

Quo Vadis, Hungaria?

DZIŚ W CENTRUM UWAGI:

- Po kilku dniach pogorszenia nastrojów inwestycyjnych, wczoraj na rynkach odżył apetyt na ryzyko. Rosły indeksy akcyjne i rentowności obligacji na rynkach bazowych. Ceny ropy spadały, mimo oczekiwanego wzrostu popytu na surowiec wraz ze znoszeniem restrykcji pandemicznych przez Chiny oraz pomimo ograniczenia podaży za sprawą wstrzymania przepływu ropy przez ropociąg Keystone w USA ze względu na awarię. Cena Brent obniżyła się do 76 USD/b, o ponad 10% w ciągu tygodnia i jest już o blisko 10% niższa niż przed atakiem Rosji na Ukrainę. Wzrost apetytu na ryzyko przełożył się na wzrost EURUSD. W takich warunkach dobrze radził sobie złoty, umacniając się zarówno wobec dolara, jak i euro. Na tle złotego bardzo słabo radził sobie forint, któremu zaszkodziły dane pokazujące dalszy wzrost inflacji. Kurs HUFPLN obniżył się w pobliże historycznego minimum poniżej poziomu 1,12. Na krajowym rynku dłużnym panował względny spokój. Wzrost apetytu na ryzyko neutralizował negatywny wpływ wzrostu rentowności na rynkach bazowych oraz niezbyt gołębiego wydźwięku konferencji prasowej prezesa NBP, który działał w stronę korekty wcześniejszego spadku rynkowych stóp procentowych (np. FRA12x15 w górę o ok. 20pb).
- Wśród globalnych danych makro na uwagę zasługują dziś tylko inflacja PPI z USA za listopad i wstępny indeks koniunktury konsumenckiej Uniwersytetu Michigan za grudzień. Inflacja PPI wg konsensusu powinna obniżyć się 8. miesiąc z rzędu, do 7,1% r/r z 8,0% r/r. Ewentualne zaskoczenie w dół mogłoby ograniczyć oczekiwania co do skali koniecznego zacieśnienia monetarnego Fed.
- Dziś opublikowane zostaną *minutes* z posiedzeniu RPP w listopadzie. W obliczu kolejnego posiedzenia RPP, które jest już za nami, i wczorajszej konferencji prasowej prezesa NBP, ten dokument ma już raczej tylko historyczne znaczenie. Więcej nowego może wniesić półroczny raport NBP o stabilności systemu finansowego.

PRZEGLĄD WYDARZEŃ EKONOMICZNYCH:

- POL:** Prezes NBP A.Głapiński podczas konferencji prasowej argumentował, że RPP po raz trzeci z rzędu utrzymała stopy procentowe na poziomie 6,75%, ponieważ jej oceny procesów gospodarczych nie zmieniły się. Rada

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl
tel. 22 521 81 34

@PKO_Research

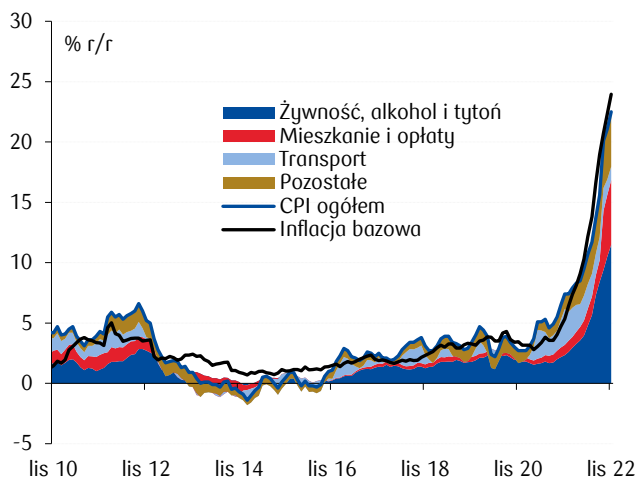
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Notowania rynkowe:

	Wartość 2022-12-08	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,6873	-0,1
USDPLN	4,4448	-0,5
CHFPLN	4,7472	-0,2
GBPPLN	5,4253	-0,4
EURUSD	1,0546	0,4
Obligacje:		
PL2Y	6,76	-2
PL5Y	6,61	-8
PL10Y	6,48	-6
DE10Y	1,82	3
US10Y	3,49	9
Indeksy akcyjne:		
WIG	55 717,4	-0,5
DAX	14 264,6	0,0
S&P500	3 963,5	0,8
Nikkei**	27 942,8	1,3
Shanghai Comp.**	3 203,9	0,2
Surowce:		
Złoto	1788,01	0,6
Ropa Brent	76,30	-1,4

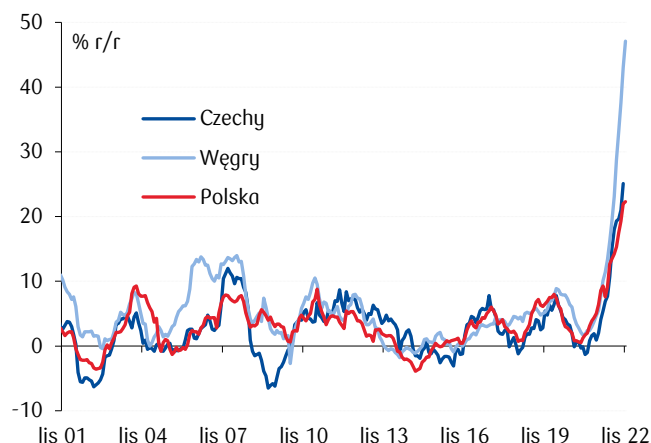
Źródło: Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji. *zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności obligacji. **zamknięcie dnia bieżącego.

Dekompozycja inflacji CPI w Węgrzech



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

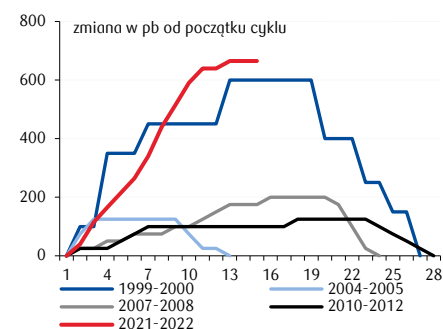
Inflacja żywnościowa CPI w regionie CEE



utrzymuje „pauzę” w cyklu podwyżek stóp, ale - jeśli będzie to konieczne - może wznowić podwyżki (np. jeśli inflacja stałaby się uporczywa). Prezes zdradził, że na posiedzeniu Rada nie dyskutowała o zakończeniu cyklu podwyżek. Formalna decyzja w tej sprawie mogłaby zostać podjęta po publikacji marcowej projekcji inflacyjnej. Prezes NBP wspominał, że rynki finansowe i niektórzy ekonomiści przewidują obniżki stóp procentowych NBP w 2h23, podkreślając jednocześnie, że sam na razie nie zapowiada takiego ruchu. Jego zdaniem na świecie obserwowane jest pogarszanie się koniunktury, a sytuacja globalna staje się coraz bardziej dezinflacyjna. Podczas konferencji Prezes podkreślał odroczone w czasie oddziaływanie na gospodarkę dokonanych wcześniej 11 podwyżek stóp procentowych. Powiedział, że NBP dostrzega stabilizację/spadki cen na rynkach surowców energetycznych oraz sygnały sugerujące dezinflację żywnościową w 2023. Powołując się na projekcję NBP przypomniał, że szczyt inflacji wystąpi w 1q23, po czym inflacja zacznie spadać do poziomów jednocyfrowych pod koniec 2023. Obecnie inflacja jest zdaniem Prezesa w fazie zatrzymywania się albo „płaskowyzu”. W 2024 wygaszenie wakacji kredytowych będzie miało charakter zacieśnienia monetarnego. Zdaniem A.Głapińskiego polityka fiskalna jest prowadzona w sposób odpowiedzialny i stopniowy. Prezes podkreślił konieczność ostrożnego korzystania przez politykę fiskalną z „tarcz antyinflacyjnych”. Jego zdaniem późna godzina ogłaszania decyzji RPP ws. stóp procentowych wynika z konieczności prowadzenia długich dyskusji w niepewnym otoczeniu gospodarczym. Prezes wskazał, że środki z KPO się przydadzą, ale nie mają zasadniczego znaczenia dla gospodarki. Wyraził za to zaniepokojenie o stabilność sektora bankowego w obliczu podważania umów kredytowych z wykorzystaniem stawek WIBOR oraz wyroków sądów w sprawach frankowych. Uważamy, że RPP, pomimo braku oficjalnego zakończenia cyklu podwyżek, w praktyce już do nich nie powróci. Przewidujemy rozpoczęcie stopniowych obniżek stóp procentowych w 2h23.

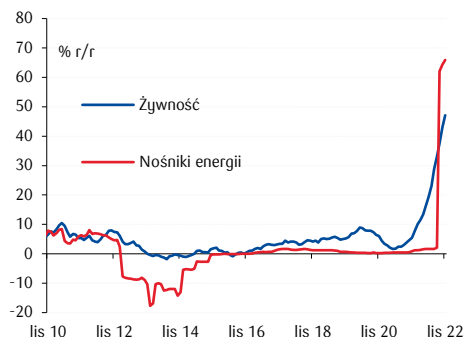
- HUN: Inflacja CPI w listopadzie wzrosła do 22,5% r/r (kons. 22,4% r/r) z 21,1% r/r w październiku.** Procesy inflacyjne na Węgrzech coraz bardziej wymykają się spod kontroli. W listopadzie dynamika cen żywności zbliżyła się do 50% r/r i jest znacząco wyższa niż w regionie (22,3% r/r w Polsce i 25,1% r/r w Czechach; dane za październik), pomimo dalszego obowiązywania zamrożenia cen 6 podstawowych produktów spożywczych. Ze względu na odmrożenie cen nośników energii w sierpniu, ich ceny były w listopadzie wyższe o 65,9% r/r. Ograniczenie długoletniego programu „stałych” cen energii było wymuszone przez trudną sytuację budżetową. W listopadzie ceny paliw dla gospodarstw domowych były niższe o 3,3% r/r, za sprawą limitu cen paliw (480 HUF/l). Zniesienie tego limitu, które nastąpiło w nocy z 6 na 7 grudnia, skutkowało wzrostem cen o ok. 30-40%, co naszym zdaniem podbije inflację CPI za grudzień o 1,5-2pp r/r. Minister rozwoju gospodarczego M.Nagy szacuje wpływ zniesienia limitu na 2-2,3pp r/r. Ostatecznie wzrosty cen paliw mogą być wyższe ze względu na trwającą panikę i fizyczne niedobory paliw wynikające z ograniczenia pracy w jedynej węgierskiej rafinerii oraz ograniczenia importu paliw, m.in. z Rosji. W środę rząd podniósł stawkę podatku od ponadnormatywnych zysków dla firm naftowych do 95% z 40%. Szybko rosną nie tylko ceny energii i żywności, ale też inflacja bazowa, która w listopadzie wyniosła już 24,0% r/r (vs 22,3% r/r w październiku). W kolejnych miesiącach należy oczekiwać dalszych wzrostów inflacji, w tym przekroczenia poziomu 25% r/r już w grudniu. W styczniu możliwy jest dalszy wzrost m.in. za sprawą corocznych aktualizacji cenników (przede wszystkim w usługach). Inflacja ma szansę zacząć nieznacznie spadać dopiero od 2q23, chociaż głównie za sprawą efektu wysokiej bazy, ponieważ impet inflacji (zmiany % m/m sa) nie tylko pozostaje wysoki, ale wręcz rośnie.

Obecny cykl podwyżek stóp NBP na tle poprzednich



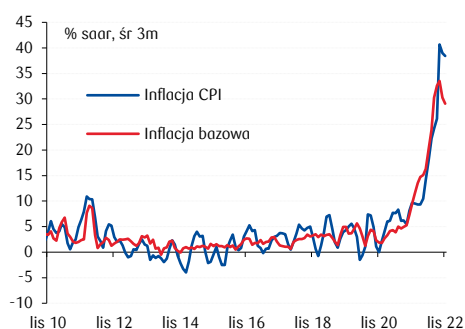
Źródło: NBP, PKO Bank Polski, przerywana linia to nasza prognoza.

Inflacja CPI na Węgrzech – żywność i nośniki energii



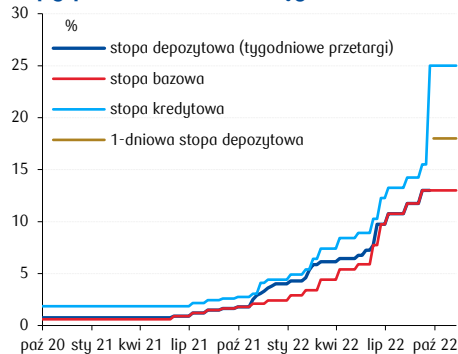
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

Annualizowana inflacja CPI na Węgrzech



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

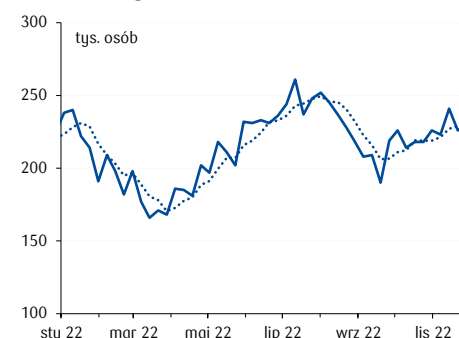
Stopy procentowe na Węgrzech



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

- **HUN:** MNB pozostawił bez zmian 1-dniową stopę depozytową na poziomie 18%. Obecnie to ta stopa pełni rolę efektywnej stopy procentowej, a nie stopa bazowa wynosząca 13%.
- **CZE:** Członek zarządu CNB J.Frait (powołany wraz z nowym prezesem A.Michlem w lipcu 2022) w [wywiadzie](#) stwierdził, że inflacja w Czechach zacznie spadać w drugiej połowie 2023. Jego zdaniem nie ma podstaw by zakładać, że inflacja pozostanie na wysokich poziomach przez długi czas, ponieważ „nie jest to normalna inflacja”, ale kombinacja szoków. Jednocześnie nie wyklucza wznowienia cyklu podwyżek stóp w razie konieczności. Obecnie widoczne są sygnały stopniowego ograniczania skali zacieśniania monetarnego przez największe banki, co zwiększa ryzyko, że globalne warunki nie zostaną zaostrzone wystarczająco mocno, przez co globalna presja inflacyjna może się utrzymać. W takich warunkach Czechy stanęłyby przed dylematem, czy podnosić krajowe stopy procentowe, wbrew procesom w największych gospodarkach, tak, aby stłumić presję inflacyjną. Z kolei członkini zarządu CNB E.Zamrazilova w [wywiadzie](#) wskazywała na dysonans – oczekiwania inflacyjne gospodarstw na najbliższy rok są zdecydowanie wyższe niż 2%, ale jednocześnie konsumenci wskazują, że obecnie jest najgorszy czas na dokonywanie ważnych zakupów, co pozostaje sprzeczne z teorią ekonomii. Sugeruje to, że wysoka inflacja ogranicza konsumpcję. Członkini zarządu wskazała również na rozwój „gospodarki dualnej”, polegającej na tym, że część firm może korzystać z tańszego finansowania w EUR, uzyskując przewagę nad firmami finansującymi się w CZK. Dalsze podwyżki stóp uderzałyby więc głównie w firmy, które nie mogą finansować się w EUR, przy niewielkim wpływie na pozostałe. Podwyżki stóp byłyby jej zdaniem uzasadnione, jeśli płace lub zyski firm rosłyby zdecydowanie szybciej od oczekiwań banku. Tymczasem obecnie CNB dostrzega sygnały hamowania dynamiki płac oraz zysków firm.
- **USA:** Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w poprzednim tygodniu wyniosła 230 tys., zgodnie z konsensusem. Średnia 4-tygodniowa również wyniosła 230 tys. i minimalnie wzrosła względem zeszłego tygodnia. Dane wskazują na powolny wzrost liczby nowych wniosków. Jak na razie nie przekłada się to jednak na wzrost stopy bezrobocia.
- **EUR:** Prezes EBC Ch.Lagarde [przemawiała](#) wczoraj na corocznej konferencji Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ESRB). Zasugerowała, że obecnie żyjemy w okresie „ciągłych kryzysów”, co wytwarza ryzyka dla stabilności finansowej w Europie. Przypomniała, że ESRB we wrześniu po raz pierwszy od powstania w 2010 ogłosiła stan „ogólnej ostrożności”. Wskazała, że dla utrzymania stabilności finansowej potrzebne jest zwiększanie odporności m.in. poprzez politykę makroostrożnościową i dbanie o odpowiednie zarządzanie ryzykiem przez banki oraz instytucje pozabankowe (m.in. MMF, *money market funds*). Drugim ważnym obszarem są odpowiednie regulacje odpowiadające nowościom rynkowym (m.in. kryptoaktywa oraz zdecentralizowane finanse).
- **POL:** Instytut Badań Strategicznych przeanalizował różnice w jakości warunków pracy poprzez internetowe platformy (taxi, dowóz jedzenia) między Polakami a cudzoziemcami. [Badanie](#) sugeruje znaczną różnicę między dwiema grupami. Pracujący migranci trzy razy częściej niż Polacy pracowali bez umowy oraz dwa razy częściej nie mieli ubezpieczenia zdrowotnego. Migranci częściej podejmowali pracę na platformach ze względu na brak alternatyw i pracowali średnio dłużej niż Polacy (migranci 49h w tygodniu vs Polacy 42h, a migranci pracujący na platformach taxi aż 59h). Stawki godzinowe Polaków i migrantów były zbliżone. Migranci raportowali też zdecydowanie niższy poziom subiektywnego zadowolenia z pracy (41% zadowolonych cudzoziemców vs 56% Polaków). Z badania wynika, że sytuacja i subiektywna ocena zadowolenia uchodźców ostatniej fali jest

Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

gorsza niż migrantów ogółem. Naszym zdaniem, badanie, choć dotyczące bardzo specyficznej części rynku pracy, wskazuje na występowanie w Polsce dualnego rynku pracy, w którym podział występuje na linii Polacy-migranci.

- **CHN: Inflacja** CPI spadła w listopadzie do 1,6% r/r z 2,1% r/r w październiku, a inflacja bazowa ustabilizowała się na poziomie 0,6% r/r. Ceny uzyskiwane przez producentów były w listopadzie o 1,3% niższe niż przed rokiem, a ich roczny spadek był taki sam jak przed miesiącem. Listopadowe dane potwierdzają, że w Chinach nie występuje obecnie presja na wzrost cen, co jest konsekwencją spadku aktywności w gospodarce (związanego z czynnikami strukturalnymi oraz pogłębianego przez lockdowny). Słabe dane pokazują, że bank centralny ma przestrzeń do luzowania polityki pieniężnej, w tym do obniżenia stóp procentowych. Oczekiwane luzowanie obostrzeń covidowych mogłoby jednak spowodować pojawienie się napięć inflacyjnych w przyszłości, tak jak obserwowaliśmy w ubiegłym roku we wszystkich „otwierających się” po pandemii gospodarkach.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 2 grudnia						
GER: Eksport (paż)	8:00	% m/m	-0,5	-0,3	--	-0,6
GER: Import (paż)	8:00	% m/m	-2,3	-1,0	--	-3,7
EUR: Inflacja PPI (paż)	11:00	% r/r	41,9	31,2	--	30,8
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (lis)	14:30	tys.	261	200	--	263
USA: Stopa bezrobocia (lis)	14:30	%	3,7	3,7	--	3,7
USA: Przeciętna płaca godzinowa (lis)	14:30	% r/r	4,7	4,6	--	5,1
Poniedziałek, 5 grudnia						
CHN: PMI w usługach (lis)	2:45	pkt.	48,4	48,0	--	46,7
GER: PMI w usługach (lis, rew.)	9:55	pkt.	46,5	46,4	--	46,1
EUR: PMI w usługach (lis, rew.)	10:00	pkt.	48,6	48,6	--	48,5
EUR: Indeks Sentix (gru)	10:30	pkt.	-30,9	-27,5	--	-21,0
EUR: Sprzedaż detaliczna (paż)	11:00	% r/r	-0,0	-3,0	--	-2,7
USA: PMI w usługach (lis, rew.)	15:45	pkt.	47,8	46,0	--	46,2
USA: ISM w usługach (lis.)	16:00	pkt.	54,4	53,1	--	56,5
USA: Zamówienia fabryczne (paż)	16:00	% m/m	0,3	0,7	--	1,0
USA: Zamówienia na dobra trwałe (paż, rew.)	16:00	% m/m	0,2	1,0	--	1,1
Wtorek, 6 grudnia						
GER: Zamówienia fabryczne (paż)	8:00	% m/m	-2,9	0,5	--	0,8
GER: Zamówienia w przemyśle (paż)	8:00	% r/r	-9,8	-3,0	--	-3,2
USA: Bilans handlowy (paż)	14:30	mld USD	-73,3	-80,0	--	-78,2
Środa, 7 grudnia						
GER: Produkcja przemysłowa (paż)	8:00	% m/m	1,1	-0,6	--	-0,1
GER: Produkcja przemysłowa (paż)	8:00	% r/r	3,1	-0,7	--	0,0
EUR: Zatrudnienie (3q)	11:00	% r/r	2,6	1,7	--	1,8
EUR: Wzrost PKB (3q)	11:00	% r/r	4,2	2,1	--	2,3
POL: Stopa referencyjna NBP	--	%	6,75	6,75	6,75	6,75
Czwartek, 8 grudnia						
HUN: Inflacja CPI (lis)	9:00	% r/r	21,1	22,4	--	22,5
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	226	230	--	230
POL: Konferencja prasowa prezesa A.Głapińskiego	15:00	--	--	--	--	--
Piątek, 9 grudnia						
CHN: Inflacja PPI (lis)	2:30	% r/r	-1,3	-1,5	--	-1,3
CHN: Inflacja CPI (lis)	2:30	% r/r	2,1	1,6	--	1,6
POL: Minutes RPP	14:00	--	--	--	--	--
USA: Inflacja PPI (lis)	14:30	% r/r	8,0	7,1	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (gru, wst.)	16:00	pkt.	56,8	56,8	--	--

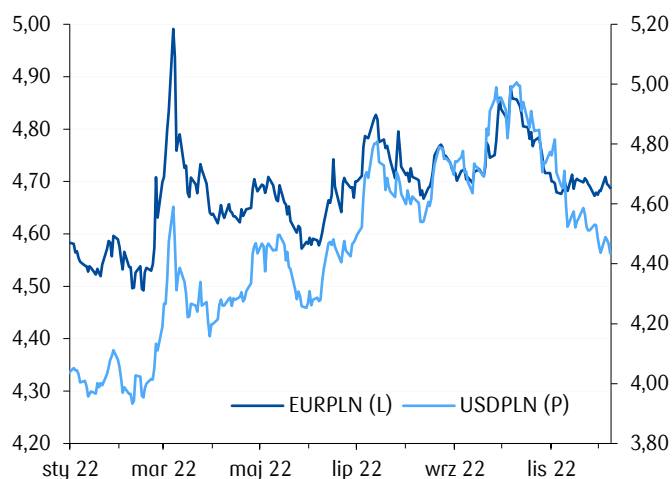
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

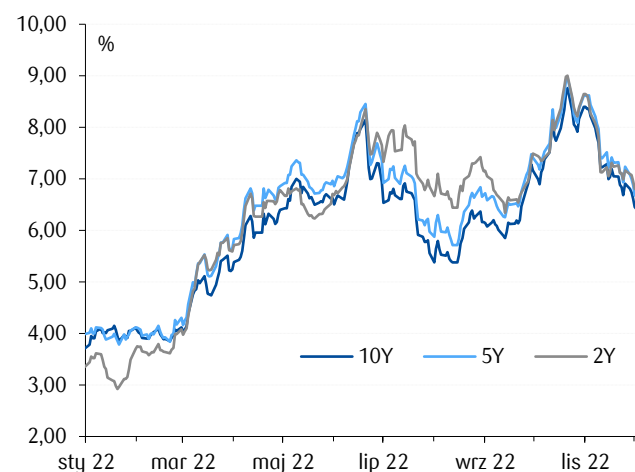
		Wartość 2022-12-08	Δ 1D	Δ 1W	Δ (%; pb)*		
Waluty					Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
	EURPLN	4,6873	-0,1	0,1	0,0	1,9	9,4
	USDPLN	4,4448	-0,5	-0,5	-3,5	9,0	14,9
	CHFPLN	4,7472	-0,2	-0,2	-0,3	7,7	21,2
	GBPPLN	5,4253	-0,4	-0,5	0,8	0,7	6,5
	EURUSD	1,0546	0,4	0,6	3,6	-6,6	-4,7
	EURCHF	0,9874	0,1	0,3	0,3	-5,5	-9,8
	GBPUSD	1,2219	0,2	-0,4	4,6	-7,5	-7,1
	USDJPY	136,50	-0,2	0,4	-3,6	20,3	25,7
	EURCZK	24,29	0,0	-0,4	0,0	-4,5	-4,8
	EURHUF	417,33	1,1	1,4	4,0	14,2	25,9
Obligacje							
	PL2Y	6,76	-2	-5	-38	383	536
	PL5Y	6,61	-8	-7	-80	339	487
	PL10Y	6,48	-6	3	-74	335	452
	DE2Y	2,06	5	3	9	277	275
	DE5Y	1,83	5	1	-9	243	241
	DE10Y	1,82	3	-1	-19	217	212
	US2Y	4,31	6	6	-1	363	269
	US5Y	3,71	10	3	-23	246	204
	US10Y	3,49	9	-3	-34	201	166
Akcje							
	WIG	55 717,4	-0,5	-2,0	2,4	-18,5	-0,3
	WIG20	1 725,7	-0,6	-2,3	2,1	-22,0	-16,5
	S&P500	3 963,5	0,8	-2,8	0,2	-15,1	26,4
	NASDAQ100	11 637,5	1,2	-3,4	0,3	-27,9	39,2
	Shanghai Composite**	3 203,6	0,2	1,2	5,5	-12,8	9,9
	Nikkei**	27 943,7	1,3	-1,0	1,8	-2,7	19,3
	DAX	14 264,6	0,0	-1,6	0,8	-8,8	8,8
	VIX	22,29	-1,7	12,3	-5,3	3,3	40,5
Surowce							
	Ropa Brent	76,3	-1,4	-12,2	-18,6	2,4	18,5
	Ropa WTI	71,4	-0,8	-12,0	-17,5	0,6	20,9
	Złoto	1788,0	0,6	-0,7	2,4	0,5	22,3

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

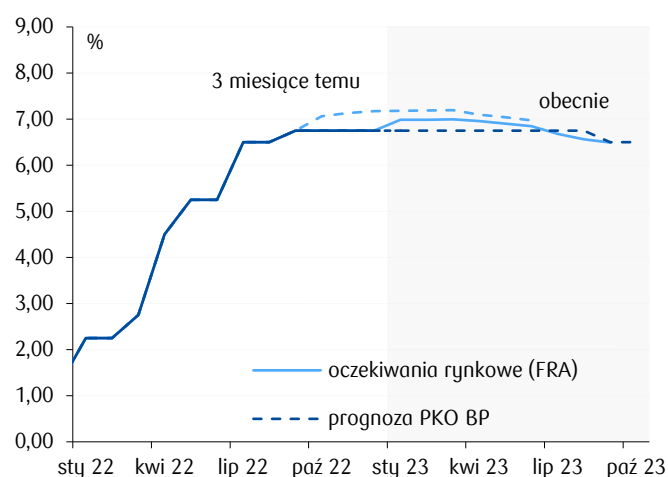
Notowania złotego wobec głównych walut



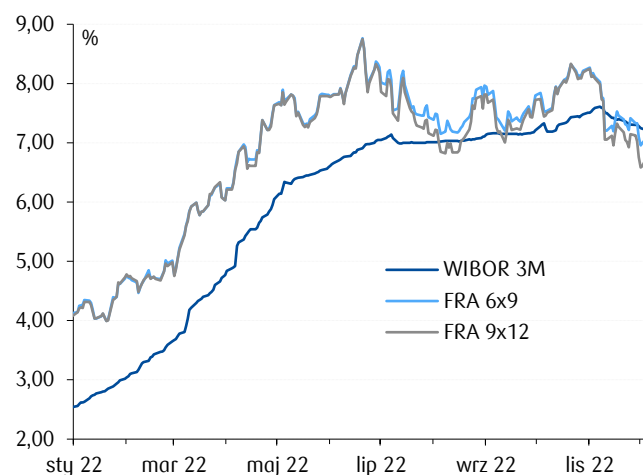
Rentowności polskich obligacji skarbowych



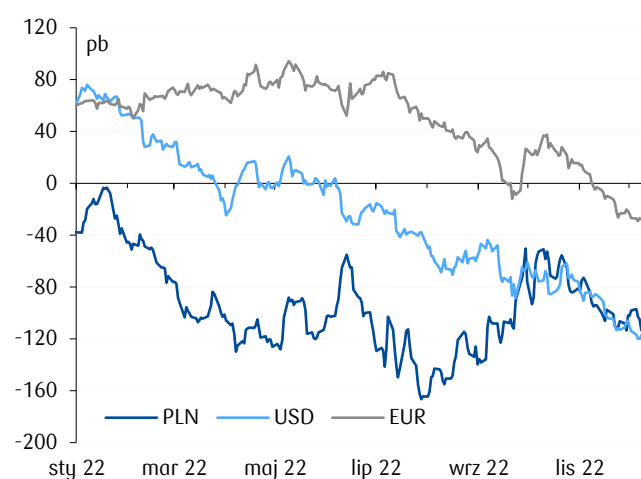
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



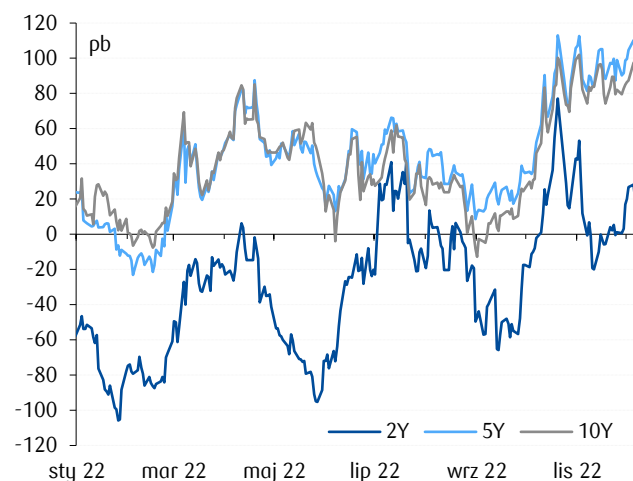
Krótkoterminowe stopy procentowe



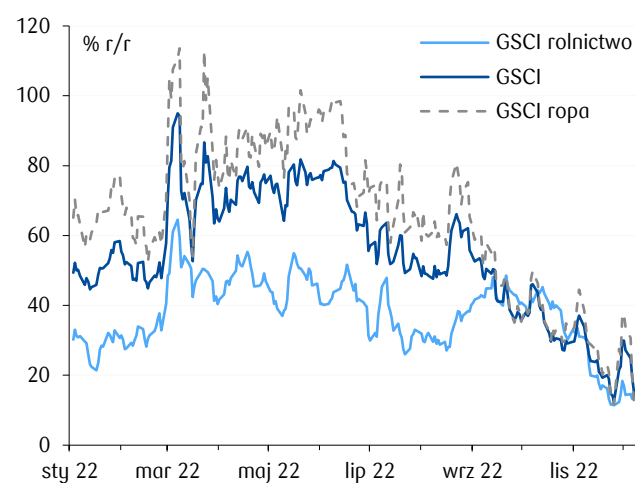
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



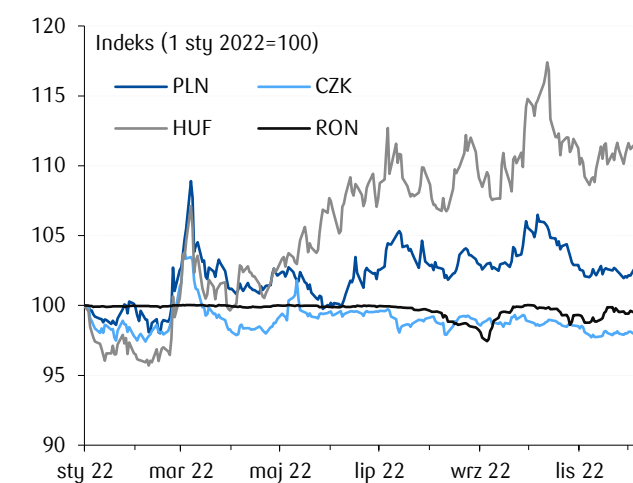
Spread asset swap dla PLN



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 S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
tel: 22 521 80 84
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 (Kierownik)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	22 521 67 97
Urszula Kryńska	urszula.krynska@pkobp.pl	22 521 51 32
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	22 521 81 08
dr Michał Rot	michal.rot@pkobp.pl	22 580 34 22
Anna Wojtyniak	anna.wojtyniak@pkobp.pl	22 521 54 50

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na **Twitterze** oraz na stronie internetowej **Centrum Analiz PKO Banku Polskiego**:



Centrum
Analiz

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 którychkolwiek instrumentów finansowych, usługi 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.