

Chiny na wojnie z bitcoinem

W tym tygodniu w centrum uwagi:

- Doniesienia o tym, że Bank Chin zakazał używania kryptowalut wywołały głębokie spadki wycen tokenów, położyły się także cieniem na notowaniach giełdowych, w tym głównie na wycenach spółek technologicznych. Dobrze radziły sobie za to spółki z sektora finansowego, napędzane oczekiwaniami na normalizację polityki pieniężnej (kolejne głosy z Fed, że spełnione zostały już warunki do *taperingu*). Mimo tego, miniony tydzień przyniósł największy odpływ kapitału z amerykańskich giełd od ponad 3 lat.
- Za granicą ten tydzień obok polityki (wyniki wyborów w Niemczech) zdominują dane inflacyjne** - wstępne szacunki wrześniowej inflacji CPI w Niemczech (czw.) oraz HICP w strefie euro (pt.) i sierpniowej inflacji PCE w USA (pt.). O ile dane inflacyjne w Europie pozostają w trendzie wzrostowym za sprawą rosnących cen energii oraz efektów bazy statystycznej, o tyle dane z oceanu mogą pokazywać osłabienie presji inflacyjnej na skutek zanikającego wpływu czynników przejściowych. Zafrapowani trendami inflacyjnymi inwestorzy w ostatnim czasie nieco mniej uwagi poświęcają danym o aktywności gospodarczej - w nich w najbliższych odczytach szukać będzie można wskazówek na ile wysoka inflacja może „podjadać” realny wzrost, na ile aktualne jest założenie o gospodarczej odporności na kolejne fale pandemii i czy widać światło w tunelu podaźowych ograniczeń. W tym tygodniu odpowiedzi na te pytania będzie można szukać m.in. we wrześniowych indeksach **PMI w przetwórstwie** (pt.) i **ESI** (wt.), **wstępnych sierpniowych danych o zamówieniach na dobra trwałe w USA** (pon.) oraz sierpniowych danych o **dochodach i wydatkach amerykańskich konsumentów** (pt.). Poza odczytami danych ten tydzień dostarczy nam **wyjątkowe bogactwo wystąpień przedstawicieli głównych banków centralnych**. W pon., wt., śr. wypowiadać się będzie Ch.Lagarde, w pon. i śr. A.Bailey, w USA nie będzie dnia bez wypowiedzi ze strony przedstawicieli FOMC, a w środę głos zabierze m.in. J.Powell.
- W naszym regionie uwagę przyciągną Czechy**, gdzie w czwartek CNB będzie decydował o stopach procentowych. Ostatnie komentarze ze strony czeskich bankierów centralnych sugerują bardzo duże prawdopodobieństwo ruchu większego niż standardowy, o 50pb. To rykoszetem może skupić uwagę inwestorów również na Polsce i skrajnie odmiennym nastawieniu w polityce pieniężnej krajowej RPP.
- W kraju poznamy wstępny szacunek inflacji CPI za wrzesień** (pt.), który wbrew temu, co można by oczekiwać uwzględniając same efekty bazy, nie musi przynieść

Zespół Analiz Makroekonomicznych

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

[@PKO_Research](#)

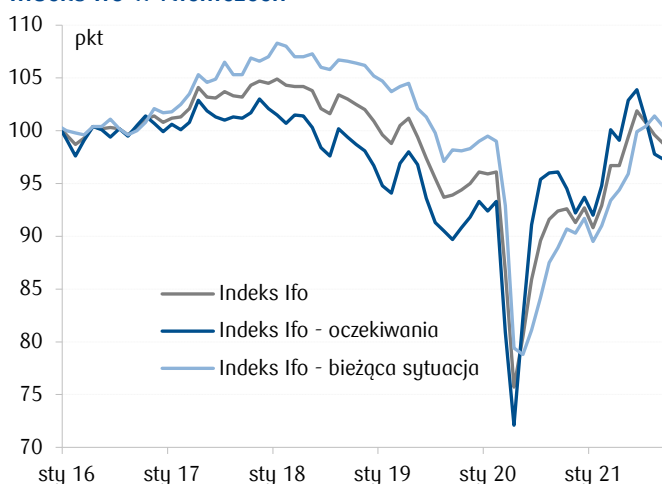
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Notowania rynkowe:

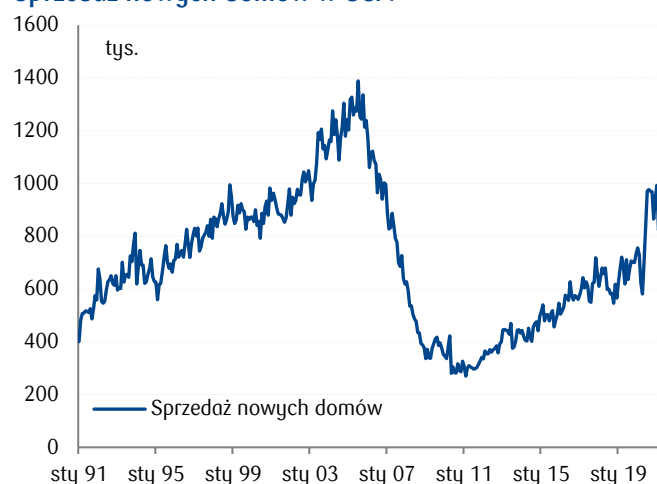
	Wartość 2021-09-24	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,6088	0,1
USDPLN	3,9346	0,4
CHFPLN	4,2544	0,1
GBPPLN	5,3740	-0,3
EURUSD	1,1714	-0,3
Obligacje:		
PL2Y	0,65	1
PL5Y	1,49	0
PL10Y	2,07	4
DE10Y	-0,23	3
US10Y	1,46	5
Indeksy akcyjne:		
WIG	70 162,6	-0,8
DAX	15 531,8	-0,7
S&P500	4 455,5	0,1
Nikkei**	30 250,6	2,1
Shanghai Comp.	3 613,1	-0,8
Surowce:		
Złoto	1752,18	0,2
Ropa Brent	75,23	-0,1

Źródło: Refinitiv, 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.

Indeks Ifo w Niemczech



Sprzedaż nowych domów w USA



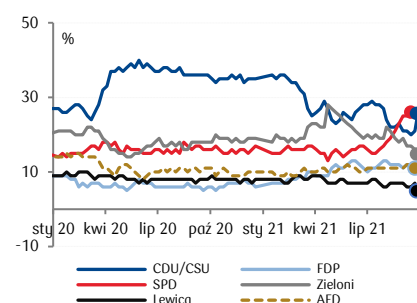
Źródło: GUS, Macrobond, PKO Bank Polski.

spowolnienia wzrostu cen, (dalsze wzrosty cen żywności i paliw, przesunięcia we wzorcach sezonowych niektórych kategorii bazowych). W piątek **PMI dla przemysłu za wrzesień** powinien podążyć śladem europejskiego odpowiednika. Tydzień zakończy możliwy **przegląd polskiego ratingu przez S&P**. Nie spodziewamy się poprawy oceny wiarygodności kredytowej Polski już teraz, ale nadal uważamy, że czynniki fundamentalne przemawiają za takim ruchem w średnioterminowej perspektywie.

Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

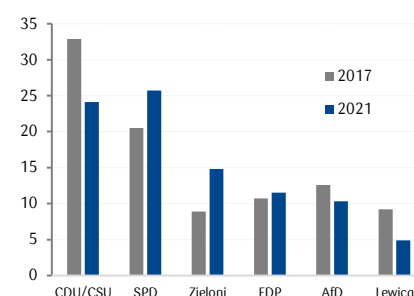
- **GER:** Według wstępnych wyników wybory parlamentarne w Niemczech nie wskazały zdecydowanego zwycięzcy, a różnica w liczbie głosów pomiędzy dwoma największymi blokami wyborczymi (CDU/CSU vs SPD) jest marginalna (patrz wykres na marginesie). Bazujący na wstępnych wynikach podział miejsc w nowym Bundestagu najwięcej mandatów daje koalicji CDU/CSU (196) i SPD (206). W porównaniu do wyników z poprzednich wyborów (2017) **koalicja Unia CDU/CSU jest największym przegranym** – straciła blisko 9% głosów. Z drugiej strony odnotowany przez nią wynik jest i tak lepszy, niż wskazywały przedwyborcze sondaże, a od połowy lipca Unia odrobiła blisko 10pp strat. **Niewielka różnica w poparciu dla dwóch największych bloków sprawia, że obydwie partie mają realne szanse na zbudowanie wokół siebie większościowych koalicji i obydwie zadeklarowały, że będą dążyły do objęcia sterów władzy.** To w zasadzie wyklucza powtórzenie koalicji CDU/CSU z SPD. Może także oznaczać, że w praktyce o tym, kto będzie rządził zdecydują mniejsze partie i ich wybór, którego z liderów zechcą wesprzeć. Ze strony CDU/CSU pojawiły się już głosy zapowiadające podjęcie próby stworzenia rządu z FDP (92 mandaty) i Zielonymi (118 mandatów). O poparcie tych ostatnich zabiegać będzie także SPD, która też zapowiedziała próbę stworzenia rządu, do którego zaprosić może m.in. Lewicę (balansuje na progu 5%). **Wszystko to zapowiada, że negocjacje koalicyjne będą się toczyły dwutorowo (jednoczesne próby ze strony SPD i Unii), każda z partii będzie szukać co najmniej 2 koalicjantów, a czas negocjacji może pobić rekord z poprzednich wyborów (wtedy CDU/CSU i SPD potrzebowały 171 dni).** Do czasu stworzenia nowego rządu stery pozostają w rękach A.Merkel, co, zwłaszcza na początku, będzie uspokajające z rynkowego punktu widzenia. Przedłużające się koalicyjne negocjacje to zła wiadomość dla UE, sugerująca, że proces negocjacyjny / decyzyjny w wielu aspektach (np. Fit for 55) może się znacząco wydłużyć.
- **GER:** Indeks Ifo we wrześniu spadł (zgodnie z oczekiwaniami) do 98,8 pkt. z 99,6 w sierpniu (po rewizji z 99,4 pkt.). Spadki odnotował tym razem nie tylko komponent oczekiwań, ale także (po raz pierwszy od stycznia) subindeks ocen bieżącej sytuacji. Na koniunkturze ciąży przede wszystkim ograniczenia podaży, które zaważyły na głębokim spadku indeksu dla przetwórstwa, podczas gdy usługi i sektor budowlany odnotowały wzrosty, a handel jedynie minimalne pogorszenie nastrojów. Problemy przemysłu przetwórczego zaczynają przekładać się na nastroje w innych branżach, m.in. w logistyce.
- **USA:** Sprzedaż nowych domów w USA wzrosła w sierpniu do 740 tys. z 729 tys. w lipcu i odnotowała drugi z rzędu miesiąc wzrostów. Rynek co prawda odreagowuje spadek wywołany wzrostem kosztu kredytu oraz ograniczeniami podaży, ale znajduje się i tak nie tylko wyraźnie poniżej szczytów z boomu subprime, ale także poniżej poziomów notowanych jeszcze w 2020.
- **POL:** RPP opublikowała [założenia polityki pieniężnej na 2022](#). Cel inflacyjny pozostał na poziomie 2,5% r/r +/- 1pp. W dokumencie podkreślono, że przy prowadzeniu polityki pieniężnej RPP będzie uwzględniać uwarunkowania rynkowe oraz następstwa ekonomiczne pandemii. Dodano, że inflacja pozostanie (najpewniej) powyżej przedziału odchyłek od celu do końca tego roku, a w przyszłym będzie się obniżać. Skala tego spadku będzie zależeć od siły ożywienia gospodarczego. NBP wskazał, że głównym czynnikiem niepewności pozostaje pandemia, ale istotny jest też ostateczny kształt zmian podatkowych wprowadzanych w ramach Polskiego Ładu, który będzie wywierał wpływ na wzrost konsumpcji i płac. Podkreślono, że **w przypadku odchylenia inflacji od celu Rada będzie w sposób elastyczny określała pożądane tempo jej powrotu, ponieważ szybkie podniesienie / obniżenie tempa wzrostu cen może wiązać się z istotnymi kosztami dla stabilności**

Sondaże vs (wstępne) wyniki wyborów



Źródło: Macrobond, bundeswahlleiter.de, PKO Bank Polski.

Wstępne wyniki wyborów vs wybory w 2017



Źródło: bundeswahlleiter.de, PKO Bank Polski.

makroekonomicznej lub finansowej. Sugeruje to, że Rada będzie mogła w mniej zdecydowany sposób reagować na pojawiającą się presję inflacyjną, co z kolei uelastyczni prowadzoną przez nią politykę, ale jednocześnie może opóźnić reakcję na zbyt wysoką inflację. W obecnym kontekście wpisuje się to w scenariusz dłuższego niż zakłada rynek oczekiwania na pierwszą podwyżkę stóp i późniejszego osiągnięcia poziomu neutralnego.

- **POL: Ł.Hardt (RPP)** powiedział, że listopadowa projekcja NBP pokaże wyższą ścieżkę inflacji CPI niż dokument z lipca. Wskazał, że dostrzega symptomy występowania w gospodarce efektów drugiej rundy. Podkreślił przy tym, że nie uważa, by gospodarka była na początku spirali płacowo-cenowej. Podtrzymał swój pogląd o potrzebie łagodnego podniesienia stóp procentowych o 15pb. Równocześnie podkreślił, że takie działanie nie musiałoby być równoznaczne z zakończeniem skupu aktywów.
- **POL: E.Łon (RPP)** napisał w [artykule](#) dla [wgospodarce.pl](#), że **nie chciałby podejmować takich działań, które mogą doprowadzić do radykalnego umocnienia złotego.** Miał w tym wypadku na myśli kilka „silnych” podwyżek stóp. Jego zdaniem (zbliżający się) spadek inflacji PPI pociągnie w dół również inflację CPI. Ocena E.Łona w połączeniu z nowymi założeniami do polityki pieniężnej potwierdza, że jeśli dojdzie do podwyżek stóp, to będą one bardzo stopniowe i ostrożne.
- **ŚWIAT: World Trade Monitor**, wskaźnik obrazujący dynamikę wolumenu handlu międzynarodowego, spadł w lipcu o 0,9 % m/m po wzroście o 0,7% w czerwcu (po korekcie).
- **USA: L.Mester** (Cleveland Fed) powiedziała, że *tapering* powinien rozpocząć się w listopadzie, a warunki do podwyżek stóp (wspominane w ubiegłą środę przez J.Powella podczas konferencji po posiedzeniu FOMC) zostaną spełnione najpewniej przed końcem przyszłego roku. **E.George** (Kansas City Fed) oceniła, że warunki niezbędne do rozpoczęcia ograniczenia skali skupu aktywów zostały już spełnione. Powiedziała, że podniesienie stóp przy wciąż rozbudowanym bilansie Fed może wywołać odwrócenie krzywej dochodowości, wobec czego opowiada się albo za jego zmniejszeniem albo za zmianą jego struktury w kierunku niższej zapadalności papierów.

Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 24 września						
GER: Indeks Ifo (wrz)	10:00	pkt.	99,6	98,9	--	98,8
USA: Sprzedaż nowych domów (sie)	16:00	tys.	729	709	--	740
Poniedziałek, 27 września						
EUR: Podaż pieniądza M3 (sie)	10:00	% r/r	7,6	7,8	--	--
USA: Zamówienia na dobra trwałe (sie, wst.)	14:30	% m/m	-0,1	0,6	--	--
Wtorek, 28 września						
USA: Bilans handlowy (sie)	14:30	mld USD	-86,4	-87,0	--	--
USA: Ceny nieruchomości (lip)	15:00	% r/r	19,1	20,2	--	--
USA: Indeks zaufania konsumentów Conference Board (wrz)	16:00	pkt.	113,8	114,6	--	--
Środa, 29 września						
EUR: Koniunktura konsumencka (wrz, rew.)	11:00	pkt.	-5,3	-4,0	--	--
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (wrz)	11:00	pkt.	117,5	116,9	--	--
Czwartek, 30 września						
CHN: PMI w przetwórstwie (wrz)	3:45	pkt.	49,2	49,5	--	--
GER: Stopa bezrobocia (wrz)	9:55	%	5,5	5,5	--	--
GER: Inflacja CPI (wrz, wst.)	14:00	% r/r	3,9	4,1	--	--
GER: Inflacja HICP (wrz, wst.)	14:00	% r/r	3,4	3,9	--	--
CZE: Posiedzenie banku centralnego	14:30	%	0,75	1,25	1,25	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (wrz)	14:30	tys.	351	328	--	--
USA: Wzrost PKB (2q)	14:30	% k/k saar	6,3	6,7	--	--
USA: Konsumpcja prywatna (2q)	14:30	% k/k saar	11,4	11,8	--	--
Piątek, 1 października						
GER: Sprzedaż detaliczna (sie)	8:00	% r/r	-0,3	0,2	--	--
POL: PMI w przetwórstwie (wrz)	9:00	pkt.	56,0	54,1	--	--
GER: PMI w przetwórstwie (wrz, rew.)	9:55	pkt.	62,6	58,5	--	--
POL: Inflacja CPI (wrz, wst.)	10:00	% r/r	5,5	5,5	5,4-5,6	--
EUR: PMI w przetwórstwie (wrz, rew.)	10:00	pkt.	61,4	58,7	--	--
EUR: Inflacja bazowa (wrz, wst.)	11:00	% r/r	1,6	1,9	--	--
EUR: Inflacja CPI (wrz)	11:00	% r/r	3,0	3,3	--	--
USA: Dochody Amerykanów (sie)	14:30	% m/m	1,1	0,2	--	--
USA: Wydatki Amerykanów (sie)	14:30	% m/m	0,3	0,7	--	--
USA: Deflator PCE (sie)	14:30	% r/r	4,2	--	--	--
USA: Inflacja bazowa PCE (sie)	14:30	% r/r	3,6	3,6	--	--
USA: PMI w przetwórstwie (wrz, rew.)	15:45	pkt.	61,1	60,5	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (wrz, rew.)	16:00	pkt.	70,3	71,0	--	--
USA: ISM w przetwórstwie (wrz)	16:00	pkt.	59,9	59,5	--	--
POL: Rating S&P	--	--	A-(stable)		A-(stable)	--

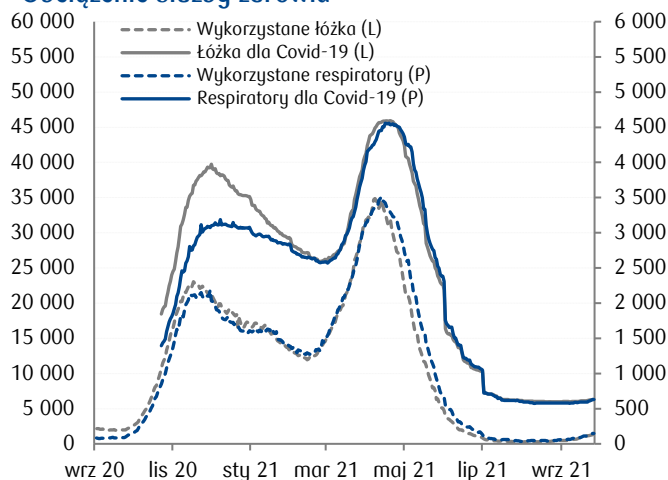
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji epidemicznej

Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2021-09-26	-1D	-7D	-28D
Chorzy					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	643	917	540	204
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	757	742	612	219
Szacowana liczba chorych (stan)^	os.	9 914	9 795	7 665	3 005
Zajęte łóżka	szt.	1 343	1 312	1 020	403
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	21,2	20,9	16,6	16,6
Zajęte respiratory	szt.	148	147	111	57
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	11,0	11,2	10,9	14,1
Zajęte/dostępne respiratory	%	23,5	23,4	18,6	9,9
Testy					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	29 019	42 352	30 978	31 891
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	37 573	37 852	37 372	36 941
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	2,0	2,0	1,6	0,6
Działania antyepidemiczne					
Osoby na kwarantannie	os.	83 104	87 812	81 151	53 308
Osoby na kwarantannie/szac. liczba chorych	szt.	8,4	9,0	10,6	17,7
Zgony					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	1	20	1	-
Średnia dzienna z 7 dni	os.	12	12	9	3
Śmiertelność łączna	%	2,6	2,6	2,6	2,6
Śmiertelność bieżąca*	%	2,8	3,0	2,9	1,8

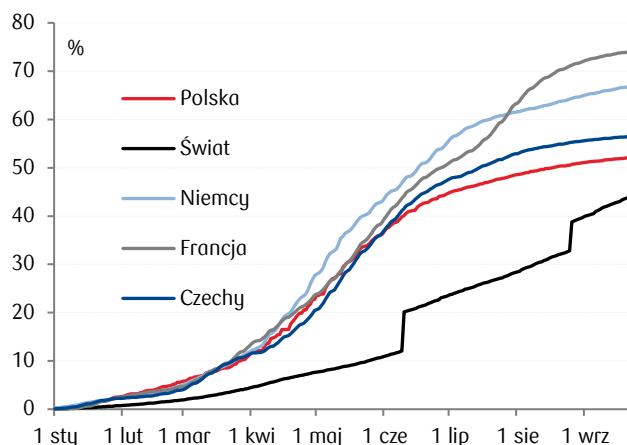
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski. ^ Szacunek PKO Banku Polskiego, *Liczba zgonów z ostatnich 3 tygodni jako odsetek zakażeń z 3-tygodniowego okresu opóźnionego o 2 tygodnie wobec ostatnich danych.

Obciążenie służby zdrowia



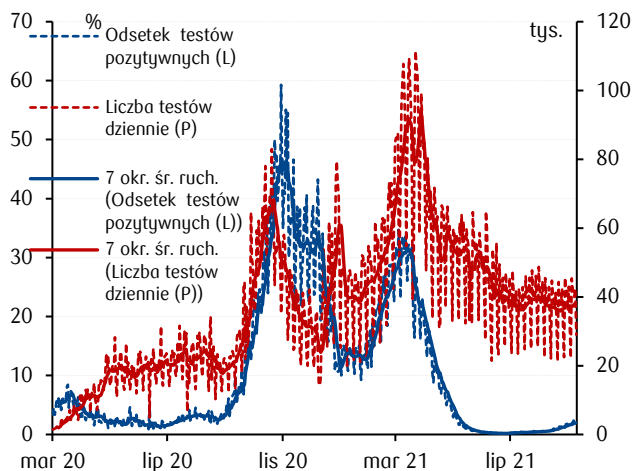
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, Macrobond, PKO Bank Polski.

Zaszczepieni co najmniej jedną dawką szczepionki

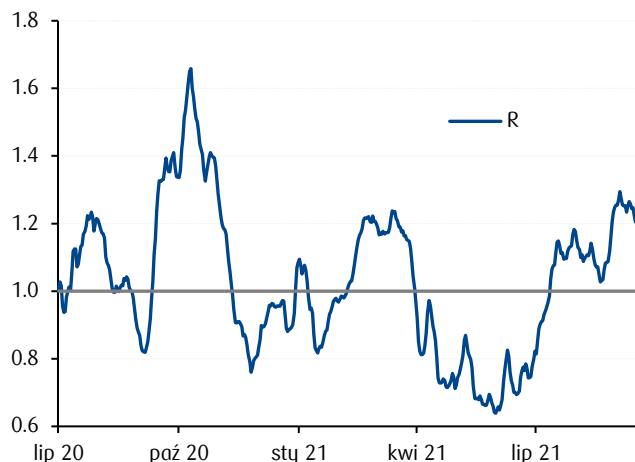


Przegląd sytuacji epidemicznej

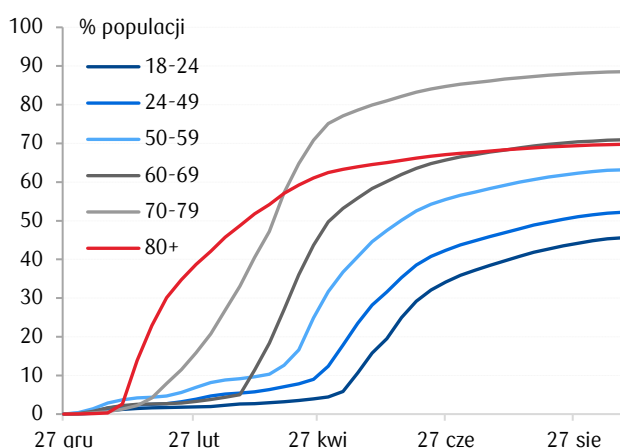
Proces testowania w Polsce



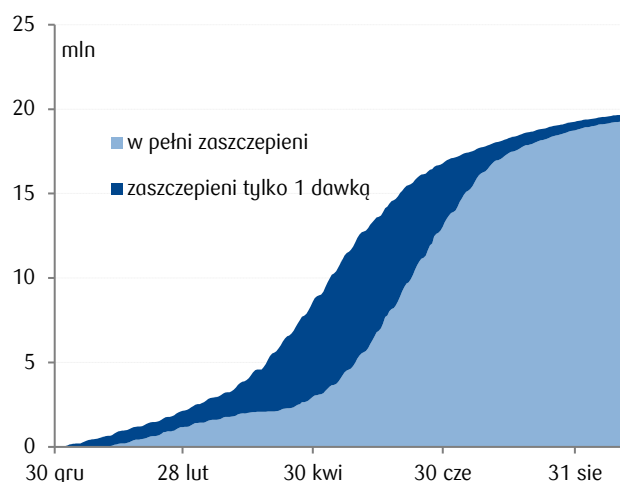
Współczynnik reprodukcji wirusa w Polsce



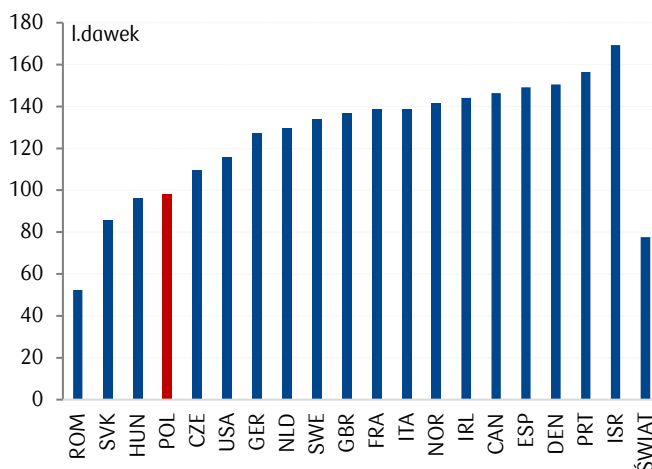
Odsetek populacji zaszczepionej pierwszą dawką wg grup wiekowych w Polsce



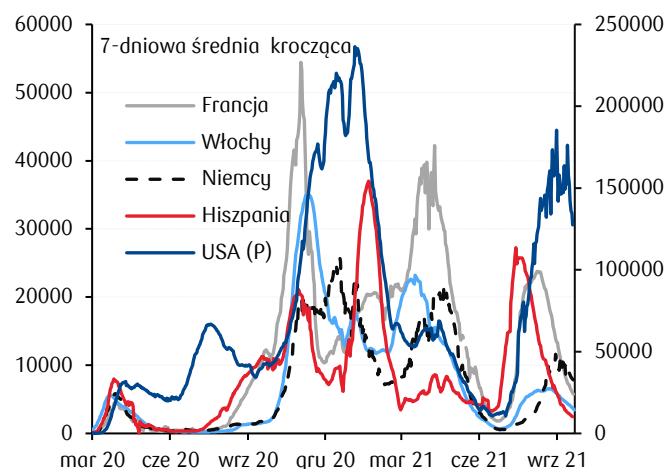
Liczba osób zaszczepionych



Liczba wykorzystanych dawek szczepionki na 100 mieszkańców



Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, ECDC, PKO Bank Polski.

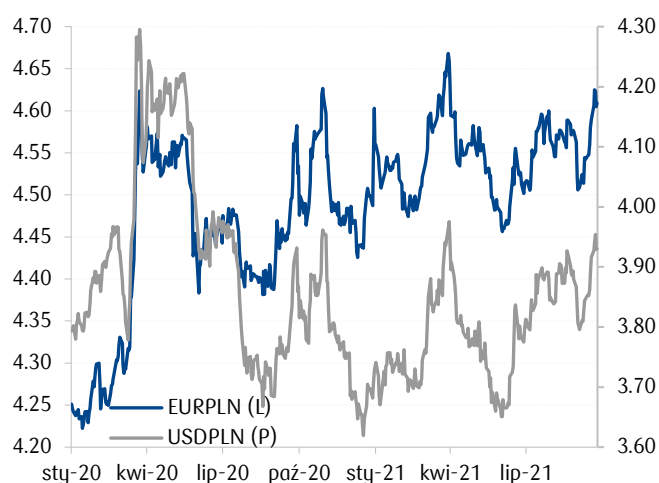
S

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

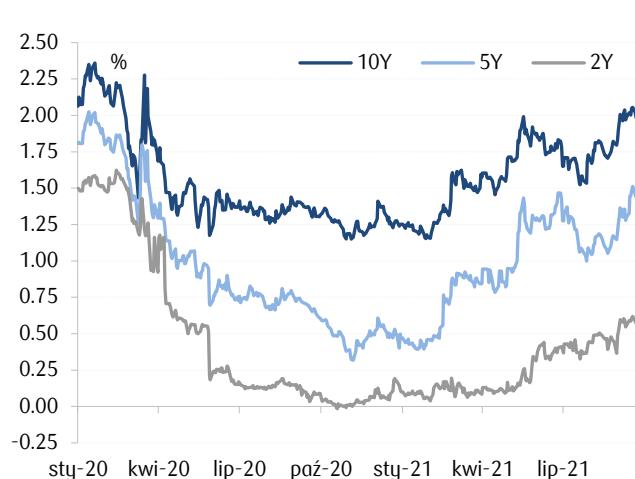
		Wartość 2021-09-24	Δ 1D	Δ 1W	Δ (% , pb)*		
Waluty	EURPLN	4,6088	0,1	0,4	0,7	1,0	7,5
	USDPLN	3,9346	0,4	0,6	1,4	0,4	8,1
	CHFPLN	4,2544	0,1	1,3	0,1	0,7	12,7
	GBPPLN	5,3740	-0,3	-0,2	0,7	8,0	11,9
	EURUSD	1,1714	-0,3	-0,2	-0,6	0,6	-0,6
	EURCHF	1,0833	0,0	-0,9	0,6	0,3	-4,6
	GBPUSD	1,3676	-0,5	-0,5	-0,5	7,6	3,9
	USDJPY	110,71	0,5	0,7	0,7	5,0	-1,9
	EURCZK	25,40	0,1	0,1	-0,4	-6,4	-0,8
	EURHUF	356,72	0,3	1,1	2,1	-2,0	10,0
Obligacje	PL2Y	0,65	1	3	21	57	-93
	PL5Y	1,49	0	-2	33	84	-107
	PL10Y	2,07	4	2	26	74	-118
	DE2Y	-0,69	0	1	4	0	-18
	DE5Y	-0,57	2	4	14	14	-49
	DE10Y	-0,23	3	5	19	28	-77
	US2Y	0,27	2	5	6	14	-257
	US5Y	0,96	3	9	16	68	-203
	US10Y	1,46	5	9	15	80	-164
Akcje	WIG	70 162,6	-0,8	-1,3	0,6	46,1	18,7
	WIG20	2 299,2	-0,9	-1,5	-1,1	38,0	0,4
	S&P500	4 455,5	0,1	0,5	-1,2	37,2	52,8
	NASDAQ100	15 329,7	0,1	0,0	-0,7	40,7	102,7
	Shanghai Composite	3 613,1	-0,8	0,0	2,6	12,1	29,9
	Nikkei**	30 259,4	2,1	-0,8	9,5	31,1	26,4
	DAX	15 531,8	-0,7	0,3	-2,0	23,2	25,5
	VIX	17,75	-4,7	-14,7	8,3	-37,7	42,9
Surowce	Ropa Brent	75,2	-0,1	-0,4	3,4	79,2	-8,6
	Ropa WTI	74,1	0,9	2,8	7,6	84,4	1,6
	Złoto	1752,2	0,2	-0,1	-3,1	-6,0	45,7

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

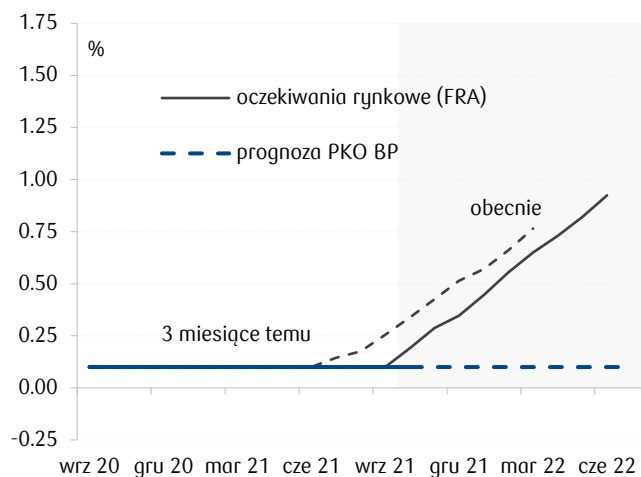
Notowania złotego wobec głównych walut



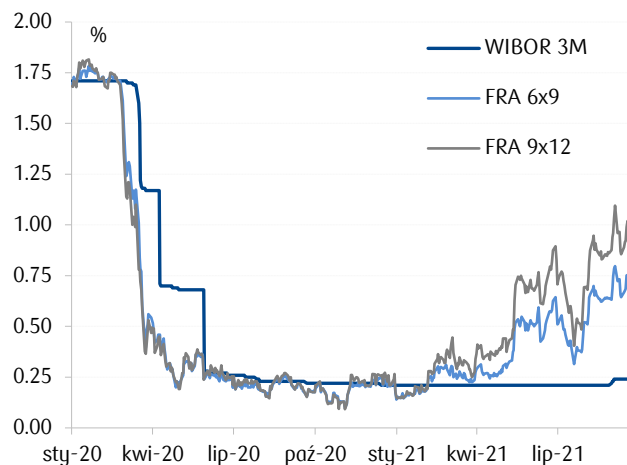
Rentowności polskich obligacji skarbowych



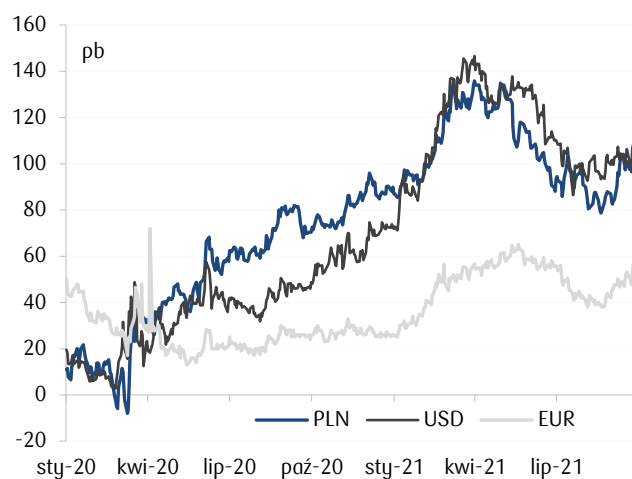
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



Krótkoterminowe stopy procentowe



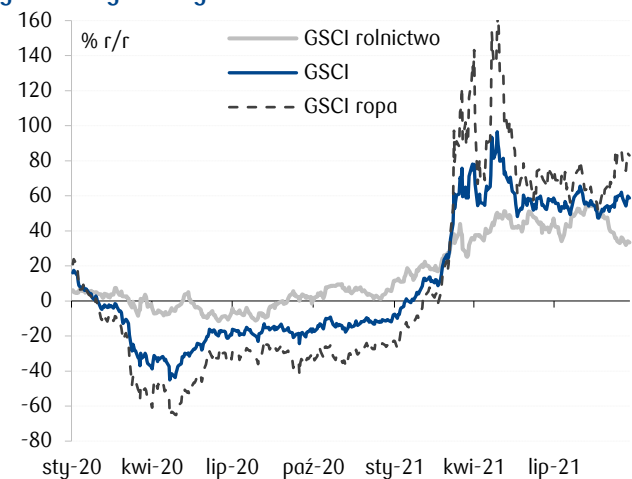
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



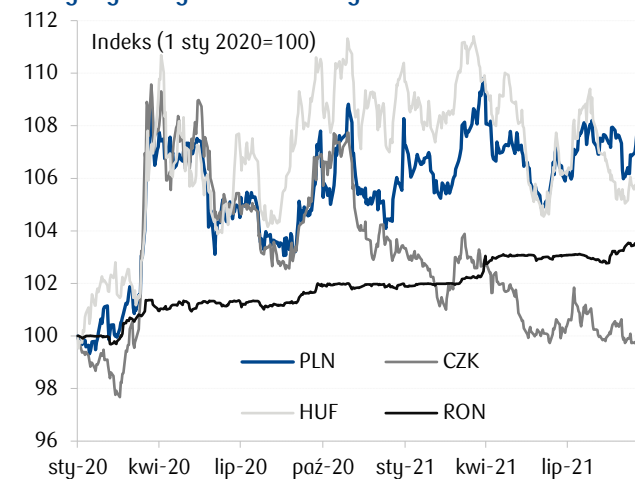
Spread asset swap dla PLN



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
dr Marcin Czaplicki, CFA	marcin.czaplicki@pkobp.pl	22 521 54 50
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

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

Nasze analizy znajdziesz również na platformie Twitter oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:



Bank Polski

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, 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.