** Wzrost cen producentów był najsilniejszy od listopada 2022. W ujęciu miesięcznym ceny zwiększyły się o 0,3% wobec 1,4% we wrześniu. Na wzrost cen ogółem największy wpływ miały transport i magazynowanie (2,0% m/m) oraz żywność (1,3% m/m). Natomiast ceny usług wzrosły tylko o 0,2% m/m, a ceny energii nieznacznie spadły (–0,1% m/m). Bazowa inflacja PPI w październiku wyniosła 4,9% r/r wobec 5,0% r/r we wrześniu, co może sugerować zatrzymanie przenoszenia wyższych kosztów energii na inne elementy koszyka. **Dalszy wzrost cen producentów w połączeniu z podwyższoną inflacją bazową CPI zwiększa presję na podwyżkę stóp procentowych na grudniowym posiedzeniu FOMC.**
- **EUR: Wzrost PKB w 3q26 wyniósł 1,3% r/r i przyspieszył względem 1,2% r/r w 2q26, potwierdzając wstępny szacunek.** W ujęciu q/q (sa) wzrost spowolnił do 0,4% z 0,6% poprzednio. **Wśród największych gospodarek strefy euro, PKB Niemiec wzrósł o 1,2% r/r, Hiszpanii o 2,7% r/r, a Francji spadł o 0,1% r/r.** Łącznie gospodarka strefy euro utrzymuje stabilny, choć niezbyt wysoki wzrost gospodarczy, a USA ponownie przewyższają ją wzrostem produktywności, tym razem przez wyższe nakłady na rozwój infrastruktury AI. Wyzwaniem dla Europy jest też rosnąca konkurencja z Chin. Z drugiej strony, koniunkturze w strefie euro sprzyja rozwój własnego przemysłu obronnego. W 4q26 oczekujemy podobnego tempa wzrostu, a 2027 będzie wg nas nadal okresem stabilnego, lecz umiarkowanego wzrostu gospodarczego. **Zatrudnienie w 3q26 pozostało na poziomie z 2q26, a w ujęciu r/r wzrosło o 0,4%. Wśród państw UE, dla których dostępne są już dane, Polska odnotowała najsilniejszy wzrost PKB** (3,6% r/r, inne ujęcie niż poniżej opisujemy), ex aequo z Irlandią, której wyniki charakteryzują się dużą zmiennością.
- **EUR: Międzynarodowy handel towarami we wrześniu wykazał deficyt 10,3 mld EUR wobec 16,6 mld EUR w sierpniu.** Mimo poprawy saldo w ujęciu płynnego roku pogorszyło się do deficytu sięgającego 0,1% PKB, w tym ujęciu pierwszego od 2012 (z przerwą w okresie pandemii). Coraz większą przewagę handlową mają Chiny, wobec których deficyt wynosi już 2,2% PKB. Jednocześnie pogarsza się saldo handlowe z pozostałą częścią Azji (–0,7% PKB). Równolegle maleje nadwyżka w handlu z USA (0,6% PKB), w wyniku wyższej efektywnej stawki celnej oraz większego importu ropy. Strefa euro traci pozycję eksportera netto wskutek zmian geopolitycznych, wysokiego popytu na technologie AI, zaburzeń w imporcie surowców energetycznych czy rozszerzającej się ekspansji Chin. Słabnąca globalnie pozycja strefy euro stanowi jeden z czynników ograniczających jej wzrost PKB.
- **CHN: Chińskie dane za październik potwierdziły spowolnienie popytu krajowego.** Sprzedaż detaliczna wzrosła o 0,4% r/r po wzroście o 1,1% r/r we wrześniu, a spadek inwestycji (w ujęciu narastającym od początku roku) pogłębił się do –8,1% r/r z –7,2% r/r we wrześniu. Lepiej radzi sobie sektor wytwórczy, wspierany przez chińską ekspansję eksportową, jednak produkcja przemysłowa w październiku również nieznacznie spowolniła – do 4,8% r/r z 5,5% r/r we wrześniu.
- **ROM: Skala spadku produkcji przemysłowej we wrześniu pogłębiła się do –6,2% r/r z –2,6% r/r w sierpniu.** W samym przetwórstwie sytuacja była jeszcze słabsza (dynamika wyniosła –7,2% r/r). Gorszy wynik był efektem słabości przede wszystkim w motoryzacji. Recesja w rumuńskim przemyśle trwa od początku roku. Sektor wytwórczy znajduje się pod presją słabego popytu zagranicznego oraz spadku popytu krajowego, w związku z trwającą konsolidacją fiskalną.
- **JPN: PKB Japonii w 3q26 spadł o 0,1% q/q** saar po wzroście o 1,7% q/q saar w poprzednim kwartale i wobec oczekiwanego wzrostu o 0,2%. Negatywny wpływ na aktywność w ubiegłym kwartale miały trudne warunki pogodowe oraz podwyższona inflacja, która ogranicza realne wydatki konsumentów.
- **ROM: PKB w 3q26 minimalnie wzrósł, o 0,1% r/r po spadku o 0,2% r/r w 2q26. Wynik był nieco lepszy od oczekiwań.** Dane odsezonowane wskazują na wzrost PKB o 0,3% r/r po spadku o 1,9% r/r w 2q26. W ujęciu kwartalnym (dane odsezonowane) PKB wzrósł o 2,1%, najsilniej od 1q22 wobec 0,0% q/q w 2q26.

Inflacja PPI w USA



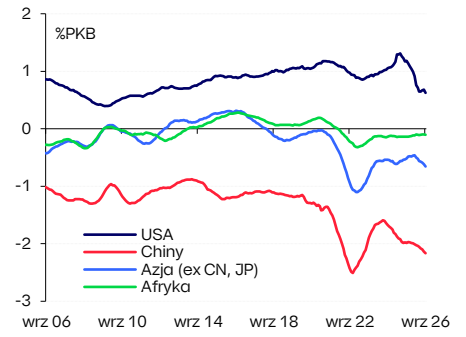
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

Dynamika PKB Polski i głównych gospodarek



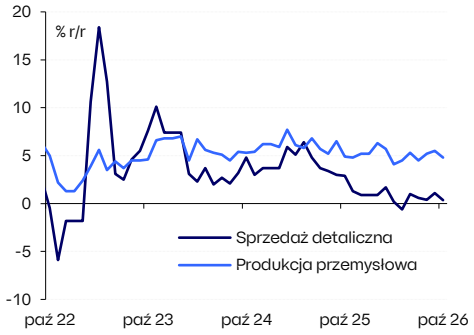
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Bilans handlu towarowego strefy euro z głównymi partnerami handlowymi



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Aktywność w chińskiej gospodarce



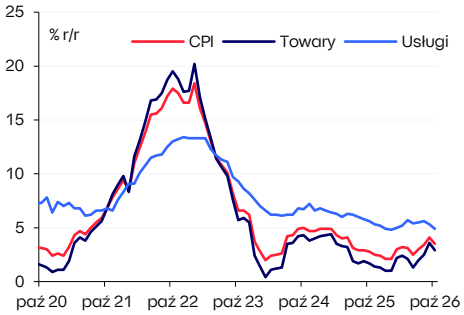
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Dane o rachunkach narodowych w Rumunii zwyczajowo są mocno zmienne i często zawierają wiele szumu. Oceniamy jednak, że w 3q26 aktywność gospodarcza była lepsza od oczekiwań, choć nie aż tak dobra jak sugerują dane q/q. Szczegółowe dane o strukturze PKB mamy poznać 7 grudnia.

WYDARZENIA KRAJOWE:

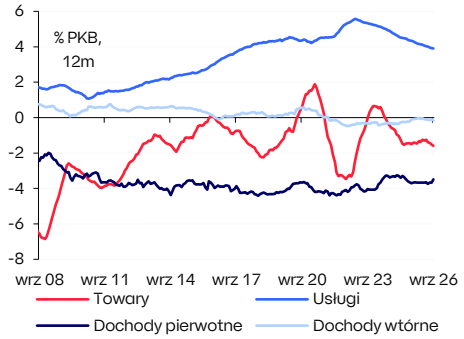
- **POL: PKB w 3q26 wzrósł o 3,5% r/r, powyżej naszej prognozy (3,3% r/r), lecz poniżej konsensusu (3,6% r/r).** Spowolnienie względem 4,1% r/r odnotowanych w 2q26 było przede wszystkim spowodowane przez wyższą bazę odniesienia, ale też nieco słabszą bieżącą aktywność. Po uwzględnieniu czynników sezonowych PKB wzrósł o 0,8% q/q, a 3q26 był ósmym wzrostowym kwartałem z rzędu. Strukturę PKB poznamy na koniec listopada, ale dane miesięczne wskazują, że spowolnienie miało dość szeroki charakter w ujęciu sektorowym. Szacujemy, że po stronie popytowej mieliśmy do czynienia z hamowaniem dynamiki konsumpcji, której towarzyszyły silne inwestycje, wspierane przez środki z UE. W 4q26 oczekujemy wyniku nie gorszego niż w 3q26, a w całym 2026 PKB zwiększy się wg naszej prognozy o 3,6%-3,7%.Więcej na ten temat w Makro Flash: Gospodarka zwalnia kroku, ale wciąż trzyma mocne tempo.
- **POL: Inflacja CPI w październiku spadła do 3,5% r/r z 4,1% r/r we wrześniu, a finalne dane potwierdziły szacunek flash.** Głównym źródłem spowolnienia wzrostu cen (–0,8pp) były niższe ceny paliw. Szacujemy, że inflacja bazowa obniżyła się co najmniej do 2,9% r/r z 3,1% r/r miesiąc wcześniej, co potwierdza brak rozlewania się szoku paliwowego i występowania efektów drugiej rundy. Więcej w Makro Flash: Inflacja w (szerokim) celu.
- **POL: We wrześniu deficyt obrotów bieżących wyniósł 718 mln EUR, znacznie mniej od oczekiwań** (kons. i PKOe: 2,56 mld EUR) i sierpniowego deficytu sięgającego 3,528 mld EUR. W ujęciu płynnego roku deficyt zmniejszył się do 1,3% PKB z 1,4% PKB, głównie dzięki poprawie salda dochodów pierwotnych. Niezmiennie nie obserwujemy istotnych nierównowag zewnętrznych polskiej gospodarki, które wskazywałyby na ryzyko odpływu kapitału. Więcej w Makro Flash: Niższy deficyt CAB przy niższej aktywności handlowej.
- **POL:** Prezes NBP A.Glapiński ocenił, że ponowny wzrost presji inflacyjnej związany z wysokimi cenami energii zwiększa znaczenie mechanizmów polityki pieniężnej w zapewnianiu długoterminowej stabilności cen. Zapewnił, że NBP będzie nadal realizować cel inflacyjny, wskazując jednocześnie na konieczność zachowania niezależności banku centralnego.

Inflacja cen towarów i usług w Polsce



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Główne składowe rachunku bieżącego w Polsce

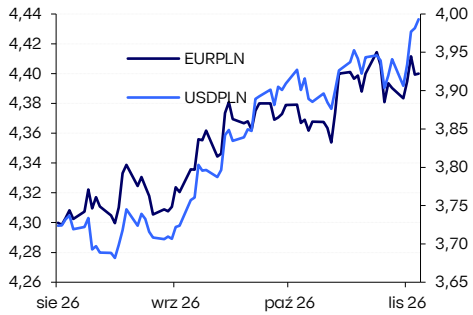


Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski

KOMENTARZ RYNKOWY:

- Złoty w minionym tygodniu osłabił się, kurs EURPLN wzrósł do 4,4050, a USDPLN do 3,9950. Na rynkach bazowych EURUSD spadł do 1,1020.
- Krajowej walucie ciążyło głównie globalne umocnienie dolara, wspierane oczekiwaniami na mocniejsze podwyżki stóp Fed. Złotemu, ale także euro, nie pomagały odbijające w drugiej części tygodnia ceny ropy naftowej, w związku z brakiem postępów w deeskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie. Presję na PLN wobec EUR ograniczał rozszerzający się rynkowy spread stóp NBP i EBC, podczas gdy krajowe dane makro miały neutralny wpływ na notowania. Finalnie tydzień nie przyniósł zmian w obrazie trendu EURPLN, gdzie buduje się konsolidacja pomiędzy 4,38, a znajdującym się na 4,42 ważnym technicznym oporem. USDPLN naruszył natomiast istotny opór nieco powyżej 3,98, a utrzymanie kursu ponad tym poziomem w pierwszych dniach tygodnia otwierałoby drogę do dalszego osłabienia złotego względem dolara.
- W obecnym tygodniu PLN pozostanie pod dominującym wpływem czynników globalnych, wśród których kluczowe będą dalsze zachowanie USD i ceny ropy naftowej. Siłę dolara przetestują wtorkowe dane o sprzedaży detalicznej w USA. Ewentualne sygnały jej osłabienia, zwłaszcza w połączeniu ze spadkiem cen ropy, mogłyby skłonić inwestorów do redukcji długich pozycji w USD, budowanych pod scenariusz zdecydowanych podwyżek stóp Fed. **Nie zakładamy eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie ani wzrostu globalnej awersji do ryzyka, stąd w naszej ocenie EURPLN pozostanie w przedziale 4,38–4,42. W przypadku USDPLN ryzyka są przesunięte w kierunku wyższych poziomów, jednak ostatni impuls globalnej aprecjacji dolara jest już zaawansowany i do jego kontynuacji potrzebne są nowe czynniki, których póki co nie widzimy. Ważne wsparcia dla USDPLN znajdują się w strefie 3,95–3,98 i dopóki kurs utrzymuje się ponad nimi, obowiązuje trend wzrostowy.**
- **Na krajowym rynku stopy procentowej oczekujemy stopniowego wygasania korekty, choć możliwy jest jeszcze niewielki wzrost rentowności obligacji. Również w strefie euro i USA rentowności zbliżyły się do naszych prognoz na koniec 4q26, co ogranicza przestrzeń do ich wzrostu.**
- Głównym czynnikiem kształtującym nastroje pozostaje geopolityka. Od początku listopada rynki wspierał spadek cen ropy, który pośrednio ograniczył obawy dotyczące sytuacji fiskalnej Francji, poprawił wyceny papierów emitowanych przez spółki związane z rozwojem AI oraz przyczynił się do obniżenia oczekiwanej skali przyszłych podwyżek stóp procentowych przez banki centralne. Optymizm inwestorów okazał się jednak nadmierny i zaczął wyprzedzać faktyczną poprawę fundamentów. W efekcie pod koniec ubiegłego tygodnia doszło do korekty, której potencjał w naszej ocenie wyczerpuje się. Poza geopolityką uwaga inwestorów skupi się na publikacji minutes FOMC. Szczególnie istotne będą sygnały dotyczące dalszych możliwych zmian polityki pieniężnej Fed. Rynek wycenia ponad trzy podwyżki o 25pb do końca 2027, w tym w pełni ruch o 25pb już w grudniu. Przy takiej skali oczekiwanego zacieśnienia dostrzegamy asymetryczne ryzyko, że przekaz płynący z protokołu okaże się bardziej umiarkowany od obecnych wycen. Bilans czynników przemawia zatem za stopniowym wygasaniem korekty na rynku długu.
- W Polsce wsparciem dla SPW powinny być publikacje danych makroekonomicznych. Spadek inflacji bazowej i oczekiwane spowolnienie dynamiki produkcji przemysłowej w październiku będą przemawiać za ostrożniejszym podejściem RPP i powinny ograniczać wycenianą przez kontrakty FRA skalę podwyżek stóp NBP, wynoszącą pełne 100pb w 2027. W środę Ministerstwo Finansów zaoferuje na aukcji regularnej obligacje o wartości 7-12 mld PLN, co może przejściowo podtrzymywać presję na wzrost rentowności.

Waluty



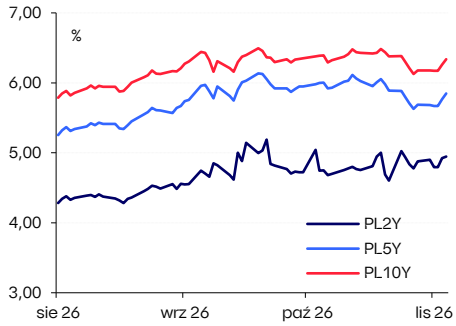
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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



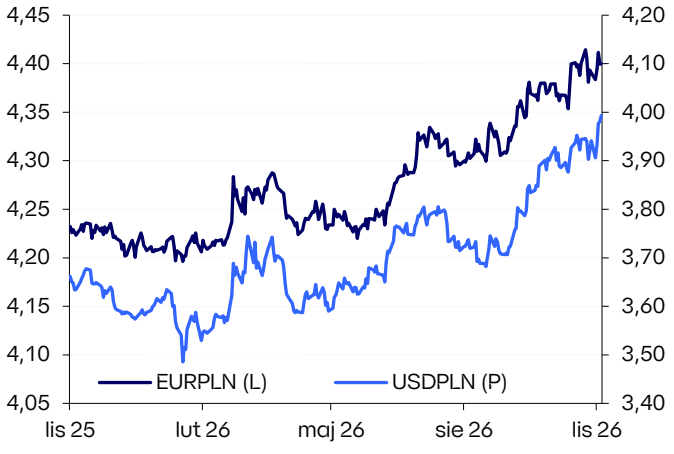
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

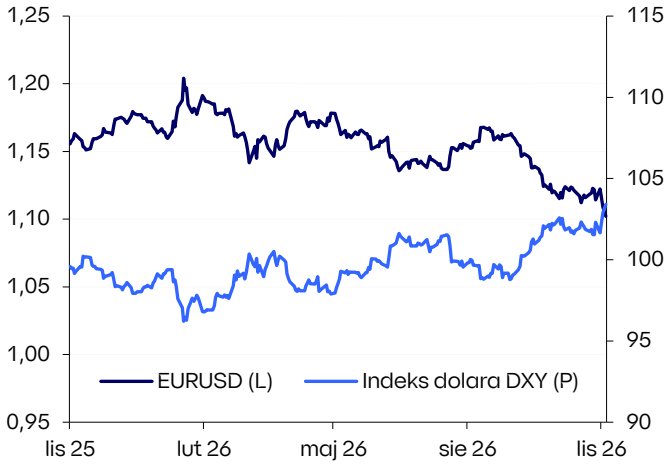
Tenor	4q26	1q27
PL1Y	3,90	3,60
PL2Y	4,70	4,00
PL5Y	5,70	5,00
PL10Y	6,10	5,80

Źródło: PKO Bank Polski.

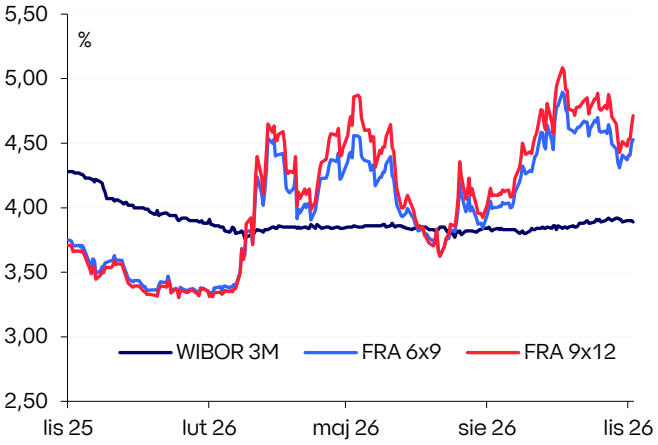
PLN vs główne waluty



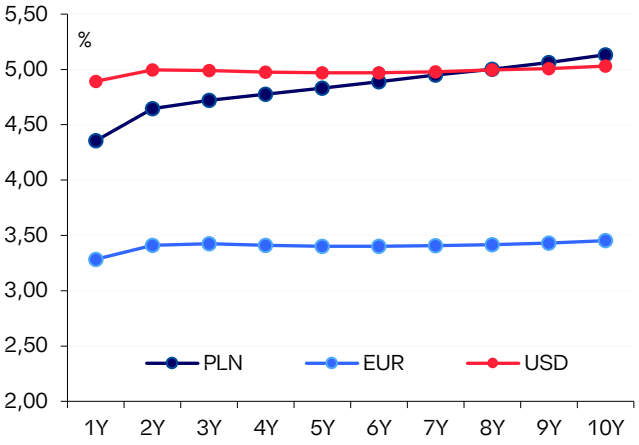
Notowania USD



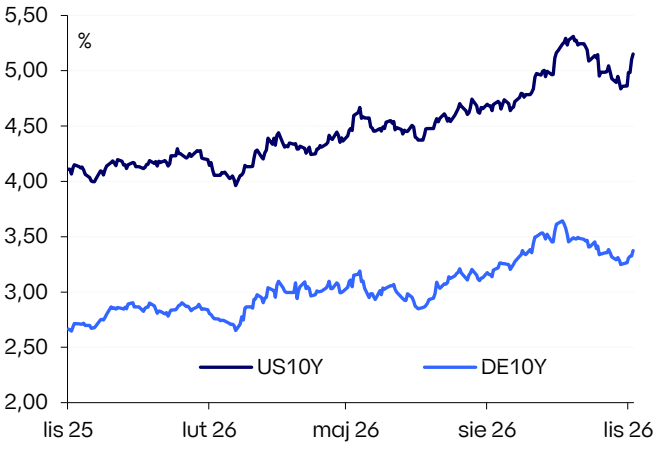
Krótkoterminowe stopy procentowe



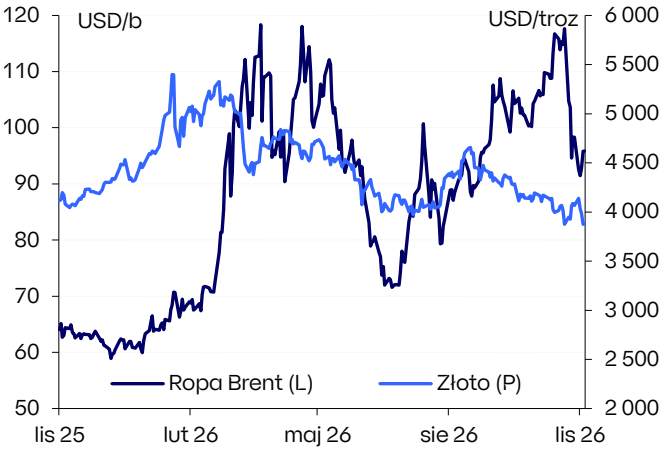
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 13 listopada						
ROM: Produkcja przemysłowa (wrz.)	08:00	% r/r	-2,6	-4	--	-6,2
ROM: Wzrost PKB (3q)	08:00	% r/r	-0,2	-1,1	-0,1	0,1
POL: Inflacja CPI (paź., rew.)	**09:30**	**% r/r**	**4,1**	**3,5**	**3,5**	**3,5**
POL: Wzrost PKB (3q)	**09:30**	**% r/r**	**4,1**	**3,6**	**3,3**	**3,5**
EUR: Wzrost PKB (3q)	11:00	% r/r	1,2	1,3	--	1,3
EUR: Bilans handlowy (wrz.)	11:00	mld EUR	-16,6	--	--	-10,3
EUR: Zatrudnienie (3q)	11:00	% r/r	0,5	--	--	0,4
POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (wrz.)	**14:00**	**mld EUR**	**-3,528**	**-2,56**	**-2,56**	**-0,718**
POL: Eksport (wrz.)	**14:00**	**% r/r**	**13,5**	**11,9**	**11,9**	**9,7**
POL: Import (wrz.)	**14:00**	**% r/r**	**15,5**	**14**	**13,5**	**11,9**
USA: Inflacja PPI (paź.)	14:30	% r/r	6,3	6,6	--	6,5
Poniedziałek, 16 listopada						
EUR: Produkcja przemysłowa (wrz.)	11:00	% r/r	-1,1	-0,2	--	--
POL: Inflacja bazowa (paź.)	**14:00**	**% r/r**	**3,1**	**2,9**	**2,9**	**--**
ROM: Rachunek bieżący od początku roku (wrz.)	--	mld EUR	-19,925	--	--	--
Wtorek, 17 listopada						
GER: Indeks instytutu ZEW (lis.)	11:00	pkt	28,1	28,5	--	--
HUN: Posiedzenie MNB	14:00	%	5,50	5,50	5,50	--
USA: Sprzedaż detaliczna (paź.)	14:30	% m/m	0,8	0,2	--	--
USA: Sprzedaż detaliczna z wył. pojazdów (paź.)	14:30	% m/m	0,9	0,4	--	--
USA: Produkcja przemysłowa (paź.)	15:15	% m/m	0,7	0,1	--	--
Środa, 18 listopada						
EUR: Inflacja HICP (paź., rew.)	11:00	% r/r	3,8	4,0	--	--
EUR: Inflacja bazowa (paź., rew.)	11:00	% r/r	2,5	2,5	--	--
USA: Rozpoczęte budowy domów (paź.)	14:30	mln	1,221	1,250	--	--
USA: Pozwolenia na budowę (paź., wst.)	14:30	mln	1,398	1,375	--	--
USA: *Minutes* Fed	20:00	--	--	--	--	--
Czwartek, 19 listopada						
POL: Koniunktura konsumencka (lis.)	**9:30**	**pkt**	**-14,0**	**-14,5**	**-13,3**	**--**
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (.)	14:30	tys.	200	198	--	--
Piątek, 20 listopada						
GER: Inflacja PPI (paź.)	8:00	% r/r	6,7	7,3	--	--
EUR: Koniunktura konsumencka (lis., wst.)	16:00	pkt	-17,9	-180	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (lis., rew.)	16:00	pkt	48,0	51,8	--	--

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.