Dziennik Ekonomiczny

Analizy Makroekonomiczne / Analizy Rynkowe

17 listopada 2026

Bank Polski | Centrum Analiz

Inflacja bazowa konsekwentnie hamuje

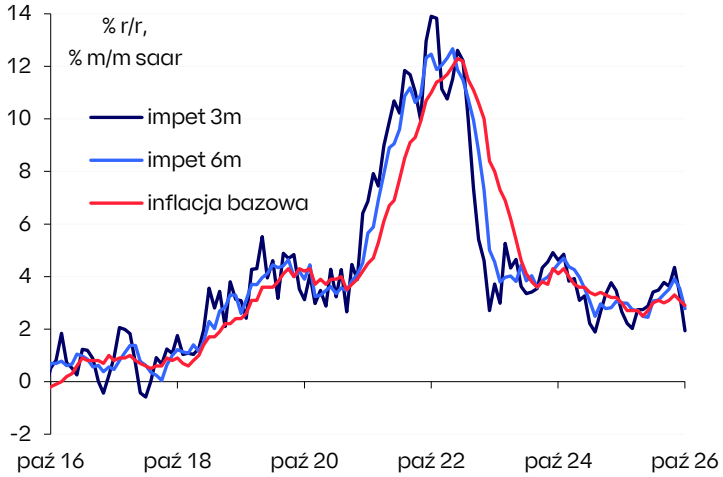
- **Z USA napłyną dziś dane za październik z gospodarki realnej – sprzedaż detaliczna oraz produkcja przemysłowa.** W obu przypadkach konsensus wskazuje, że dane będą słabsze (w ujęciu m/m) niż we wrześniu. **W Europie skupimy się na posiedzeniu MNB**, który wg nas utrzyma stopy procentowe na niezmienionym poziomie (stopa bazowa 5,50%), m.in. z powodu oczekiwanego wzrostu inflacji w 2027 oraz wobec podwyższonej niepewności. **Ponadto, w Niemczech poznamy indeks ZEW za listopad.** W październiku zobaczyliśmy jego spadek do najniższego poziomu od lipca, a indeks kształtuje się głęboko poniżej wartości obserwowanych przed atakiem Izraela i USA na Iran.
- **W Polsce rząd zajmie się dziś projektem dotyczącym maksymalnej ceny gazu dla gospodarstw domowych w 2027**, który zakłada jej ustalenie na obecnie obowiązującym poziomie (197,29 PLN/MWh).
- Uwagę przyciągną też wypowiedzi bankierów centralnych z USA i strefy euro: Ch.Wallera (zarząd Fed), J.Williamsa (New York Fed, z prawem głosu w FOMC) oraz P.Lane'a (główny ekonomista EBC).
- **W poniedziałek złoty pozostał stabilny wobec euro, a kurs EURPLN oscylował wokół 4,40. USDPLN testował psychologiczną barierę 4,00, zaś na rynkach bazowych EURUSD naruszył poziom 1,10.** Dolara wspierały oczekiwania na dalsze podwyżki stóp Fed, podsycane wyższą od prognoz inflacją CPI w USA i jastrzębią retoryką przedstawicieli Rezerwy Federalnej. **We wtorek kluczowe będą wspomniane dane z USA i jeśli ich odczyty nie osłabią dolara, kurs USDPLN może utrwalić się powyżej 4,00.** Dodatkowym źródłem zmienności mogą być wyniki Nvidii. **Na krajowym rynku długu rentowności SPW pozostały stabilne mimo przeceny obligacji w Europie, związanej z jastrzębimi sygnałami EBC i obawami o zadłużenie państw strefy euro. Spread 10-letnich OAT względem Bundów wzrósł do 158pb. Oczekujemy stabilizacji rentowności polskich obligacji 2-letnich blisko 5%, a 10-letnich w okolicach 6,3%.** Wtorkowy odczyt inflacji we Włoszech może sprzyjać wzrostowi rentowności w Europie, choć sygnały wyhamowania tego trendu na rynkach bazowych powinny ograniczać presję na krajowe SPW.

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

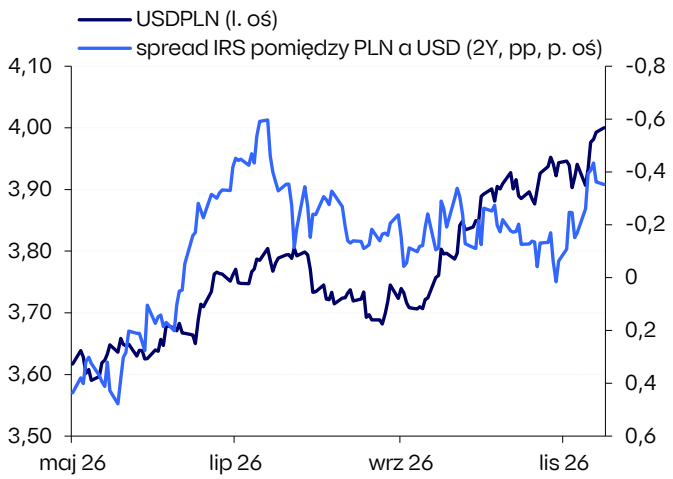
	Wartość 2026-11-16	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	161 968	0,1
STOXX Europe 600	662	-0,3
S&P500	7 417	-1,9
Waluty:		
EURPLN	4,40	0,0
USDPLN	4,00	0,2
CHFPLN	4,76	-0,2
EURUSD	1,10	-0,2
Obligacje:		
PL2Y	4,96	1
PL5Y	5,85	0
PL10Y	6,34	0
DE10Y	3,38	1
US10Y	5,12	-3
Surowce:		
Ropa Brent	92	-3,5
Złoto	3856	-0,6

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

Inflacja bazowa (po wyłączeniu żywności i energii) w październiku była najniższa od marca 2026



Pogłębienie ujemnego spreadu IRS PLN–USD zwiększa presję na złotego wobec dolara

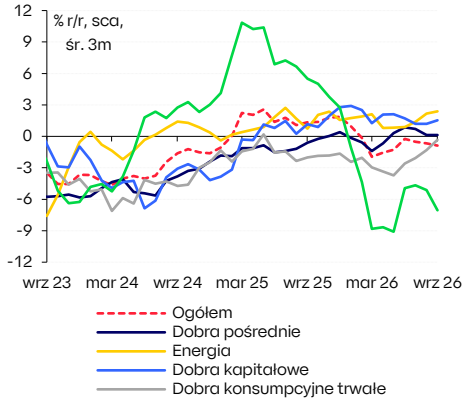


Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

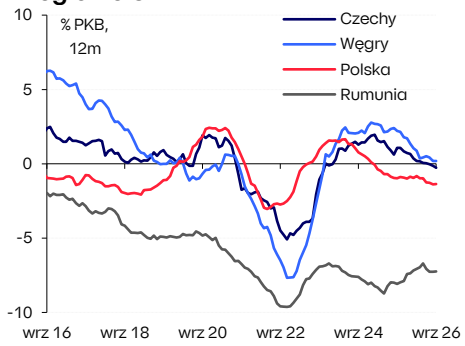
- **EUR: Produkcja przemysłowa we wrześniu obniżyła się o 1,5% r/r (ca) po spadku o 1,1% r/r w sierpniu, a dane były słabsze od oczekiwań (kons.: –0,2% r/r).** Szczegółowe dane pokazują jednak, że za spadkiem produkcji ogółem stoi wyłącznie silny spadek w segmencie nietrwałych dóbr konsumpcyjnych (–7,5% r/r), przy wzroście produkcji we wszystkich pozostałych kategoriach. Produkcja trwałych dóbr konsumenckich była wyższa o 1,6% r/r, dóbr kapitałowych o 0,3% r/r, energii o 0,7% r/r, a dóbr pośrednich o 0,4% r/r. W całej Unii Europejskiej spadek produkcji był mniejszy i wyniósł 0,8% r/r, zaś w Polsce (według metodyki Eurostat) produkcja wzrosła o 4,0% r/r. W ujęciu miesięcznym produkcja przemysłowa w strefie euro zwiększyła się o 0,2% m/m (sca), zaś w UE o 0,5% m/m.
- **EUR: Według doniesień medialnych holenderskiego dziennika de Volkskrant były prezes Banku Holandii K.Knot jeszcze w tym tygodniu wycofa się z wyścigu o fotel Prezesa EBC.** Niemcy i Francja miały osiągnąć porozumienie, zgodnie z którym kolejnym Prezesem EBC zostanie Hiszpan P.Hernández de Cos, który w przeszłości był Prezesem Banku Hiszpanii (2018-2024), a od 2025 jest dyrektorem generalnym w Banku Rozrachunków Międzynarodowych.
- **EUR:** KE nałożyła cła antydumpingowe na import niektórych wyrobów ze stali z Indii, Japonii, Tajwanu, Turcji i Wietnamu.
- **USA/CHN: USA zaostrzyły ograniczenia dostępu chińskich firm do zaawansowanych chipów AI.** Dotychczas firmy z Chin mogły korzystać z zaawansowanych chipów bez konieczności ich importowania – wystarczyło wynająć moc obliczeniową w zagranicznych centrach danych wyposażonych w takie układy. Obecnie eksport chipów do centrów danych udostępniających znaczne moce obliczeniowe chińskim podmiotom będzie wymagał uzyskania licencji. Decyzja jest związana z podejrzeniami o przemyt zaawansowanych układów AI do Chin.
- **USA: Prezes Fed K.Warsh ocenił, że rozwój AI może istotnie zwiększyć produktywność i długoterminowe tempo wzrostu gospodarczego, przede wszystkim dzięki przyspieszeniu tworzenia nowych idei i innowacji.** Fed rozpoczął analizę trzech scenariuszy wpływu AI na gospodarkę USA. Pierwszy zakłada trwałe przyspieszenie wzrostu PKB przy utrzymaniu pełnego zatrudnienia, drugi – wzrost produktywności i PKB, ale kosztem znacznej utraty miejsc pracy i wzrostu bezrobocia, a trzeci – rozczarowanie efektami technologii, prowadzące do spadku wycen akcji, spowolnienia gospodarczego i wzrostu bezrobocia. Fed powołał specjalny zespół analizujący wpływ AI na gospodarkę, który ma przedstawić rekomendacje do końca 2026.
- **ROM: Deficyt na rachunku obrotów bieżących w okresie styczeń-wrzesień 2026 wyniósł 22,88 mld EUR** wobec deficytu na poziomie 22,00 mld EUR w analogicznym okresie 2025. W samym wrześniu deficyt CAB wyniósł 3,118 mld EUR wobec 3,139 mld EUR miesiąc wcześniej, zaś w ujęciu płynnego roku deficyt bieżący wyniósł 7,2% PKB i był zdecydowanie najwyższy w całym regionie CEE.

Produkcja przemysłowa w strefie euro



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Saldo rachunku obrotów bieżących w regionie CEE

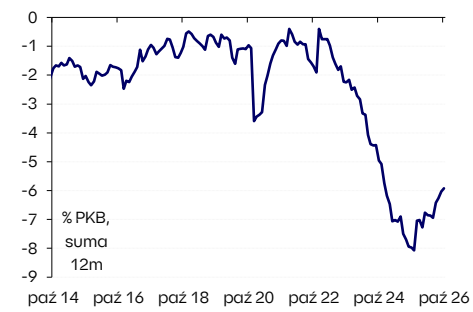


Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

WYDARZENIA KRAJOWE:

- **POL: Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii) w październiku obniżyła się do 2,9% r/r z 3,1% r/r we wrześniu**, a dane były zgodne z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami. Tym samym inflacja bazowa znalazła się poniżej 3% r/r po raz pierwszy od marca 2026. W ujęciu miesięcznym ceny w kategoriach bazowych nie zmieniły się (0,0% m/m), zaś impet inflacji bazowej (zaanualizowana średnia odsezonowana zmiana miesięczna) wyraźnie się obniżył, zarówno w przypadku średniej 3-miesięcznej (do 1,9% saar), jak i mniej zmiennej średniej 6-miesięcznej (do 2,8% saar). **Prognozujemy, że w listopadzie i grudniu inflacja CPI obniży się jeszcze względem poziomu odnotowanego w październiku (3,5% r/r), a inflacja bazowa będzie kształtować się blisko obecnego poziomu.**
- **POL: Deficyt budżetu państwa w okresie styczeń-październik wyniósł 195,2 mld PLN i pogłębił się o 23 mld PLN m/m.** W ujęciu płynnego roku (suma za ostatnie 12 miesięcy) deficyt skurczył się do 244 mld PLN (5,9% PKB), **co sprawia,**

Saldo budżetu centralnego

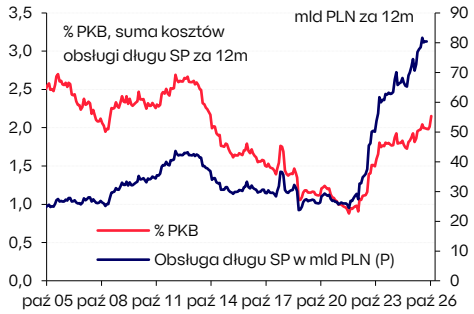


Źródło: GUS, MF, PKO Bank Polski.

że ryzyko przekroczenia tegorocznego limitu (272 mld PLN) jest marginalne. Dochody (w ujęciu sumy 12-miesięcznej) rosły o 8,5% r/r, a wydatki spadały o 1,8% r/r. W przypadku dochodów w dalszym ciągu pozytywnie prezentują się wpływy z CIT, których dynamika roczna wyniosła 40,1% r/r (porównując październik 2026 z październikiem 2025) oraz 26,5% r/r (porównując ostatnie 12 miesięcy z wcześniejszymi 12 miesiącami). Wynika to częściowo z wyższej stawki CIT nałożonej na banki, ale też z lepszych wyników finansowych przedsiębiorstw. Lepiej prezentują się wpływy z VAT, które w samym październiku wzrosły o 13,5% r/r po spadku o 1,6% r/r we wrześniu. Tym samym dynamika w ujęciu płynnego roku przyspieszyła do 3,6% r/r, co sprawia, że wzrosły szanse realizacji założonego przez MF w ustawie budżetowej na 2027 przewidywanego wykonania wpływów z VAT w 2026. Dane o VAT obejmują deklaracje za wrzesień, a więc nie uwzględniają efektu programu CPN, który ponownie obowiązuje od października. W dalszym ciągu słabo prezentują się wpływy z akcyzy (mimo podwyżki stawek na początku roku), choć są minimalnie wyższe niż przed rokiem. Po stronie wydatków wzrosty obserwujemy m.in. w kosztach obsługi długu (88,5 mld PLN i 2,2% PKB w ujęciu sumy 12-mies.) oraz w dotacji dla ZUS i NFZ. Ze względu na szereg reform (m.in. finansowania JST) przełożenie sytuacji budżetu na sytuację ogółu finansów publicznych pozostaje ograniczone. **Jednak dane za październik oceniamy jako optymistyczne i wpisujące się w poprawę strony dochodowej widoczną w danych dla całego sektora (za 1h26). Rosną szanse, że w 2026 deficyt sektora GG będzie niższy od zakładanego przez nas poziomu 7,1% PKB.**

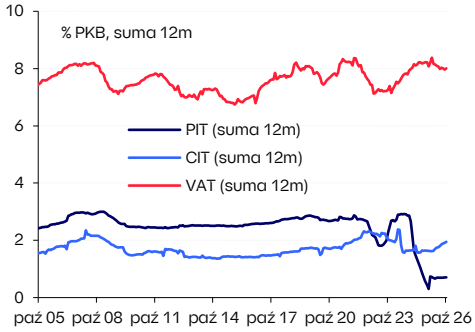
- **POL: Produkcja usług w sierpniu wzrosła o 7,2% r/r** po wzroście o 5,8% r/r w lipcu, zaś w ujęciu miesięcznym zmniejszyła się o 2,5%. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym wzrost wyniósł 6,8% r/r, zaś miesięczny spadek jedynie 0,1%. Najsilniejszy wzrost produkcji usług odnotowano w sekcjach informacja i komunikacja (9,8% r/r) oraz transport i gospodarka magazynowa (9,1% r/r), zaś słabszy w działalności związanej z obsługą rynku nieruchomości (6,4% r/r) oraz działalności profesjonalnej, naukowej i technicznej (2,8% r/r).
- **POL: Ministerstwo Energii planuje wydłużenie okresu stosowania taryf gazowych do 2030 (miały wygasnąć z końcem 2027).** Zgodnie z opublikowanym projektem ustawa o maksymalnych cenach gazu przewiduje wydłużenie taryf dla gospodarstw domowych oraz innych uprawnionych odbiorców (m.in. szpitali i szkół). Jeśli ustalona taryfa gazowa na 2027 będzie wyższa od wyznaczonej stawki maksymalnej (197,29 PLN/MWh) przedsiębiorstwom będzie wypłacana rekompensata finansowana z daniny gazowej od nadzwyczajnych zysków przedsiębiorstw energetycznych nią objętych. Rozwiązanie jest w dużej mierze analogiczne do tego stosowanego podczas poprzedniego kryzysu energetycznego. **Ochrona konsumentów przed wzrostem cen gazu była od dawna uwzględniona w naszej prognozie, więc prawdopodobne wdrożenie tego rozwiązania nie wpływa istotnie na naszą ścieżkę inflacji.**
- **POL:** Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej poinformowało, że do 15 listopada podpisano umowy na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystują 73,1% dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021–2027.

Koszty obsługi długu w budżecie centralnym



Źródło: MF, GUS, PKO Bank Polski.

Wpływy z najważniejszych podatków do budżetu centralnego w relacji do PKB*

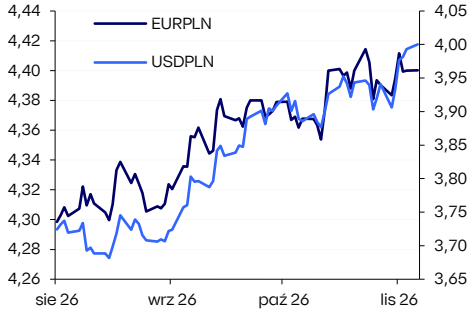


Źródło: MF, GUS, PKO Bank Polski. *wpływy z PIT zaburzone przez reformę finansowania JST od 2025.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- **W poniedziałek złoty pozostał stabilny wobec euro, a kurs EURPLN oscylował w pobliżu 4,40. Jednocześnie krajowa waluta nieco osłabiła się wobec dolara, a USDPLN testował psychologiczną barierę 4,00. Na bazowych rynkach FX dolar nieznacznie się umocnił, a EURUSD naruszył poziom 1,10.**
- Zgodny z konsensusem spadek inflacji bazowej w Polsce do 2,9% r/r nie miał istotnego wpływu na notowania złotego. Globalnie dolar utrzymywał się na najwyższym poziomie od kwietnia 2025, wspierany przez rosnące oczekiwania na dalsze podwyżki stóp Fed po wyższym od prognoz odczycie CPI w USA oraz serii jastrzębich wypowiedzi przedstawicieli Rezerwy Federalnej z ubiegłego tygodnia. Dynamika umocnienia USD w poniedziałek nieco jednak wyhamowała.
- **We wtorek, przy pustym krajowym kalendarzu makroekonomicznym, złoty pozostanie pod dominującym wpływem dolara oraz globalnego apetytu na ryzyko. Kluczowe będą dane o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej z USA, które mogą wpłynąć na oczekiwania dotyczące dalszego zacieśniania polityki Fed. Wyraźnie słabsze od prognoz odczyty mogłyby osłabić amerykańską walutę, o ile nie wywołałyby jednocześnie wzrostu globalnej awersji do ryzyka. Jeśli jednak dane nie osłabią dolara, utrzymujący się popyt na USD w naszej ocenie doprowadzi do przynajmniej przejściowego przełamania wsparcia 1,10 na EURUSD, co przy stabilnym EURPLN w pobliżu 4,40 sprzyjać będzie utrwaleniu się kursu USDPLN powyżej 4,00. Dodatkowym źródłem zmienności mogą być wieczorne wyniki finansowe Nvidii**, szczególnie istotne w kontekście obaw o perspektywy sektora AI oraz niepewności po niedawnej rezygnacji jej wieloletniego prezesa, J.Huanga.
- **Na krajowym rynku stopy procentowej podczas poniedziałkowej sesji krzywa dochodowości obligacji skarbowych nie zmieniła się istotnie względem piątku, mimo wzrostu rentowności na rynkach europejskich. Negatywnie na wyceny długu w Europie mogły oddziaływać wypowiedzi przedstawicieli EBC wskazujące na możliwość dalszego zaostrzania polityki pieniężnej, a także obawy o wysokie zadłużenie państw strefy euro. Te ostatnie były szczególnie widoczne na rynku francuskich obligacji. W sektorze 10-letnim spread pomiędzy rentownościami OAT i Bundów ponownie rozszerzył się do około 158pb, wobec tegorocznego maksimum w pobliżu 175pb.**
- **Odporność polskich obligacji na te czynniki wspiera nasz scenariusz stabilizacji rentowności w najbliższych dniach: papierów 2-letnich w pobliżu 5%, a 10-letnich w okolicach 6,3%.** We wtorek uwaga inwestorów w Europie może koncentrować się na ostatecznym odczycie inflacji we Włoszech oraz niemieckim indeksie ZEW. Potwierdzenie wzrostu włoskiej inflacji do 5,6% r/r przypominałoby o utrzymującej się presji cenowej, wzmacniając argumenty za bardziej restrykcyjną polityką pieniężną EBC. Ponieważ będzie to jednak drugi odczyt, jego wpływ na notowania powinien być ograniczony, o ile nie przyniesie istotnej rewizji wstępnych danych. Presję na wzrost rentowności mogą częściowo łagodzić spekulacje o rosnących szansach Pabla Hernándeza de Cosa na objęcie stanowiska prezesa EBC. Rynek postrzega tę kandydaturę jako czynnik zwiększający prawdopodobieństwo bardziej umiarkowanej polityki pieniężnej. Jednocześnie **na rynkach bazowych widoczne są oznaki wyhamowania wzrostu rentowności, co dodatkowo przemawia za stabilizacją notowań krajowych obligacji podczas wtorkowej sesji.**

Waluty



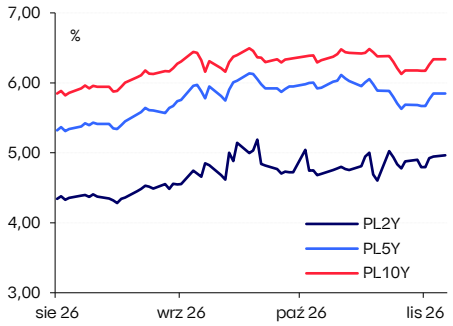
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

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



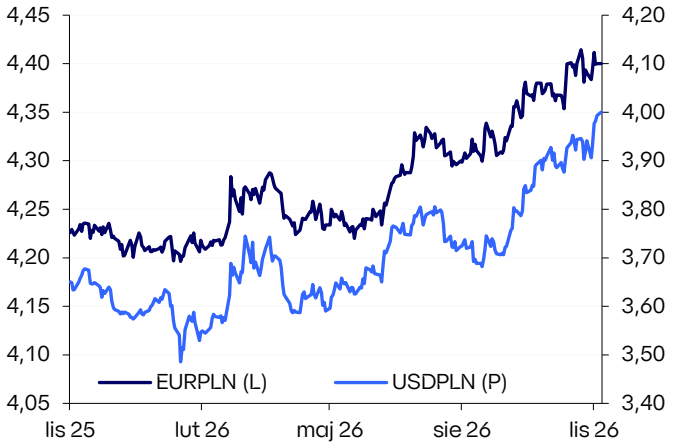
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

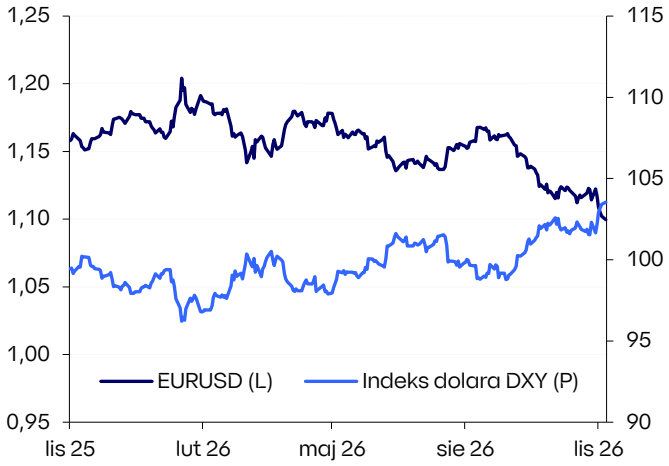
Tenor	4q26	1q27
PL1Y	3,90	3,60
PL2Y	4,70	4,00
PL5Y	5,70	5,00
PL10Y	6,10	5,80

Źródło: PKO Bank Polski.

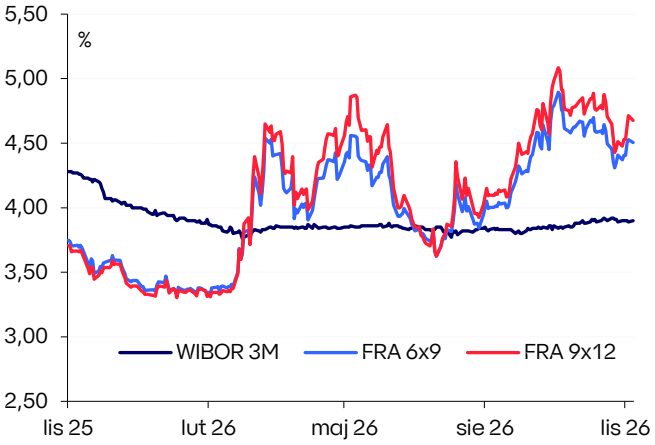
PLN vs główne waluty



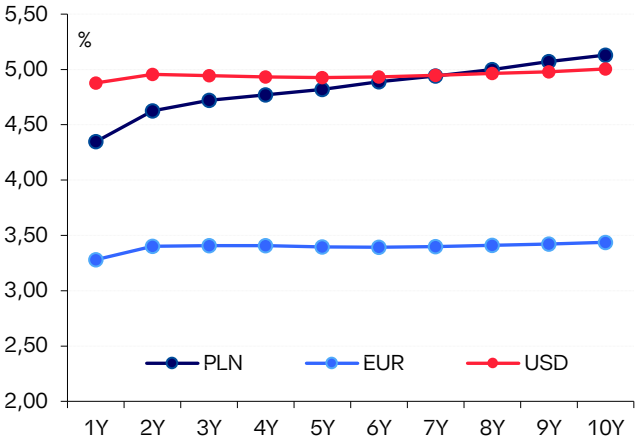
Notowania USD



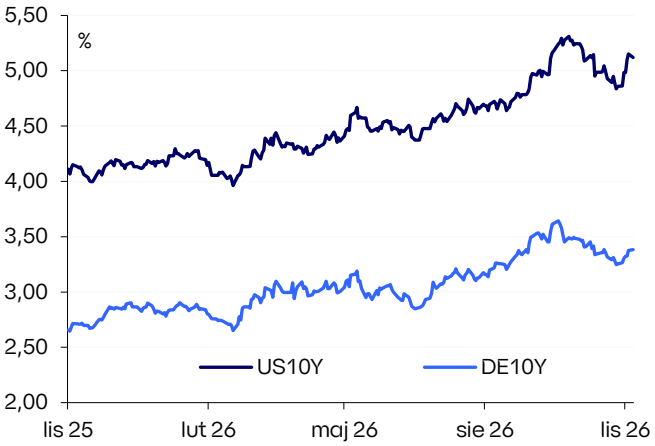
Krótkoterminowe stopy procentowe



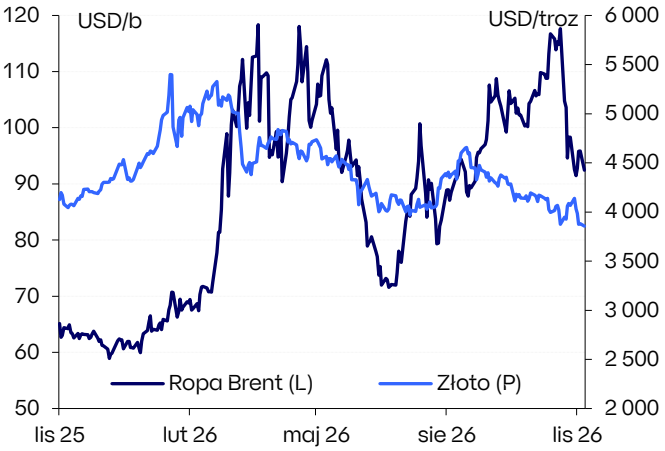
Krzywe IRS



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	-4,0	--	-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	--	-1,5
POL: Inflacja bazowa (paź.)	**14:00**	**% r/r**	**3,1**	**2,9**	**2,9**	**2,9**
ROM: Rachunek bieżący od początku roku (wrz.)	--	mld EUR	-19,925	--	--	-22,880
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	-18,0	--	--
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.