

Spadek długu w Polsce i dolary dla świata

Dziś w centrum uwagi:

- **Krajowy PMI dla przemysłu za marzec** będzie pierwszym, ważnym testem (wśród standardowych danych) skali wpływu pandemii na polską gospodarkę. Prognozujemy spadek indeksu (PKO: 44,9 pkt.; kons.: 45,0), w ślad za obniżeniem analogicznych wskaźników dla gospodarek ze strefy euro (publikowane dziś finalne odczyty mogą pokazać rewizje w dół), przy czym jego skala będzie sztucznie ograniczona przez pozytywny (ze względu na konstrukcję indeksu) wpływ wydłużonych dostaw. Warto pamiętać, że szok związany z pandemią dużo mocniej uderzył w sektor usług, niż przemysł, ale dla Polski indeks PMI dla usług nie jest publikowany.
- Dziś GUS poda **wstępne wyniki fiskalne za 2019** (relację deficytu i długu publicznego do PKB). Według opublikowanych już przez MinFin danych **dług publiczny sektora instytucji rządowych i samorządowych (ESA) w 2019 obniżył się do 46,1% PKB** (wobec 48,9% na koniec 2018, por. wykres).
- **ISM dla przemysłu za marzec** będzie wskazówką co do rozmiaru pogorszenia koniunktury w amerykańskiej gospodarce.
- **Raport ADP za marzec** może jeszcze nie w pełni odzwierciedlać skalę załamania na amerykańskim rynku pracy widoczną we wnioskach o zasiłek dla bezrobotnych. Zwracamy uwagę, że ADP w części opiera się na przedłużeniu historycznego (do niedawna solidnego) trendu NFP.

Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- **POL:** Kwartalne dane NBP pokazały, że **relacja zadłużenia zagranicznego do PKB na koniec 2019 spadła do 58,7%, co jest najniższym poziomem od 10 lat**. Oznacza to, że polska gospodarka jest bardziej odporna na zawirowania w światowej gospodarce niż w latach 2015-2016, gdy ta relacja wynosiła ok. 75%. Kwartalna publikacja NBP przyniosła rewizję w dół nadwyżki rachunku obrotów bieżących w 2019, z 1,1% PKB do 0,5% PKB. Główną przyczyną rewizji jest wzrost deficytu dochodów pierwotnych. Na pierwszy rzut oka to niekorzystna sytuacja, ale głębsza analiza prowadzi do wniosku, że te pieniądze i tak zostały w Polsce, ponieważ zrewidowano w górę bezpośrednie inwestycje zagraniczne (BIZ), a dokładnie reinwestowane zyski. Dane pokazały, że wygasł już impuls dla napływu BIZ do Polski w postaci brexitu. „Napływ” BIZ do Polski w 2019 to w zasadzie tylko reinwestycje zysków. W górę zrewidowano nadwyżkę na saldzie usług, do rekordowych 4,8% PKB. Wyraźnie rośnie rola inwestycji IT i BPO, co jest pozytywne w okresie trwania epidemii (ze względu na

Główny Ekonomista

Piotr Bujak
piotr.bujak@pkobp.pl
tel. 22 521 80 84

Zespół Analiz Makroekonomicznych
analizy.makro@pkobp.pl

@PKO_Research

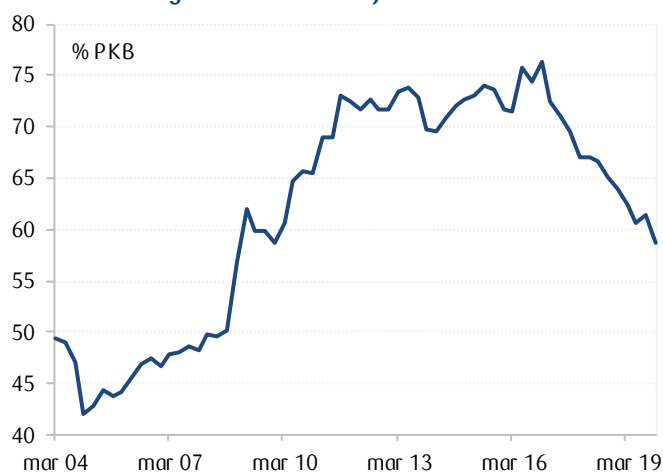
Marta Petka-Zagajewska
Kierownik Zespołu
tel. 22 521 67 97

Marcin Czaplicki
Ekonomista
tel. 22 521 54 50

Urszula Kryńska
Ekonomistka
tel. 22 521 51 32

Michał Rot
Ekonomista
tel. 22 580 34 22

Zadłużenie zagraniczne w relacji do PKB



Dług publiczny (ESA2010)



Źródło: NBP, MF, GUS, PKO Bank Polski.

możliwość pracy zdalnej). Jednocześnie rola turystyki nie jest duża (na tle innych krajów). W końcu, w 2019 rekordowo wysokie były wypłaty wynagrodzeń dla nierezydentów (pracowników tymczasowych) – ponad 5,6 mld EUR. Spadek tych transferów w obliczu epidemii może stabilizująco działać na obroty bieżące w 2020.

- **USA: Fed zdecydował o utworzeniu tymczasowego narzędzia polityki pieniężnej: operacji otwartego rynku dla zagranicznych banków centralnych i międzynarodowych instytucji finansowych** (foreign and international monetary authority, FIMA). FIMA repo umożliwi wymianę posiadanych przez zagraniczne banki centralne amerykańskich papierów skarbowych na dolary, które będą następnie dostępne dla innych podmiotów. Wydaje się, że operacje FIMA repo zdejmą część presji z dolara amerykańskiego (zagraniczne banki centralne nie muszą szukać płynności dolarowej na rynku, przez co nie wywierają presji na aprecjację dolara), a także z Treasuries (zagraniczne banki centralne w poszukiwaniu płynności dolarowej nie muszą gwałtownie wyprzedawać swoich rezerw trzymany w UST). FIMA repo ma być dostępna od 6 kwietnia na okres co najmniej 6 miesięcy.
- **GER: Stopa bezrobocia w marcu pozostała bez zmian na poziomie 5,0%**. Sugeruje to, że Kurzarbeitgeld, czyli program finansowania przez państwo do 60% wynagrodzenia pracowników, którzy są przez pracodawcę odesłani do domu lub skrócono im wymiar czasu pracy, okazało się na razie skutecznym narzędziem ograniczania bezrobocia. Jak poinformował niemiecki Federalny Urząd Pracy, z tej formy pomocy państwa skorzystało już 470 tys. przedsiębiorstw (wobec zaledwie 1,4 tys. w całym 2019), głównie z branż usługowych (handel detaliczny, zakwaterowanie i gastronomia). Minister Pracy H.Heil spodziewa się, że z programu skorzystać może więcej pracowników niż w trakcie kryzysu w 2009, gdy na Kurzarbietgeld było 1,4 mln osób.
- **POL: Wiceminister Pracy I.Michałek powiedziała, że pierwsze szacunki dla stopy bezrobocia rejestrowanego w marcu będą dostępne w następnym tygodniu.**
- **POL: Prezydent A.Duda podpisał ustawę o „Tarczy Antykryzysowej”** (szczegóły por. Makro Flash „[Bazooką w kryzys](#)”).
- **POL: Minister Rozwoju J.Emilewicz poinformowała, że pod koniec tygodnia do Sejmu trafi nowy pakiet rozwiązań antykryzysowych**, a rząd pracuje także nad rozwiązaniami związanymi z przejęciami spółek giełdowych przez zagraniczne podmioty.
- **POL: Rząd przyjął projekt ustawy ułatwiający wykorzystanie funduszy unijnych w walce z COVID-19.** Do wykorzystania jest ok. 3 mld zł.
- **POL: W.Konecki (dyrektor generalny Związku Pracodawców AGD i wiceprezes KIG) poinformował, że fabryki AGD wstrzymują produkcję**, a po jej uruchomieniu polscy producenci muszą przygotować się na ostrą konkurencję ze strony Chin, gdzie produkcja wraca do normalnych poziomów sprzed epidemii.
- **CHN: Chiński indeks Caixin PMI, który w lutym zanurkował nagle do 40,3 pkt.** obrazując skalę gwałtownego hamowania chińskiego przetwórstwa w obliczu epidemii, w marcu równie spektakularnie odbił powracając do neutralnego poziomu 50 pkt. Dzień wcześniej do 52 pkt. wzrosła miara nastojów większych firm, uwzględnionych w badaniu Manufacturing PMI. Skala odbicia była zdecydowanie mocniejsza od oczekiwań – konsensus zakładał wzrost indeksu do 50,1 pkt. Dane wskazują na przynajmniej chwilowe odbicie produkcji, która w najbliższym czasie może jednak napotykać na barierę słabego popytu, w tym głównie eksportowego. Pewnym źródłem niepokoju może być utrzymanie spadków subindeksu zatrudnienia.
- **USA: Indeks Conference Board za marzec potwierdził pogorszenie nastrojów amerykańskich konsumentów.** Indeks spadł do 120 pkt. (vs 132,6 pkt. w lutym), najniżej od lipca 2017. Skokowo obniżyła się ocena oczekiwań, potwierdzając wzrost obaw amerykańskich konsumentów o skutki ekonomiczne pandemii.
- **USA: D.Trump napisał na Twitterze, że USA powinny przyjąć kolejny pakiet stymulacyjny o wartości 2 bln USD** na wydatki infrastrukturalne oraz utrzymanie miejsc pracy.
- **POL: E.Łon (RPP) stwierdził, nie można wykluczyć kolejnej obniżki stóp procentowych**, ale nie jest ona przesądzona. Jego zdaniem ważne jest to, aby działać wielokierunkowo i obok obniżki stóp procentowych stosować takie instrumenty, które będą skłaniać

banki komercyjne do zwiększenia akcji kredytowej.

- **EUR:** Dane inflacyjne ze strefy euro za marzec potwierdziły wyhamowanie inflacji HICP do 0,7% r/r (z 1,2% r/r w lutym) na skutek spadku cen paliw oraz usług, na co wskazał dzień wcześniej wstępny szacunek inflacji w Niemczech.

Koronawirus – wybrane informacje:

- **POL:** Liczba zakażeń COVID-19 w Polsce wzrosła do 2311, z czego 33 osób zmarło (szczegóły na temat rozwoju pandemii na świecie i w Polsce na wykresach na str. 5).
- **POL:** Premier M.Morawiecki ogłosił wczoraj **wprowadzenie kolejnych ograniczeń w handlu i przemieszczaniu się**. W sklepie mogą przebywać maksymalnie 3 osoby na kasę. W urzędach pocztowych limit ten jest ograniczony do 2 osób na jedno okienko. Wstęp na targowiska jest również ograniczony do 3 osób na jeden punkt handlowy. W weekendy zamknięte zostaną wszystkie sklepy budowlane, otwarte będą tylko sklepy spożywcze, drogerie i apteki. W godzinach od 10 do 12 sklepy są otwarte tylko dla osób powyżej 65 roku życia. Zamknięte będą wszystkie punkty kosmetyczne, usługowe, fryzjerskie, zawieszona zostaje rehabilitacja (za wyjątkiem sytuacji niezbędnych dla zdrowia). Ograniczony będzie dostęp do parków, bulwarów, skwerów, miejsc rekreacji, plaż. Nie będzie można korzystać z wypożyczalni rowerów miejskich. Od 2 kwietnia zakupy będzie można robić tylko w jednorazowych rękawiczkach. Osoby nieletnie mogą poruszać się tylko pod opieką dorosłych. Hotele i inne miejsca noclegowe zostają zamknięte, a ich goście (z niewielkimi wyjątkami) mają obowiązek ich opuszczenia do 2 kwietnia. Premier poinformował także, że **nowe restrykcje będą obowiązywać przez 2 tygodnie, z możliwością przedłużenia, a decyzje o sposobie "odmrażania" polskiej gospodarki będą podejmowane za kilka tygodni**.
- **USA:** D.Trump ostrzegł, że Amerykanie muszą się przygotować na dwa bardzo trudne tygodnie, a liczba ofiar koronawirusa w USA może sięgnąć 100-240 tys. Według doniesień medialnych administracja D.Trumpa rozważa zawieszenie na 90 dni części celi obowiązujących m.in. na import z Chin odzieży i lekkich ciężarówek.
- **SWE:** Minister Finansów Szwecji M.Andersson poinformowała, że z powodu pandemii szwedzkie PKB w 2020 spadnie o 4%, a jej skutki będą odczuwalne przez kilka lat.
- **ESP:** Rząd Hiszpanii zatwierdził **pomoc finansową dla pracowników na umowach czasowych**, które w najbliższych miesiącach wygasną. Osoby te otrzymają pomoc w wysokości 440 EUR miesięcznie.
- **UKR:** Prezydent Ukrainy W.Zełenski i kanclerz Niemiec A.Merkel ustalili, że **Ukraina przeznaczy na walkę z koronawirusem 150 mln EUR** z kredytu udzielonego przez Niemcy.

Znalezione w sieci:

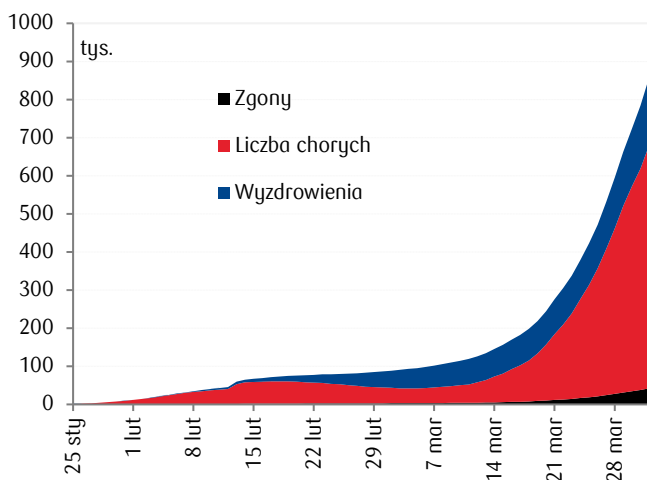
- Ocena bezpośredniego wpływu działań ograniczających rozwój epidemii COVID-19 na aktywność gospodarczą w państwach OECD: [Evaluating the initial impact of COVID-19 containment measures on economic activity](#).
- Długookresowe skutki pandemii: wieloletni spadek naturalnej stopy procentowej: [Longer-run economic consequences of pandemics](#).
- Makroekonomia epidemii (NBER): [The Macroeconomics of Epidemics](#).
- Dane komórkowe sugerują skuteczne wdrożenie social distancing w Polsce (forsal.pl): [Koronawirus i geolokalizacja. Polacy zostali w domach, Włosi i Brytyjczycy już niekoniecznie](#) oraz Wirtualna Polska: <https://tech.wp.pl/koronawirus-w-polsce-jak-przestrzegamy-kwarantanny-dane-z-najwiekszych-miast-6491711835207809a>
- Uznani ekonomiści wzywają do zdecydowanej walki z kryzysem wywołanym przez pandemię (voxeu.org) [Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes](#)
- Polityki ograniczające rozprzestrzenianie się COVID-19 szybko się nie skończą (Imperial College): [Impact of non-pharmaceutical interventions \(NPIs\) to reduce COVID-19 mortality and healthcare demand](#).
- O gospodarczych skutkach epidemii COVID-19 (Kultura Liberalna): [Zamykanie granic to początek katastrofy gospodarczej](#)

Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

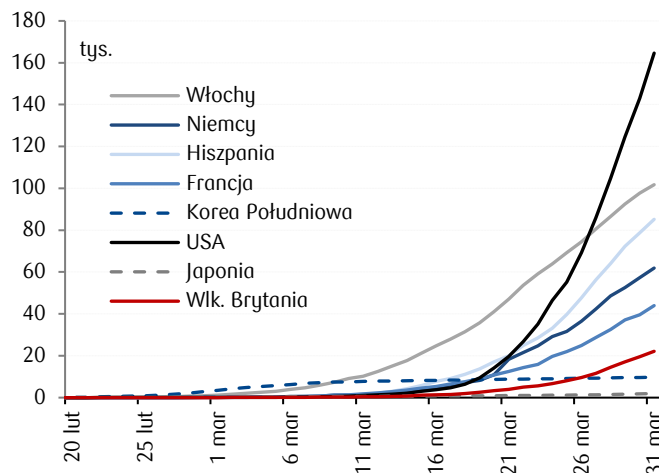
Wskaźnik	Godz.	Poprzednio	Konsensus*	PKO BP	Odczyt	Komentarz
Piątek, 27 marca						
USA: Dochody Amerykanów (lut)	13:30	0,6% m/m	0,4% m/m	--	0,6% m/m	Sytuacja konsumentów pogarsza się drastycznie w marcu, w związku z szybkim rozwojem epidemii.
USA: Wydatki Amerykanów (lut)	13:30	0,2% m/m	0,3% m/m	--	0,2% m/m	
USA: Deflator PCE (lut)	13:30	1,8% r/r	1,7% r/r	--	1,8% r/r	Niska inflacja nie przeszkadza Fed w ratowaniu amerykańskiej gospodarki.
USA: Inflacja bazowa PCE (lut)	13:30	1,7% r/r	1,7% r/r	--	1,8% r/r	
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (mar, rew.)	15:00	101 pkt.	93 pkt.	--	89,1 pkt.	Czwarty najgłębszy spadek indeksu na przestrzeni ostatnich 50 lat. Fitch uważa, że Polska powinna poradzić sobie relatywnie dobrze ze skutkami pandemii.
POL: Rating wg Fitch	--	A- (p.stabilna)	A- (p.stabilna)	--	A- (p.stabilna)	
Poniedziałek, 30 marca						
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (mar)	11:00	103,4 pkt.	91,3 pkt.	--	94,5 pkt.	Pierwsze sygnały załamania koniunktury w przemyśle i usługach gospodarki strefy euro potwierdzają się.
EUR: Koniunktura konsumencka (mar, rew.)	11:00	-6,6 pkt.	-11,6 pkt.	--	-11,6 pkt.	
GER: Inflacja CPI (mar, wst.)	14:00	1,7% r/r	1,3% r/r	--	1,4% r/r	Spadek cen paliw oraz obniżenie dynamiki cen usług ograniczyły inflację w marcu.
Wtorek, 31 marca						
GER: Stopa bezrobocia (mar)	9:55	5,0%	5,1%	--	5,0%	Kurzarbeitgeld wspiera niemiecki rynek pracy.
EUR: Inflacja CPI (mar)	11:00	1,2% r/r	0,8% r/r	--	0,7% r/r	W najbliższym czasie EBC nie będzie zwracał uwagi na dane inflacyjne, lecz na informacje z realnej gospodarki.
EUR: Inflacja bazowa (mar, wst.)	11:00	1,2% r/r	1,2% r/r	--	1,0% r/r	
USA: Ceny nieruchomości (sty)	15:00	2,8% r/r	3,4% r/r	--	3,1% r/r	Presja na ceny nieruchomości będzie rosła wraz z pogarszającą się sytuacją materialną konsumentów, którą sygnalizują psujące się nastroje.
USA: Indeks zaufania konsumentów Conference Board (mar)	16:00	132,6 pkt.	114,0 pkt.	--	120,0 pkt.	
Środa, 1 kwietnia						
CHN: PMI w przetwórstwie (mar)	3:45	40,3 pkt.	45,0 pkt.	--	50,1 pkt.	Po gwałtownym spadku nastąpiło równie gwałtowne odbicie, które w kolejnych miesiącach będzie się musiało zmierzyć ze słabym popytem, głównie eksportowym.
GER: Sprzedaż detaliczna (lut)	8:00	1,8% r/r	1,5% r/r	--	--	Marcowe dane o wysokiej częstotliwości publikacji sugerują już wyhamowanie sprzedaży.
POL: PMI w przetwórstwie (mar)	9:00	48,2 pkt.	45,0 pkt.	44,9 pkt.	--	Odczyty ze strefy euro mogą się okazać niższe od wstępnych szacunków. Krajowy PMI podąży ich śladem.
GER: PMI w przetwórstwie (mar, rew.)	9:55	48,0 pkt.	45,7 pkt.	--	--	
EUR: PMI w przetwórstwie (mar, rew.)	10:00	49,2 pkt.	44,8 pkt.	--	--	Potwierdzenie słabości amerykańskiej gospodarki. ADP może niedoszacowywać efektu koronawirusa.
USA: Raport ADP (mar)	14:15	183 tys.	-125 tys.	--	--	
USA: ISM w przetwórstwie (mar)	16:00	50,1 pkt.	46,0 pkt.	--	--	
Czwartek, 2 kwietnia						
USA: Bilans handlowy (lut)	14:30	-45,3 mld USD	-43,8 mld USD	--	--	Dane za luty nie pokażą jeszcze takiej słabości, jak dane z rynku pracy za marzec.
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	3,283 mln	--	--	--	
USA: Zamówienia fabryczne (lut)	16:00	-0,5% m/m	-0,8% m/m	--	--	
USA: Zamówienia na dobra trwałe (lut, rew.)	16:00	0,1% m/m	1,2% m/m	--	--	
Piątek, 3 kwietnia						
GER: PMI w usługach (mar, rew.)	9:55	52,5 pkt.	34,5pkt.	--	--	Dane potwierdzą szczególną wrażliwość europejskiego sektora usługowego na wybuch pandemii.
EUR: PMI w usługach (mar, rew.)	10:00	52,6 pkt.	28,4 pkt.	--	--	
EUR: Sprzedaż detaliczna (lut)	11:00	1,7% r/r	1,7% r/r	--	--	Dane lutowe nie pokażą jeszcze osłabienia europejskiej konsumpcji.
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (mar)	14:30	273 tys.	-81 tys.	--	--	Dane o NFP mogą nie odzwierciedlać prawdziwej kondycji amerykańskiego rynku pracy ze względu na metodykę ich przygotowywania. Warto w tym kontekście zwrócić uwagę na stopę bezrobocia i jej komponenty, które pokazują dane całomiesięczne, a więc większym stopniu niż dla zatrudnienia uwzględniają efekty pandemii.
USA: Stopa bezrobocia (mar)	14:30	3,5%	3,8%	--	--	
USA: Przeciętna płaca godzinowa (mar)	14:30	3,0% r/r	3,0% r/r	--	--	

Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters

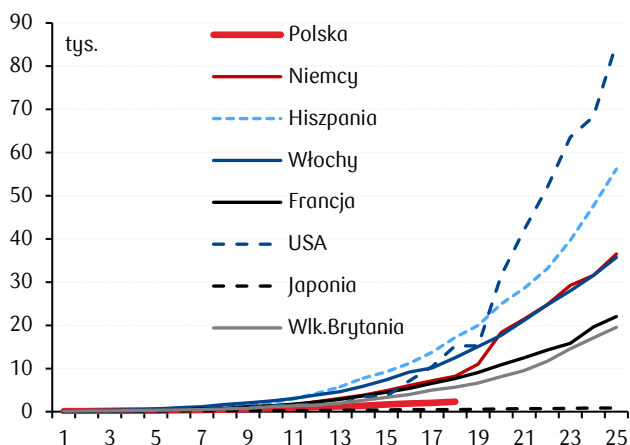
Rozwój epidemii na świecie



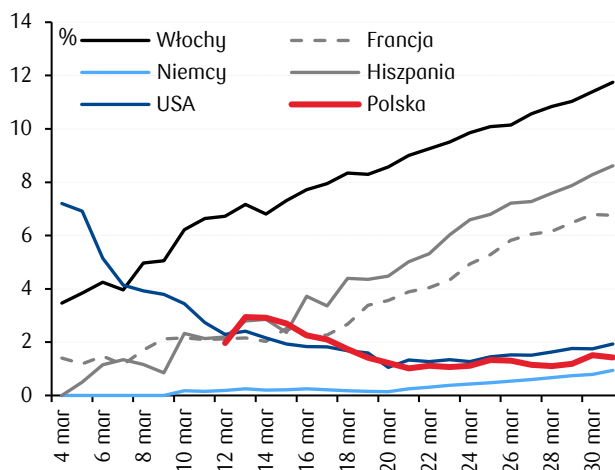
Liczba zachorowań w wybranych krajach



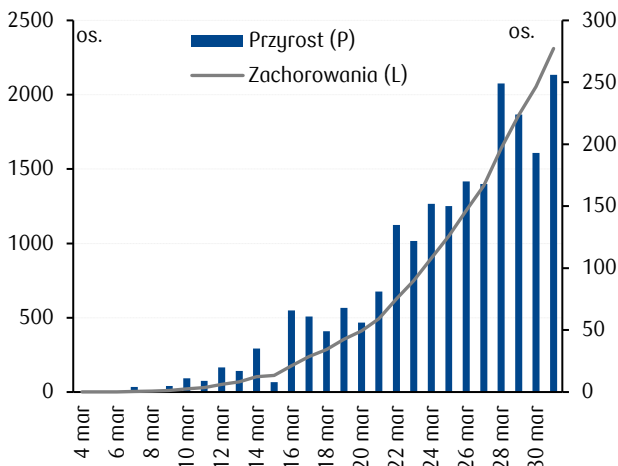
Zachorowania po stwierdzeniu 100. przypadku



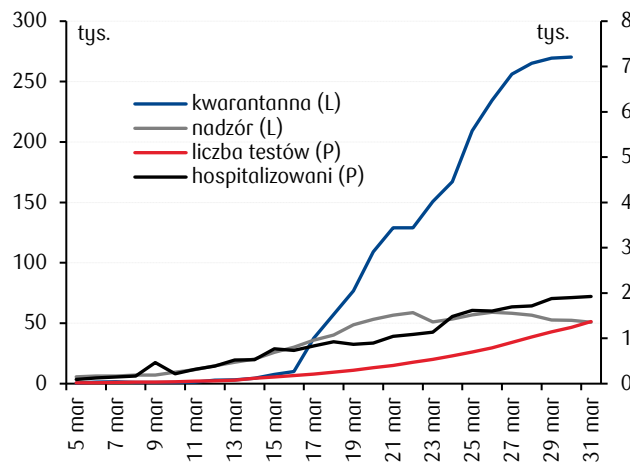
Odsetek zgonów w liczbie potwierdzonych zachorowań



Zachorowania w Polsce



Liczba testów oraz osób objętych kwarantanną w Polsce

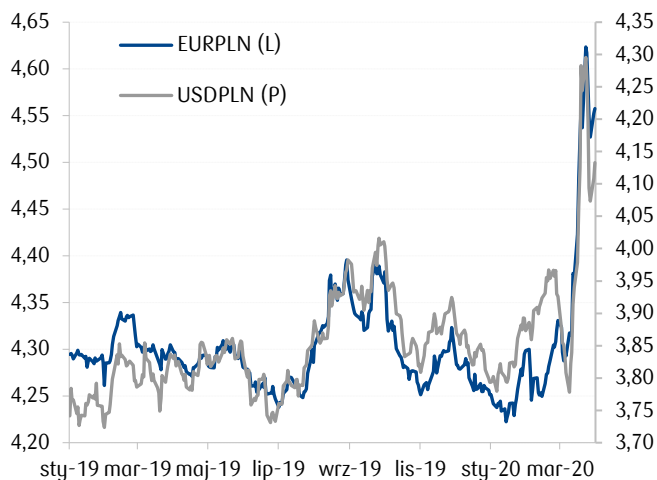


Podstawowe dane rynkowe

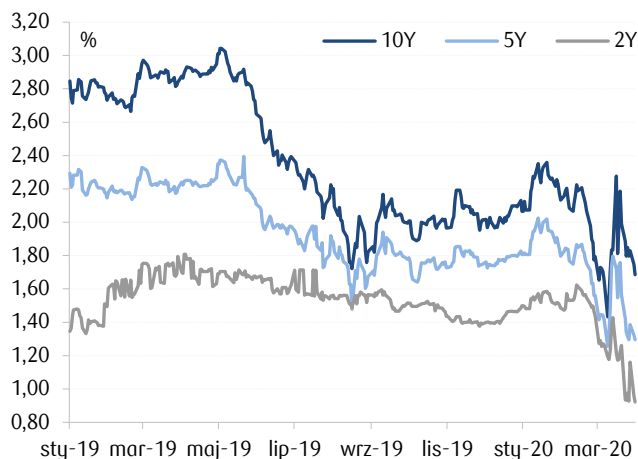
		Wartość 2020-03-31	Δ 1D	Δ (% , pb)*	
				Δ 1W	Δ 4W
Waluty	EURPLN	4.5575	0.11%	-1.29%	6.06%
	USDPLN	4.1535	0.63%	-2.88%	8.05%
	CHFPLN	4.2928	-0.17%	-1.51%	6.71%
	GBPPLN	5.1327	0.59%	2.29%	3.92%
	EURUSD	1.0973	-0.52%	1.63%	-1.84%
	EURCHF	1.0617	0.28%	0.22%	-0.60%
	GBPUSD	1.2400	-0.10%	5.25%	-3.26%
	USDJPY	107.96	-0.12%	-3.17%	0.37%
	EURCZK	27.40	-0.04%	-1.17%	8.11%
	EURHUF	360.71	0.52%	1.64%	7.51%
Obligacje	PL2Y	0.92	-3	-1	-37
	PL5Y	1.30	-3	-5	-15
	PL10Y	1.69	-6	-11	-4
	DE2Y	-0.70	1	-6	13
	DE5Y	-0.65	4	-14	17
	DE10Y	-0.46	7	-13	18
	US2Y	0.23	0	-16	-50
	US5Y	0.38	0	-12	-40
	US10Y	0.70	3	-12	-32
Akcje	WIG20	1512.8	2.4%	4.3%	-19.9%
	S&P500	2584.6	-1.6%	5.6%	-13.9%
	Nikkei**	18333.3	-3.1%	1.3%	-13.0%
	DAX	9935.8	1.2%	2.4%	-17.1%
	VIX	53.54	-6.2%	-13.2%	45.4%
Surowce	Ropa Brent	21.5	-3.3%	-21.0%	-58.9%
	Złoto	1612.1	-0.6%	-0.6%	-1.6%

Źródło: Datastream, PKO Bank Polski *zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych i surowców oraz w punktach bazowych dla rentowności obligacji **zamknięcie dnia bieżącego.

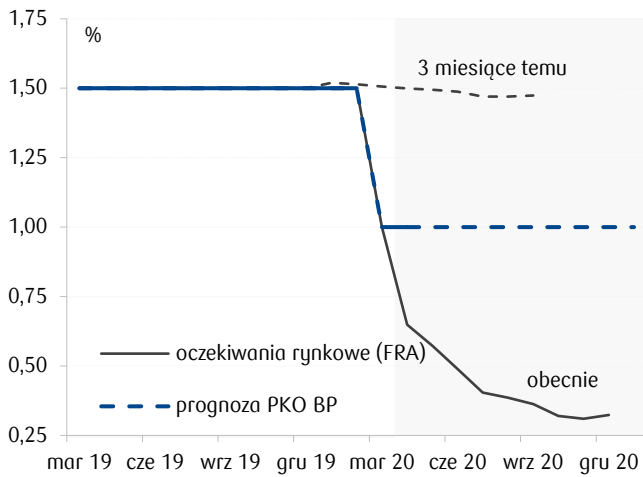
Notowania złotego wobec głównych walut



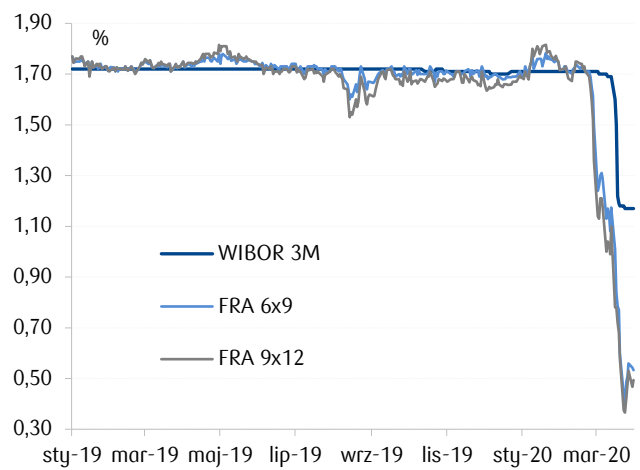
Rentowności polskich obligacji skarbowych



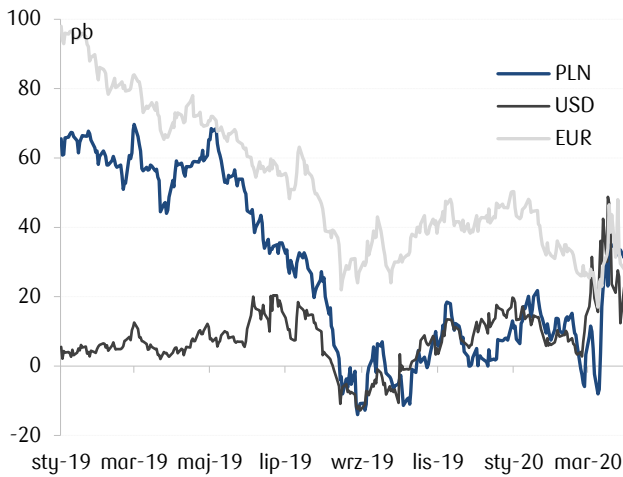
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



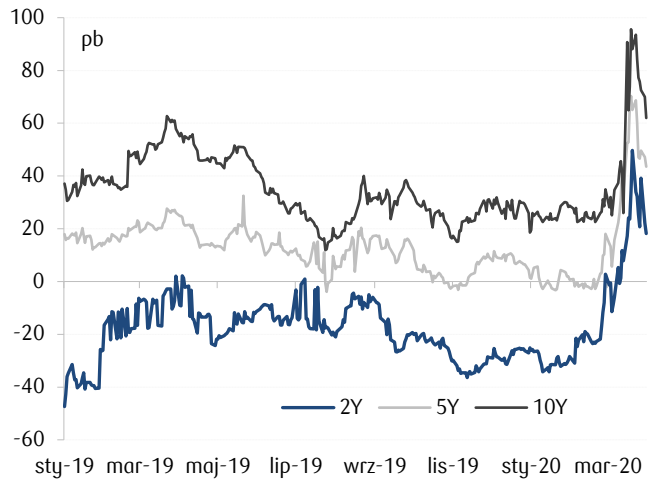
Krótkoterminowe stopy procentowe



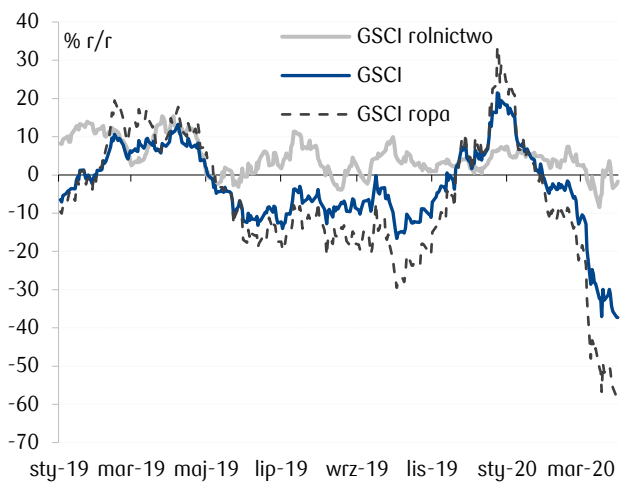
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



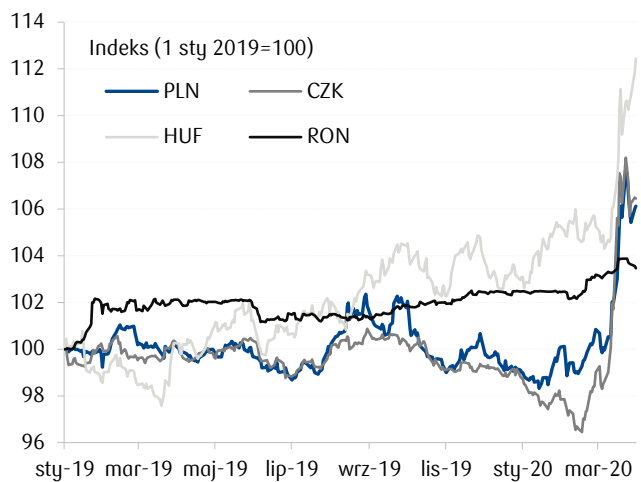
Spread asset swap dla PLN



Dynamika globalnych cen surowców w PLN



Kursy wybranych walut w regionie wobec EUR



Źródło: Datastream, NBP, obliczenia własne. *dla PLN, EUR 6M, dla USD 3M.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski SA
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: (22) 521 80 84
f: (22) 521 88 87
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl 22 521 80 84

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl 22 521 67 97

Marta Petka-Zagajewska marta.petka-zagajewska@pkobp.pl 22 521 67 97
dr Marcin Czaplicki, CFA marcin.czaplicki@pkobp.pl 22 521 54 50
Urszula Kryńska urszula.krynska@pkobp.pl 22 521 51 32
dr Michał Rot michal.rot@pkobp.pl 22 580 34 22

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl 22 521 81 22

dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl 22 521 81 22
dr Mariusz Dziwulski mariusz.dziwulski@pkobp.pl 22 521 81 88
Michał Koleśnikow michal.kolesnikow@pkobp.pl 22 521 81 23
Piotr Krzysztofik piotr.krzysztofik@pkobp.pl 22 521 81 25
Wojciech Matysiak wojciech.matysiak@pkobp.pl 22 521 51 80
Katarzyna Piętka-Kosińska katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl 22 521 65 15
Filip Romanowski filip.romanowski@pkobp.pl 22 521 87 39
Anna Senderowicz anna.senderowicz@pkobp.pl 22 521 81 24

Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki marcin.morawiecki@pkobp.pl 22 521 72 24

Materiał zatwierdził(a): Piotr Bujak

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 któregośkolwiek 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 któregośkolwiek 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, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.