Dziennik Ekonomiczny

Analizy Makroekonomiczne / Analizy Rynkowe

26 listopada 2026

Bank Polski | Centrum Analiz

Silny wzrost PKB w USA

- **Dziś aktywność na globalnych rynkach finansowych będzie ograniczona ze względu na obchodzone w USA Święto Dziękczynienia. W Europie w centrum uwagi znajdzie się publikacja protokołu z ostatniego posiedzenia EBC,** który może rzucić więcej światła na skalę potencjalnego poparcia dla podwyżki stóp procentowych w grudniu.
- W środę złoty nieznacznie osłabił się wobec euro i dolara. W pierwszej części sesji PLN ciążył wzrost globalnej awersji do ryzyka, któremu towarzyszyły przecena światowych giełd i osłabienie walut CEE. **EURPLN ustanowił nowe trzyletnie maksima w pobliżu 4,4875, a USDPLN przejściowo przekroczył 4,10. Poprawa nastrojów na Wall Street pozwoliła jednak złotemu odrobić część strat.** Wyższe od oczekiwań dane o PKB i inflacji PCE w USA podtrzymały oczekiwania na grudniową podwyżkę stóp Fed, choć reakcja dolara była niewielka. Na krajowym rynku FI rentowności SPW spadły w ślad za rynkami bazowymi, jednak w mniejszej skali niż stawki IRS, co prowadziło do rozszerzenia spreadów ASW. **Mimo niekorzystnego otoczenia MF z powodzeniem uplasowało obligacje za łącznie 12,9 mld PLN.** W czwartek Święto Dziękczynienia w USA powinno sprzyjać stabilizacji notowań, choć **bez nowych pozytywnych impulsów trudno oczekiwać trwałej poprawy sentymentu wobec PLN. Na koniec tygodnia zakładamy EURPLN bliżej 4,46 i USDPLN w przedziale 4,06–4,09. Na rynku FI przestrzeń do dalszego umocnienia SPW ograniczać będą spadek ich rentowności o blisko 20pb od początku listopada oraz nowa podaż obligacji BGK.**

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

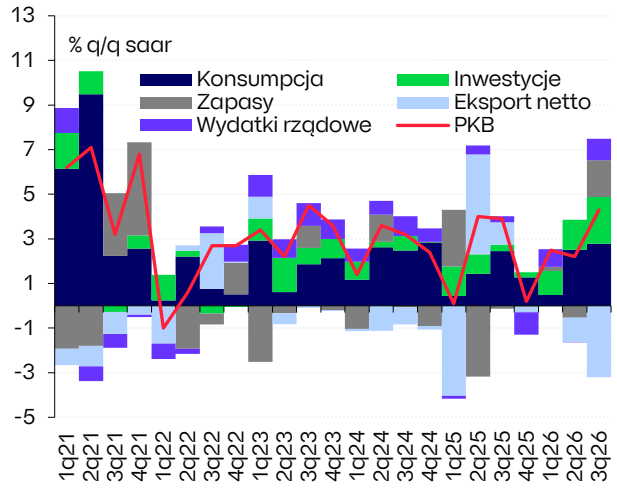
	Wartość 2026-11-25	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	150 363	-1,6
STOXX Europe 600	626	-1,1
S&P500	7 183	-0,3
Waluty:		
EURPLN	4,47	0,3
USDPLN	4,07	0,2
CHFPLN	4,89	0,7
EURUSD	1,10	0,1
Obligacje:		
PL2Y	4,65	-6
PL5Y	5,65	-6
PL10Y	6,18	-3
DE10Y	3,22	-5
US10Y	4,85	-5
Surowce:		
Ropa Brent	95	3,5
Złoto	3581	0,8

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

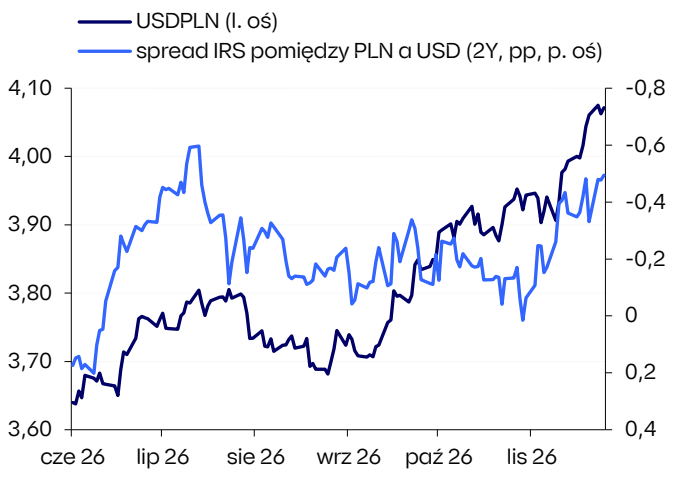
WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

- **USA: Wzrost PKB w 3q26 wyniósł 4,3% q/q saar (wst.: 3,4%, kons.: 3,5%) i był najszybszy od 3 lat. Rewizja w górę względem wstępnego szacunku aż o 0,9pp** wynikała przede wszystkim z wyższych od pierwotnie szacowanych dynamik inwestycji i konsumpcji prywatnej. Za wyraźnym przyspieszeniem wzrostu PKB względem 2q26 (2,2% q/q saar) stały głównie wzrost dynamiki inwestycji oraz odbicie wydatków publicznych. W przeciwnym kierunku oddziaływał handel zagraniczny – eksport spadł, a dynamika importu przyspieszyła. **Silny wzrost gospodarczy w warunkach podwyższonej inflacji stanowi silny argument za podwyżką stóp procentowych Fed w grudniu.**
- **USA: Inflacja PCE w październiku wzrosła do 3,8% r/r z 3,6% r/r we wrześniu, zgodnie z konsensusem. Inflacja bazowa PCE wyniosła 3,3% r/r (kons.: 3,2%**

Popyt krajowy podbił dynamikę PKB w USA do najwyższego poziomu od 3 lat



Ujemny spread IRS PLN–USD w warunkach podwyższonej awersji do ryzyka zwiększa presję na osłabienie złotego

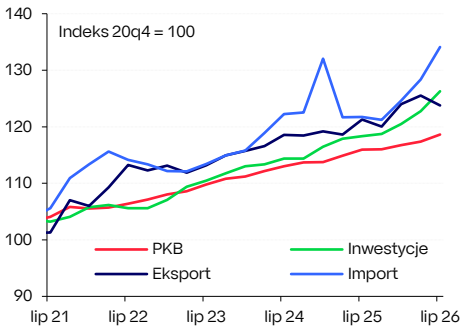


Źródło: Macrobond, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

r/r), osiągając najwyższy poziom od 2023. Presja cenowa pozostawała podwyższona zarówno w kategorii towarów, jak i usług. W ujęciu miesięcznym deflator PCE oraz jego miara bazowa wzrosły o 0,3%, zgodnie z oczekiwaniami. Bieżący impet procesów inflacyjnych w USA pozostaje podwyższony. Podtrzymujemy naszą prognozę podwyżki stóp procentowych Fed w grudniu o 25pb.

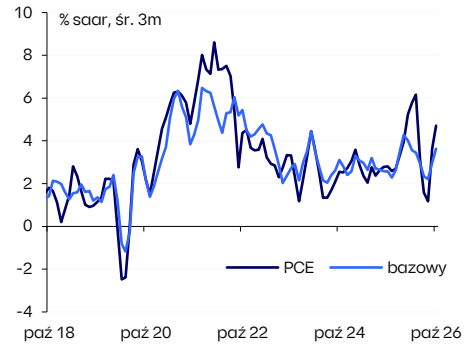
- **USA: Dochody Amerykanów w październiku wzrosły nominalnie o 0,7% m/m wobec 0,3% m/m we wrześniu. Jednocześnie dynamika wydatków konsumpcyjnych wyhamowała do 0,3% m/m z 0,6% m/m.** Amerykanie ograniczyli m.in. wydatki na samochody, wyposażenie mieszkań oraz usługi gastronomiczne i hotelarskie. Stopa oszczędności wzrosła do 4,1% z 3,6% we wrześniu. Dane sygnalizują osłabienie konsumpcji prywatnej na początku 4q26. Jego charakter może jednak być przejściowy z uwagi na poprawę sytuacji dochodowej gospodarstw domowych.
- **USA: Wzrost zamówień na dobra trwałe w październiku spowolnił do 0,2% m/m** (silniej niż oczekiwano, kons.: 0,6% m/m), po wzroście o 2,0% we wrześniu. Mniej zmienny wzrost zamówień na dobra trwałe z wykluczeniem środków transportu utrzymał się na poziomie 0,5% m/m, zgodnie z prognozami.
- **USA: Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych spadła w ubiegłym tygodniu do 189 tys., poniżej oczekiwań** (200 tys.). Zmniejszyła się również liczba osób kontynuujących pobieranie zasiłku, co wskazuje na utrzymującą się odporność amerykańskiego rynku pracy.
- **USA: Sprzedaż nowych domów jednorodzinnych w październiku wzrosła o 14,2% m/m do 701 tys. (saar), osiągając najwyższy poziom w tym roku i wyraźnie przewyższając oczekiwania.** Odbicie sprzedaży było w dużej mierze efektem stosowanych przez deweloperów zachęt, w tym dopłat do oprocentowania kredytów hipotecznych oraz obniżek cen. Mediana cen sprzedawanych nowych domów spadła o 3,2% r/r do 391,3 tys. USD. Pomimo wyraźnego odbicia sprzedaży głównym ograniczeniem dla ożywienia na rynku mieszkaniowym pozostaje niska dostępność cenowa mieszkań, związana m.in. z wysokim oprocentowaniem kredytów hipotecznych (powyżej 7%).
- **USA: Administracja D.Trumpa planuje nałożenie nowych ceł na import z 14 gospodarek, w tym Chin i UE.** Proponowane stawki wynoszą 15% dla UE (z możliwością podwyższenia do 20%) oraz 20% dla Chin (z możliwością podwyższenia do 40% w przypadku niepowodzenia negocjacji). Nowe cła mają przywrócić program, unieważniony w lutym przez Sąd Najwyższy, tym razem na innej podstawie prawnej. Ostateczna decyzja może zapaść już w styczniu 2027, po zakończeniu konsultacji. Administracja USA zakłada, że docelowe stawki będą zgodne z zawartymi wcześniej umowami handlowymi. Z nowych ceł mają zostać wyłączone m.in. surowce energetyczne oraz produkty objęte już cłami sektorowymi. Komisja Europejska poinformowała, że oczekuje od USA pełnego respektowania ustalonego wcześniej limitu celnego na poziomie 15% i odrzuciła sugestie USA, że UE jest źródłem globalnych nadwyżek mocy produkcyjnych.
- **EUR: M.Kocher (EBC, Bank Austrii) zasygnalizował poparcie dla dalszych podwyżek stóp procentowych.** W jego ocenie, wobec istotnych ryzyk w górę dla inflacji, EBC powinien działać wyprzedzająco. Jego zdaniem w grudniu prawdopodobna jest rewizja w górę prognozy inflacji na 2027. M.Kocher uznał również, że oczekiwania rynkowe zakładające kolejną podwyżkę stóp w 2027, poza podwyżką w grudniu, są uzasadnione w świetle obecnie dostępnych informacji.
- **GER: PKB w 3q26 wzrósł o 0,1% q/q** (rewizja w dół z 0,2% q/q we wstępnym szacunku) wobec 0,3% q/q w 2q26. Za osłabieniem tempa ożywienia gospodarczego stał przede wszystkim spadek inwestycji (o 1,2% q/q). W ujęciu rocznym dynamika PKB przyspieszyła do 1,2% z 1,0%.
- **EU: Komisja Europejska zawiesiła procedurę nadmiernego deficytu wobec ośmiu z dziesięciu objętych nią państw UE, w tym Polski.** Zawieszenie procedury objęło też Austrię, Belgię, Finlandię, Francję, Włochy, Rumunię i Słowację. W efekcie na obecnym etapie KE nie podejmie dalszych kroków proceduralnych. Komisja ponownie oceni sytuację wiosną 2027, po publikacji danych o wykonaniu budżetów za 2026.

PKB w USA



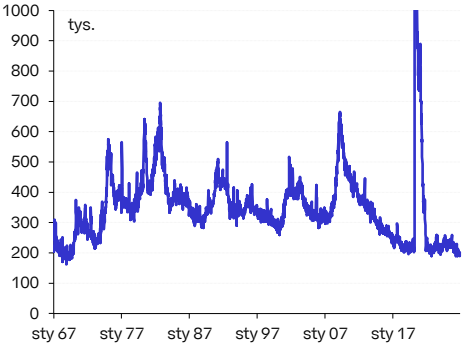
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Inflacja PCE w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych w USA

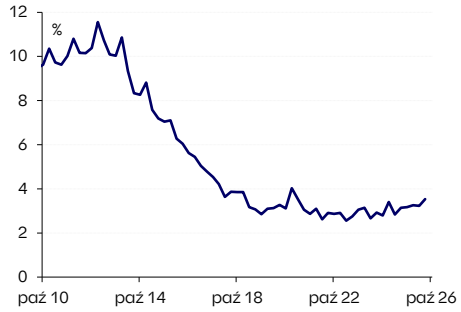


Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

WYDARZENIA KRAJOWE:

- **POL: Stopa bezrobocia według BAEL wzrosła w 3q26 do 3,5% wobec 3,2% w 2q26 i osiągnęła najwyższy poziom od 5 lat.** Wzrostowi aktywności zawodowej w 3q26 towarzyszył silniejszy wzrost liczby bezrobotnych (+58 tys. q/q) niż pracujących (+38 tys. q/q). Choć kwartalny wzrost bezrobocia może częściowo odzwierciedlać czynniki sezonowe, dane wskazują na utrzymującą się słabość popytu na pracę – w ujęciu rocznym stopa bezrobocia wzrosła o 0,4pp, liczba pracujących zmniejszyła się o 89 tys. (0,5%), a liczba bezrobotnych uprzednio pracujących zwiększyła się o 14,4% r/r. W porównaniu z 3q25 liczba bezrobotnych wzrosła o 70 tys., z czego 68 tys. stanowili mężczyźni. Głównym źródłem napływu do bezrobocia były osoby, które straciły pracę. Liczba pracujących względem 3q25 spadła o 89 tys., z czego mężczyzn o 125 tys. Najwięcej pracujących ubyło w przemyśle (–254 tys.), przy wzroście w usługach (146 tys.). Wskazuje to, że w ciągu roku pracę tracili głównie mężczyźni zatrudnieni w przemyśle.
- **POL: Stopa bezrobocia rejestrowanego w październiku wyniosła 5,8%,** pozostając na niezmienionym poziomie od czerwca (zgodnie z wstępnym szacunkiem). Względem ubiegłego roku stopa bezrobocia wzrosła o 0,2pp a liczba bezrobotnych zwiększyła się o 38 tys. Jednocześnie zmniejszyła się liczba nowych rejestracji bezrobotnych i liczba osób podejmujących zatrudnienie. Liczba wolnych miejsc pracy zgłoszonych do urzędów pracy spadła zarówno w ujęciu m/m, jak i r/r.
- **POL: Wzrost nowych zamówień w przemyśle w październiku przyspieszył do 14,1% r/r**, wobec 9,3% r/r miesiąc wcześniej. W ujęciu rocznym wyraźnie zwiększyła się też dynamika zamówień eksportowych (do 13% r/r z 4,1% r/r we wrześniu).
- **POL:** Marszałek Senatu M.Kidawa-Błońska poinformowała, że do Senatu wpłynęły wnioski ws. powołania do RPP M.Piątkowskiego oraz I.Leszczyny Dodała, że wybór nowych członków RPP może nastąpić jeszcze w 2026.
- **POL:** I.Niemczycki (Wiceminister w MSZ) ocenił, że dojście do kompromisu w sprawie unijnego budżetu na lata 2028-34 jeszcze w tym roku będzie bardzo trudne. Według Wiceministra, jeśli budżet nie zostanie uzgodniony do stycznia 2027, do tematu będzie można wrócić po wyborach we Francji lub nawet po wyborach w Polsce.

Stopa bezrobocia wg BAEL

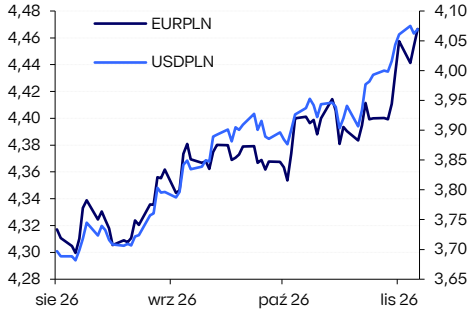


Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- W środę złoty nieznacznie osłabił się wobec euro oraz dolara, a kursy EURPLN oraz USDPLN wzrosły odpowiednio w pobliże 4,47 oraz 4,07. Na bazowych rynkach FX dolar marginalnie się osłabił, a EURUSD w wzrósł w okolice 1,0970.
- **Podczas europejskiej części sesji narastała awersja do ryzyka**, wywołując dalszą przecenę akcji na światowych giełdach, w tym na GPW, oraz silną presję na waluty CEE. **EURPLN zbliżył się do górnej granicy strefy oporu 4,46–4,49, ustanawiając nowe trzyletnie maksima, a USDPLN naruszył poziom 4,10. Na rynkach bazowych zyskiwał frank szwajcarski, pełniący funkcję bezpiecznej przystani. Spadek EURCHF w okolice 0,91, przy jednoczesnym wzroście EURPLN, przyczynił się do wybicia CHFPLN ponad 4,90. Poprawa nastrojów nastąpiła w trakcie amerykańskiej części sesji** podczas której główne indeksy giełdowe USA odrobiły większość dziennych strat, co nieznacznie wsparło przecenione waluty EM, w tym PLN wobec dolara. **Reakcja USD na wyraźną rewizję w górę dynamiki amerykańskiego PKB w 3q26 oraz wyższy od oczekiwań odczyt bazowej inflacji PCE była niewielka. Dane te podtrzymują jednak wysokie oczekiwania na grudniową podwyżkę stóp Fed i potwierdzają relatywną siłę amerykańskiej gospodarki na tle strefy euro, wspierając fundamentalne argumenty przemawiające za mocnym dolarem.**
- Czwartkowa przerwa w handlu na giełdach w USA powinna ograniczyć aktywność inwestorów i sprzyjać stabilizacji notowań na rynku FX. Przy pustym kalendarzu krajowym złoty pozostanie zależny od globalnych nastrojów, które po środowym odreagowaniu Wall Street mogą nieco się poprawić. **Bez nowych pozytywnych impulsów trudno jednak liczyć na trwałą poprawę sentymentu wobec walut CEE i wyraźniejsze umocnienie PLN. Na końcówkę bieżącego tygodnia zakładamy ustabilizowanie się EURPLN bliżej 4,46 i USDPLN w przedziale 4,06–4,09.**
- **Na globalnym rynku stopy procentowej środowa sesja przyniosła wyraźne spadki rentowności obligacji, czemu sprzyjało utrzymywanie się podwyższonej awersji do ryzyka.** Pogorszenie sentymentu było widoczne zarówno w spadkach indeksów giełdowych, jak i w rozszerzaniu się spreadów na rynku obligacji korporacyjnych. Spadki krzywych dochodowości obserwowaliśmy również na krajowym rynku długu. **Nieco silniejsza reakcja była widoczna w przypadku kontraktów IRS, podczas gdy obligacje skarbowe umacniały się w mniejszej skali. W efekcie podczas sesji spready ASW rozszerzyły się do około 125pb w sektorze 5-letnim oraz blisko 150pb w sektorze 10-letnim.** Mimo pogorszenia globalnych nastrojów i wzrostu premii za ryzyko **Ministerstwo Finansów bez problemu uplasowało na aukcji regularnej obligacje o maksymalnej oferowanej wartości 11 mld PLN (w ramach sprzedaży dodatkowej jeszcze za 1,9 mld PLN). Popyt wyniósł 17,7 mld PLN i był zbliżony do wyników osiąganych na ostatnich przetargach.** Zainteresowanie inwestorów koncentrowało się przede wszystkim na średnio- i długoterminowych obligacjach o stałym kuponie.
- **W czwartek, z powodu Święta Dziękczynienia, rynki finansowe w USA będą zamknięte, co może sprzyjać stabilizacji notowań w końcówce tygodnia.** Jednocześnie po informacjach o możliwości wprowadzenia przez Stany Zjednoczone nowych taryf celnych trudno oczekiwać wyraźnej poprawy nastrojów. **Na krajowym rynku długu dodatkowym czynnikiem będzie czwartkowa aukcja obligacji BGK emitowanych na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19. Pojawienie się nowej podaży może przejściowo ciążyć wycenom papierów.** W tym kontekście warto również zauważyć, że **od początku miesiąca krzywa dochodowości polskich obligacji skarbowych obniżyła się już o blisko 20pb, co ogranicza przestrzeń do dalszego silnego spadku rentowności w krótkim terminie.**

Waluty



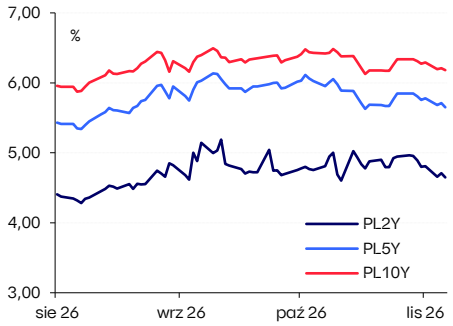
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy walutowe

Para	4q26	1q27
EURPLN	4,44	4,47
USDPLN	4,04	4,10
CHFPLN	4,88	4,97
EURUSD	1,10	1,09
EURCHF	0,91	0,90

Źródło: PKO Bank Polski.

Rynek stopy procentowej



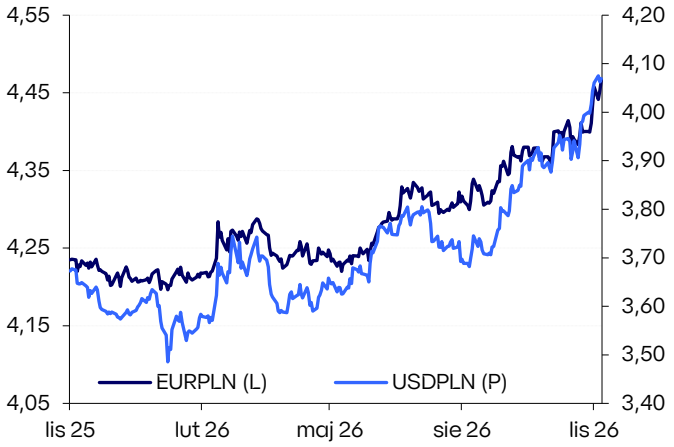
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

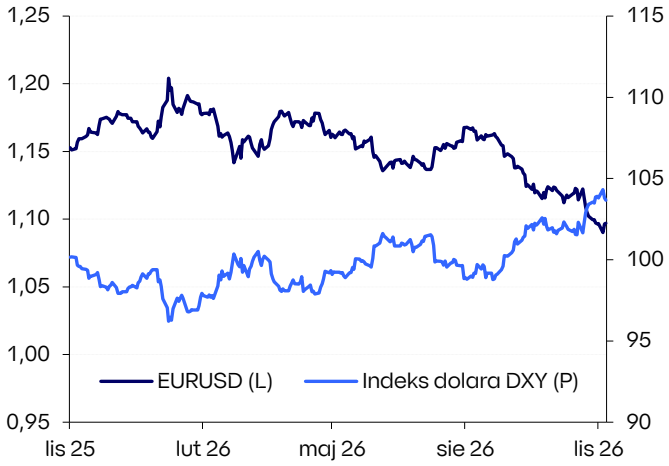
Tenor	4q26	1q27
PL1Y	3,90	3,60
PL2Y	4,70	4,00
PL5Y	5,70	5,00
PL10Y	6,10	5,80

Źródło: PKO Bank Polski.

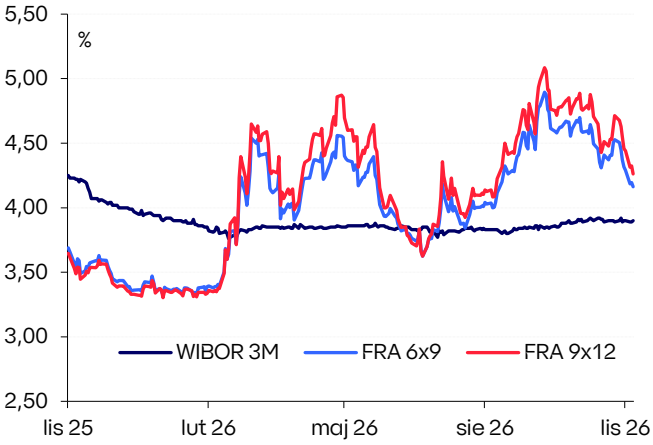
PLN vs główne waluty



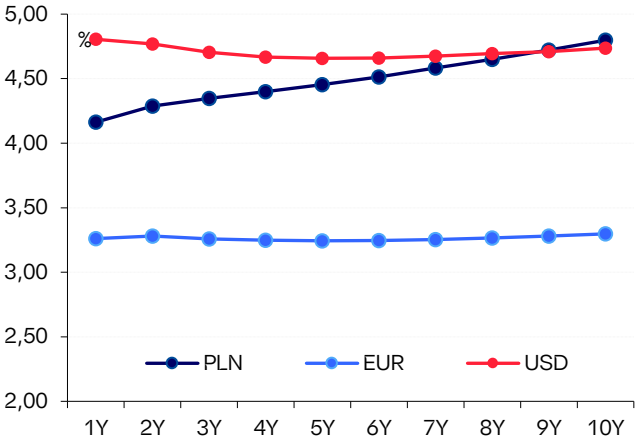
Notowania USD



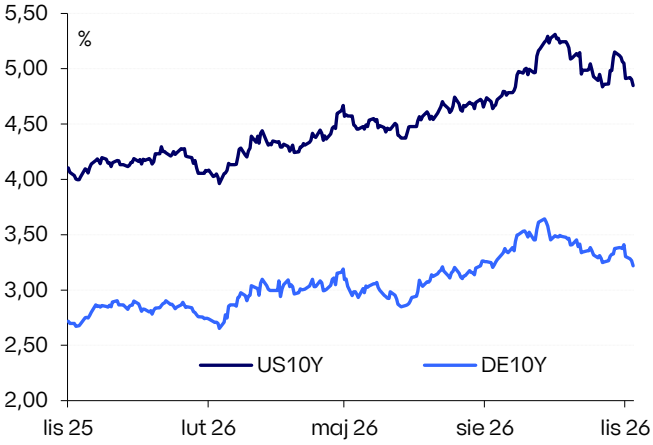
Krótkoterminowe stopy procentowe



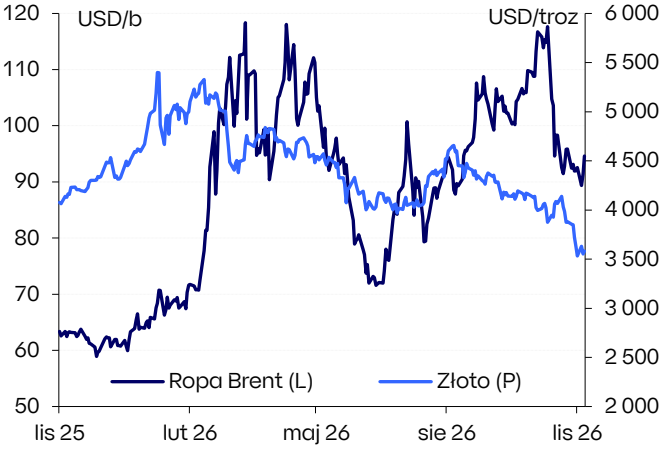
Krzywe IRS



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 20 listopada						
GER: Inflacja PPI (paź.)	8:00	% r/r	6,7	7,3	--	8,1
EUR: Koniunktura konsumencka (lis., wst.)	16:00	pkt	-17,9	-18,0	--	-16,9
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (lis., rew.)	16:00	pkt	48,0	51,8	--	51,5
Poniedziałek, 23 listopada						
GER: PMI w przetwórstwie (lis., wst.)	9:30	pkt	54,2	54,2	--	55,0
GER: PMI w usługach (lis., wst.)	9:30	pkt	52,5	52,3	--	54,0
POL: Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (paź.)	**9:30**	**% r/r**	**5,9**	**6,0**	**6,0**	**6,1**
POL: Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (paź.)	**9:30**	**% r/r**	**-0,8**	**-0,8**	**-0,8**	**-0,7**
POL: Produkcja przemysłowa (paź.)	**9:30**	**% r/r**	**3,9**	**2,7**	**1,6**	**0,1**
POL: Inflacja PPI (paź.)	**9:30**	**% r/r**	**7,1**	**7,0**	**7,0**	**8,0**
POL: Produkcja budowlano-montażowa (paź.)	**9:30**	**% r/r**	**-9,0**	**-4,1**	**-5,3**	**-9,3**
EUR: PMI w przetwórstwie (lis., wst.)	10:00	pkt	52,7	52,7	--	52,9
EUR: PMI w usługach (lis., wst.)	10:00	pkt	51,4	51,9	--	51,2
USA: PMI w przetwórstwie (lis., wst.)	15:45	pkt	54,9	54,5	--	54,5
Wtorek, 24 listopada						
POL: Sprzedaż detaliczna (paź.)	**9:30**	**% r/r**	**3,3**	**3,4**	**3,8**	**3,5**
GER: Indeks Ifo (lis.)	10:00	pkt	90,1	90,5	--	90,6
POL: Podaż pieniądza M3 (paź.)	**14:00**	**% r/r**	**12,5**	**12,3**	**12,1**	**12,1**
USA: Ceny nieruchomości (wrz.)	15:00	% r/r	2,65	2,72	--	2,6
USA: Indeks zaufania konsumentów Conference Board	16:00	pkt	91,7	92,1	--	103,3
Środa, 25 listopada						
GER: Wzrost PKB (3q)	8:00	% r/r	1,0	1,2	--	1,2
POL: Stopa bezrobocia (paź.)	**9:30**	**%**	**5,8**	**5,8**	**5,8**	**5,8**
USA: Dochody Amerykanów (paź.)	14:30	% m/m	0,3	0,4	--	0,7
USA: Deflator PCE (paź.)	14:30	% r/r	3,6	3,8	--	3,8
USA: Inflacja bazowa PCE (paź.)	14:30	% r/r	3,1	3,2	--	3,3
USA: Wzrost PKB (3q)	14:30	% q/q saar	2,2	3,5	--	4,3
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	202	200	--	189
USA: Zamówienia na dobra trwałe (paź., wst.)	14:30	% m/m	2,0	0,6	--	0,2
USA: Sprzedaż nowych domów (paź.)	16:00	tys.	676	650	--	701
Czwartek, 26 listopada						
HUN: Stopa bezrobocia (paź.)	8:30	%	4,6	4,6	--	--
EUR: Podaż pieniądza M3 (paź.)	10:00	% r/r	3,5	3,5	--	--
EUR: Minutes EBC (lis.)	13:30	--	--	--	--	--
Piątek, 27 listopada						
GER: Stopa bezrobocia (lis.)	9:55	%	6,4	6,4	--	--
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (lis.)	11:00	pkt	96,9	97,2	--	--
EUR: Koniunktura konsumencka (lis., rew.)	11:00	pkt	-17,9	-16,9	--	--
USA: Bilans handlowy (paź.)	14:30	mld USD	-134,9	-133,0	--	--

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.