

## Rekordowe ceny trzody chlewnej

### Surowce rolne:

- **Zboża:** Światowa powierzchnia upraw pszenicy pod zbiory w sez. 2020/21 może wzrosnąć o 0,3% r/r. W UE prawdopodobny jest spadek arealu upraw na rzecz wzrostu powierzchni zasiewów rzepaku. Dynamika cen skupu zbóż w Polsce pozostaje niska.
- **Mleko:** Ceny mleka w USA w 4q19 osiągnęły najwyższy poziom od 2014. Mniejsza produkcja mleka w Nowej Zelandii na początku sez. 2019/20 wpływa na wzrosty cen również w tym kraju. Dynamika dostaw mleka w UE nadal niska, jednak widoczne są zmiany w strukturze produkcji przetworów mleczarskich.
- **Mięso:** Ceny trzody chlewnej w Niemczech biją kolejne rekordy. Na początku grudnia przekroczyły poziom 2 EUR/kg. Nasila się unijny eksport wieprzowiny do Chin. Po blisko 5 latach USA mogą wznowić sprzedaż drobiu na rynek chiński.
- **Owoce i warzywa:** Zróżnicowanie w poziomie zapasów jabłek w krajach Europy Zachodniej w listopadzie – rekordowy poziom we Francji, spadki w Niemczech. Rynek znajduje się pod wpływem wysokich (drugi wynik w historii) zbiorów jabłek na świecie. W wyniku wzrostu produkcji w Chinach ożywił się chiński eksport koncentratu soku jabłkowego.

### Otoczenie rolnictwa:

- Pogorszenie sytuacji finansowej firm spożywczych w 1-3q19. Spadki widoczne są w największym stopniu w branży mięsnej. Podwyżki cen skupu trzody są bardziej dynamiczne niż cen produktów wieprzowych. Spadek zysków producentów cukru mimo wzrostu cen tego produktu, wzrost zyskowności producentów i przetwórców kakao.

## Ceny netto wybranych produktów rolnych w październiku 2019

	Cena X 19	Zmiana %	
		m/m	r/r
pszenica (zł/t)	664,30	0,6	-18,0
kukurydza (zł/t)	490,60	-22,1	-20,2
rzepak (zł/t)	1 639,00	3,1	-0,1
kurczęta (zł/kg)	3,32	-4,6	-3,2
trzoda chlewna (zł/kg)	5,89	-0,8	33,9
mleko (zł/hl)	132,95	1,3	-3,1
jabłka (zł/kg)	1,45	-8,2	113,2

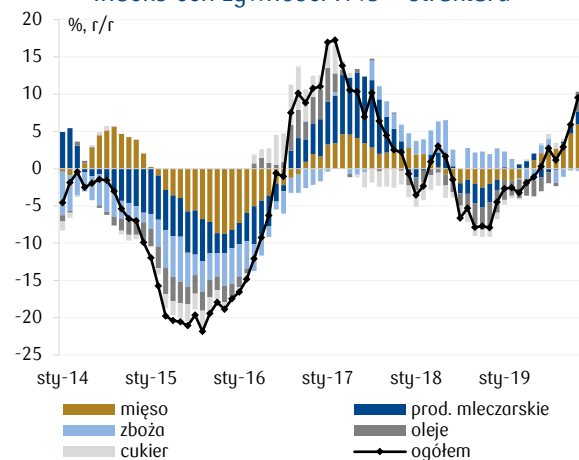
źródło: GUS, MRiRW, IERiGŻ-PIB, PKO Bank Polski

## Departament Analiz Ekonomicznych

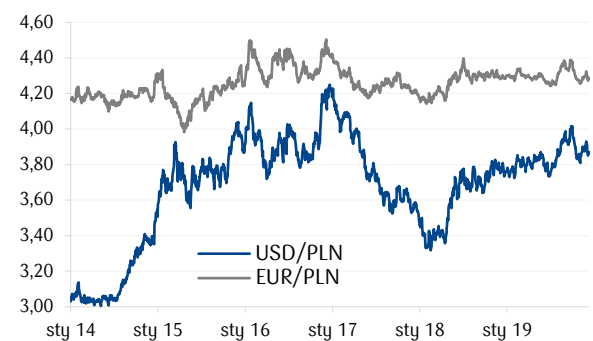
Zespół Analiz Sektorowych  
[analizy.sektorowe@pkobp.pl](mailto:analizy.sektorowe@pkobp.pl)

Mariusz Dziwulski  
 tel. 22 521 81 88

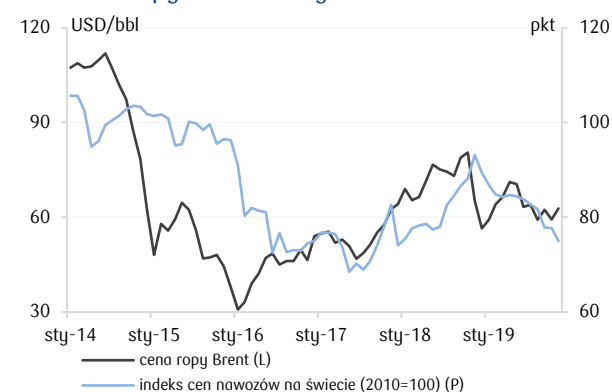
### Indeks cen żywności FAO - struktura



### Kursy walut



### Cena ropy vs światowy indeks cen nawozów



Źródło: FAO, NBP, Bank Światowy, PKO Bank Polski

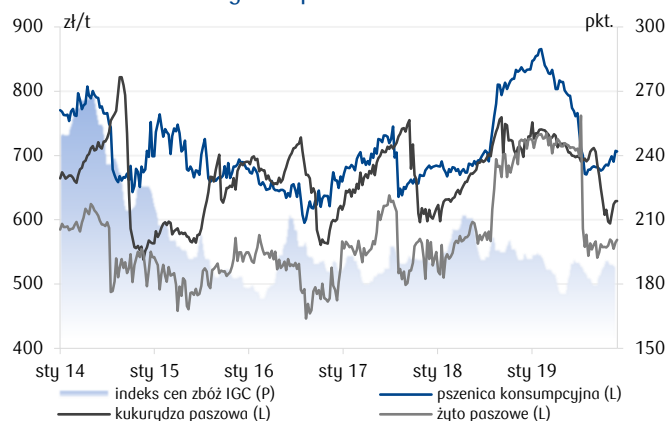
## Większa powierzchnia upraw pszenicy na świecie

- Ze wstępnych projekcji International Grains Council (IGC) wynika, że powierzchnia zasiewów pszenicy na świecie pod zbiory w sez. 2020/21 może wzrosnąć o 0,3% r/r.
- Możliwy jest wzrost powierzchni zasiewów pszenicy w Rosji o 2,2% r/r do rekordowych 27,9 mln ha. Podnosi to prawdopodobieństwo utrzymania wysokich zbiorów i eksportu pszenicy z tego kraju w sez. 2020/21 (założenie plonów na poziomie średniej wieloletniej), zwłaszcza przy oczekiwanym wyższym poziomie zapasów pszenicy w Rosji na koniec sez. 2019/20 (+10% r/r). W sez. 2017/18 z rekordową produkcją (85,1 mln t) i eksportem (43,1 mln t) w Rosji pszenicę uprawiano na powierzchni 27,3 mln ha.
- Zmian in minus oczekuje się natomiast w przypadku arealu zasiewów pszenicy w UE (-1,4% r/r, tj. -0,4 mln ha r/r do 26,6 mln ha) co wynika z ryzyka zmniejszenia upraw w Wlk. Brytanii, ale także, na skutek suszy, w Rumunii i Bułgarii. Z powodu intensywnych opadów znaczące opóźnienia w zasiewach pszenicy ozimej obserwuje się we Francji.
- Oczekiwany spadek powierzchni upraw pszenicy w UE nastąpi kosztem zwiększenia arealu zasiewów rzepaku – wg IGC o 7,4% r/r do 5,9 mln ha (+0,4 mln ha), w dużej mierze z powodów ekonomicznych. Mimo znaczącego spadku produkcji w UE, ceny rzepaku w UE na początku sez. 2019/20 charakteryzowały się niską dynamiką, skutkując poprawą relacji cenowych rzepaku w stosunku do pszenicy. Niemniej, z szacunków IGC wynika, że unijna powierzchnia upraw rzepaku będzie zdecydowanie mniejsza (-14%) niż przed dwoma sezonami. Jednocześnie oczekuje się spadku arealu upraw rzepaku na Ukrainie (-7,1% r/r do 1,2 mln ha), co może mieć związek z planami wycofania się ukraińskiego rządu z refundowania podatku VAT w eksporcie. Biorąc pod uwagę znaczący import od początku sez. 2019/20 złagodzić może skutki ewentualnego odbicia produkcji w UE. Jednak areal rzepaku w krajach wschodnich nie zmniejszy się istotnie z uwagi na wzrost powierzchni upraw w Rosji.

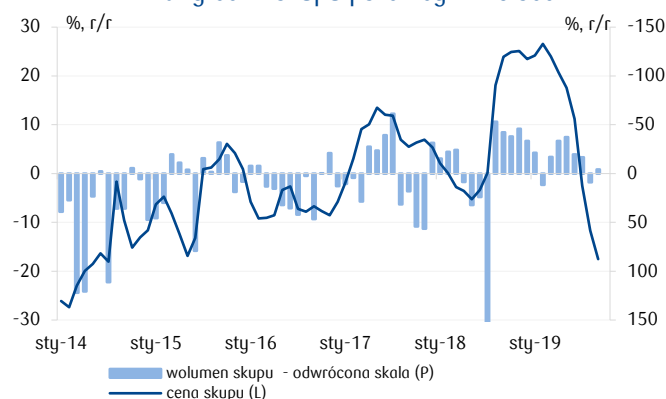
## Dynamika cen skupu zbóż nadal niska

- Według MRiRW przeciętna cena zakupu pszenicy konsumpcyjnej w listopadzie zmalała o 16% r/r, do 702 zł/t. Mimo wzrostu cen nominalnych w ostatnich tygodniach, będących w dużej mierze efektem czynników sezonowych, ceny są znacząco niższe niż przed rokiem. Możliwe jest jednak złagodzenie spadków r/r w kolejnych miesiącach (tj. silniejszy sezonowy wzrost cen) z uwagi na rosnący eksport pszenicy z UE, ograniczenie dostaw rosyjskich, a także oczekiwane spadki produkcji pszenicy na półkuli południowej (Argentyna, Australia). Głębsze obniżki cen obserwuje się w przypadku żyta – z danych MRiRW wynika, że w listopadzie żyto paszowe potaniało o 21% r/r – pod wpływem wyższej produkcji w kraju (+13% r/r), a także w Niemczech (+52% r/r), tj. dwóch czołowych producentów żyta na świecie.

Ceny zakupu zbóż w Polsce



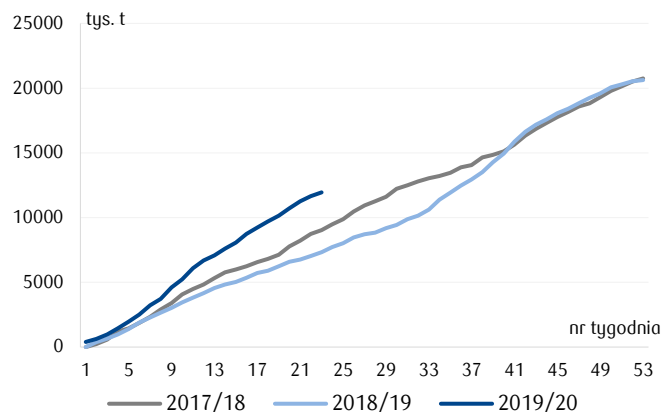
Zmiany cen i skupu pszenicy w Polsce



Ceny kontraktów terminowych na pszenicę i rzepak  
Euronext-MATIF – kontrakt najbliższy



Tygodniowy eksport pszenicy z UE



Źródło: MRiRW, GUS, Datastream, IGC, KE, PKO Bank Polski

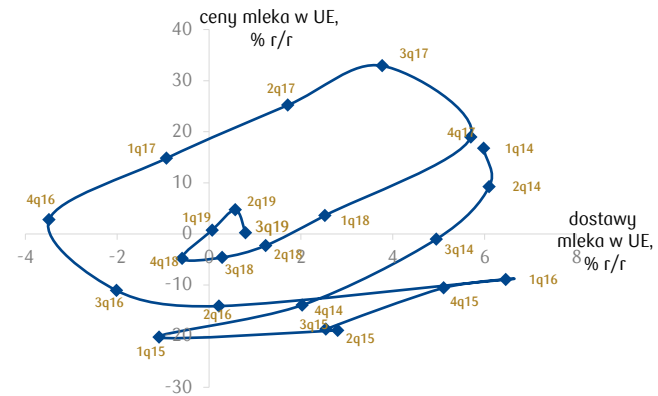
## Wzrost cen mleka w Nowej Zelandii i USA

- Z danych CLAL wynika, że w październiku wzrost cen mleka w Nowej Zelandii przyspieszył do +3,9% r/r w porównaniu do +0,4% r/r we wrześniu, kiedy została przerwana, trwająca 13 miesięcy, tendencja spadkowa. Podwyżki mają związek z malejącą produkcją mleka w tym kraju - w październiku o 2,6% r/r do 3,2 mln t (za DCANZ). Po obserwowanym spadku we wrześniu (-0,7% r/r), biorąc pod uwagę znaczącą sezonowość produkcji, może definiować to produkcję surowca w całym sez. 2019/20 - październik jest miesiącem o najwyższym poziomie dostaw w Nowej Zelandii,
- Niska dynamika produkcji mleka w USA w 1h19 (-0,002% r/r) przełożyła się na wzrosty cen mleka również na rynku amerykańskim - wg USDA mleko surowe w USA przeciętnie w 3q19 podrożało o 17,3% r/r, a we wrześniu było najdroższe od grudnia'14 (por. wykres). Wzrostom cen sprzyja rosnący eksport produktów mleczarskich mimo trwającego konfliktu handlowego z Chinami - w 3q19 wartość sprzedaży zagranicznej (CN04) wzrosła o 9,3% r/r, a w październiku o blisko 15% r/r. Dynamika cen może wyhamować jednak w kolejnych miesiącach z uwagi na możliwe odbicie w podaży. Grudniowe prognozy USDA wskazywały na wzrost amerykańskiej produkcji w 4q19 o 1,3% r/r. W całym 2020 oczekuje się wzrostu na poziomie 1,7% r/r.

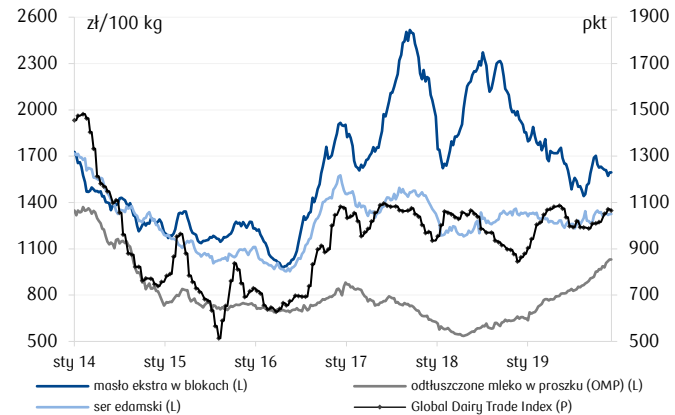
## Wzrost produkcji pełnego mleka w proszku

- Produkcja przetworów mleczarskich w UE charakteryzuje się zróżnicowaną dynamiką. Z danych KE wynika, że w 3q19 zmniejszono ilość wyprodukowanego odtłuszczonego mleka w proszku (OMP, o 2,4% r/r), wzrosła natomiast masła o 4,5% r/r oraz pełnego mleka w proszku (PMP, +8,6% r/r w 3q19). Czynnikiem wpływającym na wzrost produkcji PMP były istotne podwyżki jego cen w 1h19 (+9,6% r/r - ceny zbytu w Polsce) w warunkach niższych cen masła (-11,3% r/r w 1h19) i pomimo dynamicznych podwyżek cen OMP (+35% r/r).
- Wciąż obserwuje się wolne tempo wzrostu produkcji mleka w UE (+0,8% r/r w 3q19 vs +0,4% r/r w 2q19, za KE). Dodatkowo obniżki produkcji mleka w październiku w Irlandii oraz Wlk. Brytanii nie wskazują na możliwość istotnego przyspieszenia wzrostów w całej UE w 4q19. Z drugiej strony wygasa efekt spadku produkcji w Holandii - w sierpniu została przerwana trwająca od początku 2018 seria spadków w tym kraju, wywołana wprowadzeniem limitowania produkcji fosforanów w produkcji rolnej w 2017. Pogłowienie krów mlecznych w Holandii w połowie 2019 wzrosło pierwszy raz w ujęciu półrocznym od grudnia 2016 (+1,7% w relacji do grudnia'18). W październiku dostawy mleka w Holandii wzrosły o 2% r/r wobec +1,7% r/r we wrześniu.

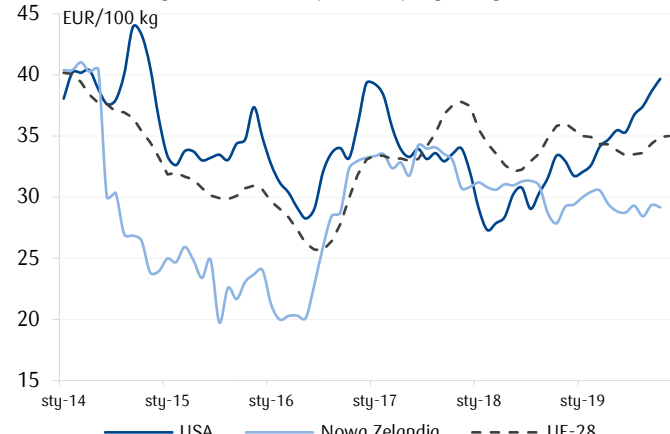
## Cykl na unijnym rynku mleka



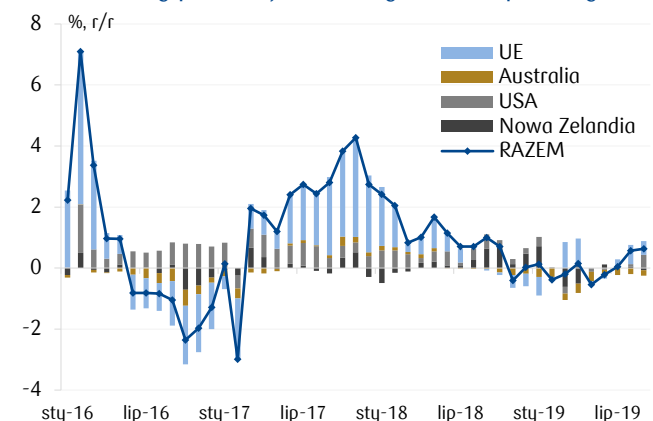
## Ceny sprzedaży przetworów mleczarskich w Polsce



## Ceny mleka na najważniejszych rynkach



## Zmiany produkcji mleka - główni eksporterzy



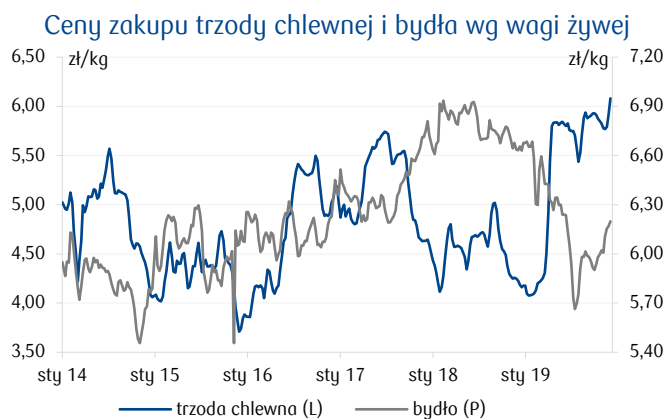
Źródło: GUS, MRiRW, KE, CLAL, PKO Bank Polski

## Rekordowy poziom cen trzody chlewnej

- Cena tuczników w Niemczech (VEZG) 20 i 27 listopada osiągała rekordowe poziomy wynosząc odpowiednio 1,95 EUR/kg i 2,00 EUR/kg. Dodatkowo pierwszy tydzień grudnia przyniósł wzrost cen do 2,03 EUR/kg. Poprzednio najwyższe historycznie ceny na VEZG notowano we wrześniu'13 (1,93 EUR/kg). Jednocześnie zmiana uwarunkowań kosztowych (spadek cen zbóż) kształtuje opłacalność chowu na rekordowo wysokim poziomie. Dynamika cen w Niemczech w pierwszym tyg. grudnia osiągnęła poziom aż 47% r/r. Zmiany te, z uwagi na silne powiązanie rynku polskiego z niemieckim, oznaczają prawdopodobne wzrosty do rekordowych poziomów również w Polsce, choć skala wzrostów krajowych cen w ostatnich 4 miesiącach jest niższa od zmian wzorca niemieckiego.
- Czynnikiem ryzyka dla dalszych wzrostów cen w Polsce jest rozprzestrzenianie się ASF w kraju (woj. lubuskie i wielkopolskie), a także możliwość przedostania się wirusa do Niemiec. Według GIW w ostatnim tyg. listopada stwierdzono przypadek ASF (nr 2019/2096) w powiecie zielonogórskim w odległości niespełna 40 km od granicy niemieckiej (stan na 10 grudnia).
- Przyczyną przyspieszenia wzrostów cen trzody w 4q19 jest zwiększające się zapotrzebowanie na rynkach zagranicznych, w szczególności w Chinach. Z danych Eurostatu wynika, że unijny eksport mięsa wieprzowego do Chin we wrześniu osiągnął rekordowy poziom w ujęciu miesięcznym – 138 tys. t.

## Powrót amerykańskiego drobiu na rynek Chin po blisko 5 latach

- 14 listopada zniesione zostało chińskie embargo na amerykański drób - wprowadzone zostało w lutym'15 w konsekwencji występowania ptasiej grypy na terytorium Stanach Zjednoczonych. W 2014, według danych USDA, wolumen sprzedaży mięsa i podrobów z USA do Chin wyniósł 221 tys. t, a USA były jednym z kluczowych dostawców na rynek chiński.
- Mimo iż USA nie dostarczały po 2015 drobiu do Chin, to wojna handlowa spowodowała objęcie dodatkowymi cłami także produktów z tego segmentu. Z tego powodu dostęp USA do chińskiego rynku będzie w pewnym stopniu utrudniony do momentu rozwiązania konfliktu między tymi dwoma krajami. Kolejne wypowiedzi D.Trumpa oddalają jednak perspektywę szybkiego kompromisu.
- Można oceniać, że podobnie jak w przypadku wieprzowiny, cła (które obejmują wybrane kategorie mięsa i podrobów) nie będą przeszkodą w dynamicznym wzroście amerykańskiej sprzedaży do Chin w warunkach wysokiego deficytu mięsa w Państwie Środka, spowodowanego ASF. Stany Zjednoczone są obecnie drugim, po Brazylii eksporterem drobiu na świecie (za USDA).



Źródło: GUS, MRiRW, Eurostat, USDA, PKO Bank Polski

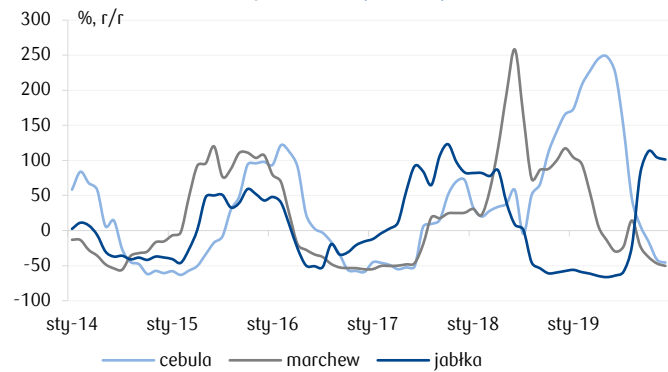
## Listopadowe zapasy jabłek w UE

- Z danych WAPA wynika, że zapasy jabłek w wybranych krajach UE na początku listopada były zbliżone do tych przed rokiem, przy dość wyraźnym różnicowaniu dynamiki w poszczególnych państwach. Wczesne zestawienia WAPA nie uwzględniają jeszcze informacji o stanie zapasów w Polsce i we Włoszech (dwóch czołowych producentów w UE), gdzie zwykle są one najwyższe. Jednak, biorąc pod uwagę znaczący spadek produkcji w Polsce (-25% wg GUS) i mniejszy (-3% r/r) we Włoszech, można oceniać, że unijna podaż jabłek jest niższa o co najmniej 10% r/r. Niższe zapasy oddziałują znacząco na wzrosty cen jabłek, niemniej w kierunku spadków oddziałuje presja wysokiej produkcji na świecie. Według USDA światowe zbiory jabłek w sez. 2019/20 wzrosnąć mogą o 6,7% r/r do 75,7 mln t, co będzie drugim historycznie wynikiem - większy poziom odnotowano jedynie w sez. 2016/17.
- Z jednej strony wyraźny spadek zapasów jabłek, z uwagi na mniejsze zbiory, odnotowano w Niemczech (-19,9% r/r do 367 tys. t). Z drugiej, na rekordowym poziomie kształtują się zapasy jabłek we Francji - trzeci eksporter tych owoców w UE (+11% r/r do 853 tys. t) oraz w Hiszpanii (+34% r/r do 294 tys. t). Biorąc pod uwagę relatywnie niewielkie łączne zmiany w podaży jabłek w zachodniej Europie, potencjał eksportowy Polski na te rynki nie zmieni się istotnie w relacji do sez. 2018/19, choć prawdopodobnie wymusi zmiany w strukturze eksportu. Zdecydowanie zmaleć mogą wysyłki do Francji, w przypadku której sprzedaż z Polski w 1h19 charakteryzowała wysoką dynamiką (3-krotny wzrost do 13,4 tys. t).

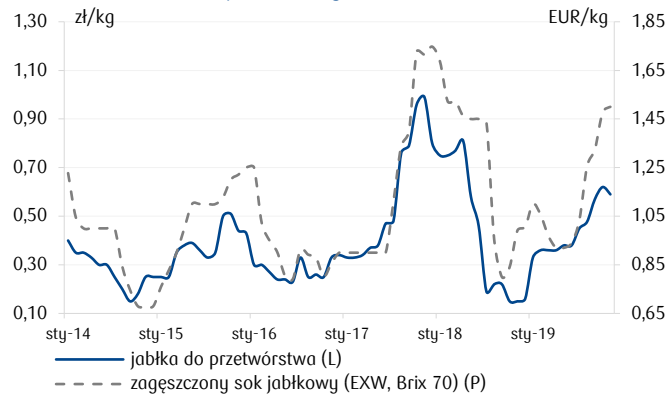
## Odbija chiński eksport zagęszczonego soku jabłkowego

- Większe tegoroczne zbiory jabłek w Chinach (wg USDA o 24% r/r do 41 mln t) przekładają się na odbudowę produkcji koncentratu jabłkowego w tym kraju i powolne odbicie w handlu zagranicznym. Od sierpnia do października łączne wysyłki zagęszczonego soku jabłkowego (ZS) z Chin były co prawda o 2,7% niższe niż przed rokiem, jednak już we wrześniu i październiku eksport zwiększył się odpowiednio o 7% r/r i 34% r/r (za IEG Vu) - por. wykres. W sez. 2018/19 (sierpień-lipiec) z uwagi na niskie zbiory jabłek (przymrozki) i niższą produkcję soku w Państwie Środka, chiński eksport koncentratu zmalał aż o 58% do 300 tys. t.
- Na początku sez. 2019/20 wzrosły dostawy chińskiego soku przede wszystkim do RPA i Rosji, ale także do UE (Niemcy). Mimo wzrostu eksportu ogółem, sprzedaż do USA jest wciąż niska (spadek o 30% r/r w październiku) z uwagi na obecność Polski na tym rynku i dodatkowe cła wynikające z wojny handlowej.
- Efektom odbudowy podaży w Chinach są również spadki cen koncentratu pochodzącego z tego kraju - na początku grudnia kosztował 1,05 USD/kg, tj. o 18% mniej niż średnio w sierpniu i o 28% mniej niż na początku grudnia'18 (za IEG Vu).

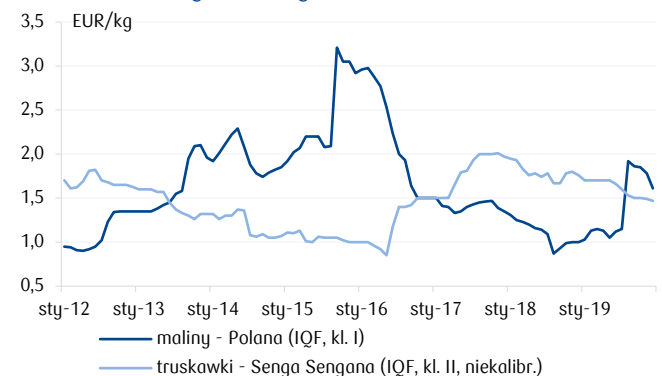
## Dynamika cen skupu owoców i warzyw do konsumpcji bezpośredniej w kraju



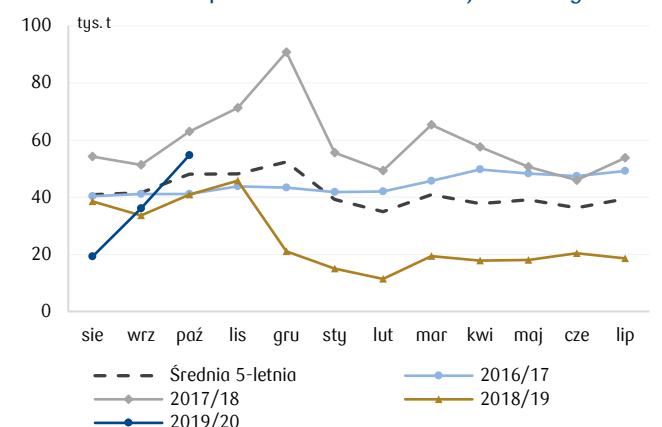
## Ceny skupu jabłek do przetwórstwa i ceny soku jabłkowego z Polski



## Ceny mrożonych owoców z Polski



## Chiński eksport koncentratu soku jabłkowego

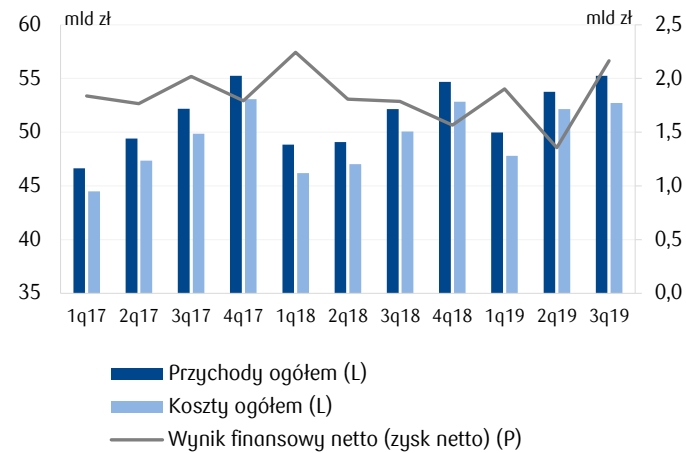


Źródło: ZEO IERIGŻ-PIB, MRIRW, IEG Vu, GUS, PKO Bank Polski

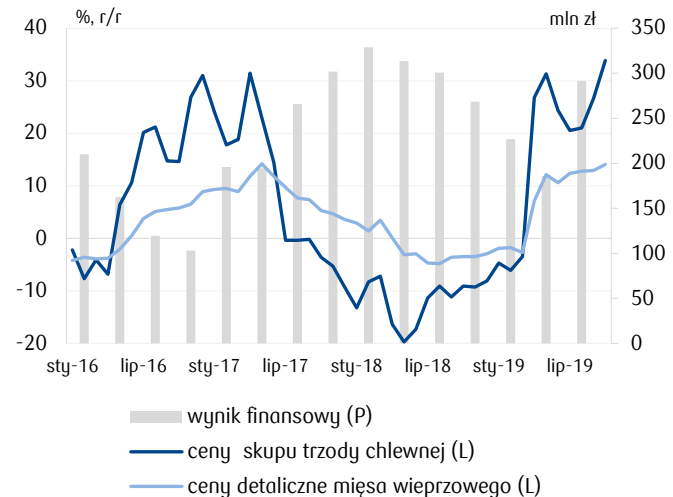
## Gorsze wyniki firm przetwórstwa spożywczego za sprawą branży mięsnej

- Rentowność branży spożywczej w 1-3q19 (dane GUS dla firm zatrudniających >49 osób) pogorszyła się – silniejszy wzrost kosztów (+6,6% r/r) od przychodów (+5,9% r/r) spowodował, że wskaźnik rentowności sprzedaży (ROS) zmalał o 0,5 pp do 3,5%.
- Gorsze wyniki niż przed rokiem notuje przede wszystkim branża przetwórstwa mięsnego, w szczególności przetwórcy mięsa innego niż drobiowe (PKD 10.11) – spadek ROS o 1,2 pp r/r do 1,1%. Negatywnie na wyniki firm oddziałują obserwowane w 2019 podwyżki cen skupu trzody chlewnej (+15,4% r/r w 1-3q19, za GUS), warunkowane zmianami na światowym rynku mięsa wieprzowego. Rosnące przychody (+14,1% r/r) nie nadążają za wzrostem kosztów (+15,5% r/r). Presję na marże stwarza bariera popytowa, która uniemożliwia przeniesienie całości wzrostu kosztów na odbiorców finalnych. Z danych GUS wynika, że detaliczne ceny mięsa wieprzowego w 1-3q19 wzrosły o 9,6% r/r tj. zdecydowanie wolniej niż ceny skupu żywca, przy jednocześnie wyraźnie zwiększających się kosztach wynagrodzeń oraz energii. Ma to również przełożenie na wyniki producentów wyrobów mięsnych. Gorzej radzą sobie także przetwórcy mięsa drobiowego, w przypadku których, mimo szybko rosnącej sprzedaży eksportowej, przychody w pierwszych 3 kwartałach obniżyły się o 3,2% r/r, a zysk zmalał aż o 55% r/r.
- Wciąż w nienajlepszej sytuacji znajdują się producenci cukru będący pod wpływem niskich cen tego produktu występujących po liberalizacji unijnego rynku. W 1-3q19 zysk branży obniżył się aż o 73% r/r przy spadku przychodów o 6% r/r, choć notowania MRiRW wskazują na odbicie cen cukru w 2019.
- Dobra koniunktura obserwowana jest natomiast w przedsiębiorstwach produkujących i przetwarzających kakao. Wzrost przychodów branży (o 32% r/r) wspierany jest dynamicznie rosnącą sprzedażą eksportową – o 89% r/r. Dane na poziomie krajowym potwierdzają wysoki popyt zagraniczny – eksport kakao i przetworów z kakao z Polski w 1-3q19 wzrósł o 12,7% r/r, głównie do krajów UE (Niemcy, Francja, Włochy). Producenci wyrobów czekoladowych napędzają koniunkturę w branży spożywczej – wzrost przychodów odpowiadał za 28% wzrostu przychodów firm spożywczych (PKD 10) w okresie 1-3q19.
- Po spadkach zyskowności w 2018 poprawia się sytuacja w przetwórstwie owoców i warzyw, w szczególności soków. Niskie ceny skupu jabłek w sez. 2018/19 spowodowały ograniczenie dynamiki kosztów, jednocześnie wysoki popyt zagraniczny sprzyjał wzrostowi przychodów od początku 2019. Rentowność sprzedaży branży zwiększyła się w 1-3q19 o 1,6 pp do 3,8%. Niemniej, z uwagi na wzrost cen owoców w 2h19 (spadek produkcji) i presję ze strony wzrostu światowej podaży, wyniki mogą pogorszyć się w kolejnych kwartałach.

Przychody, koszty i wynik finansowy branży spożywczej w kwartałach (PKD 10)



Zmiany cen skupu trzody i cen detalicznych mięsa wieprzowego vs wynik finansowy producentów wyrobów mięsnych (PKD 10.13)



Źródło: PONT – dane dla firm zatrudniających >49 osób, GUS, PKO Bank Polski

## 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](mailto:DAE@pkobp.pl)

### Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak [piotr.bujak@pkobp.pl](mailto:piotr.bujak@pkobp.pl) 22 521 80 84

### Zespół Analiz Sektorowych

[analizy.sektorowe@pkobp.pl](mailto:analizy.sektorowe@pkobp.pl) 22 521 81 22

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

### Zespół Analiz Makroekonomicznych

[analizy.makro@pkobp.pl](mailto:analizy.makro@pkobp.pl) 22 521 67 97

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

### Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki [marcin.morawiecki@pkobp.pl](mailto:marcin.morawiecki@pkobp.pl) 22 521 72 24

### 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.