

29 października 2021

Inflacyjny piątek

Dziś w centrum uwagi:

- Europejskie giełdy cechowała wczoraj niewielka zmienność. Wynik posiedzenia EBC nie zdołał zgasić oczekiwań na zacieśnienie polityki pieniężnej w strefie euro, co pchnęło w górę EURUSD. Na amerykańskiej giełdzie panował optymizm wywołany przez kolejne publikacje dobrych wyników spółek - słabsze od oczekiwań wyniki Apple i Amazona opublikowane po sesji dziś psują już jednak nastroje. Krzywa rentowności Treasuries odwróciła się w segmencie 20-30 lat po raz pierwszy od momentu, kiedy rząd USA wznowił emisję 20-letnich papierów w 2020.
- W centrum zainteresowania znajdzie się dzisiaj inflacja.** Na krajowym rynku wszystkie oczy będą skierowane na odczyt flash inflacji CPI za październik (godz. 10:00). Nasz szacunek to 6,5% r/r, co jest spójne z medianą prognoz rynkowych mieszczących się w szerokim przedziale 6,2-7,1% r/r. Silną presję na wzrost cen na świecie potwierdzą też kolejne dane inflacyjne z zagranicy. **Inflacja HICP w strefie euro** w październiku wzrosła wg konsensusu do 3,7% r/r z 3,4% r/r, ale wczorajsze, wyższe od oczekiwań odczyty z kilku krajów (Niemcy, Hiszpania) wskazują na ryzyko silniejszego przyspieszenia wzrostu cen. Inflacja jest podbijana głównie przez ceny energii, ale inflacja bazowa prawdopodobnie także wzrosła, do 2% r/r, i osiągnęła poziom celu EBC. W USA poznamy preferowaną przez Fed miarę inflacji, czyli **bazowy deflator PCE za wrzesień**. Konsensus wskazuje na wzrost do 3,7% r/r z 3,6% r/r.
- Na kolejne dzisiejsze publikacje z USA będziemy patrzeć pod kątem oceny trwałości widocznego we wczorajszych kwartalnych danych o PKB hamowania konsumpcji.** Według konsensusu wrześniowe odczyty pokażą miesięczny spadek dochodów i towarzyszące mu wygładzanie wydatków, dzięki któremu utrzymały one dodatnią dynamikę. Drugi szacunek wskaźnika nastrojów konsumenckich wg Uniwersytetu Michigan za październik prawdopodobnie potwierdzi ich lekkie pogorszenie.
- Niemiecki PKB prawdopodobnie mocno wyhamował w 3q21** (kons. 2,6% r/r wobec 9,8% r/r w 2q21), co jest związane z ustąpieniem efektu niskiej bazy statystycznej oraz wyniku z ograniczeń podaży, które coraz silniej ograniczają aktywność w największej europejskiej gospodarce.
- Po zamknięciu rynków opublikowany zostanie **przegląd ratingu Polski przez agencję Moody's**. Oczekujemy, że ocena pozostanie bez zmian (A2 ze stabilną perspektywą).

Zespół Analiz Makroekonomicznych

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

@PKO_Research

www.pkobp.pl/centrum-analiz

Notowania rynkowe:

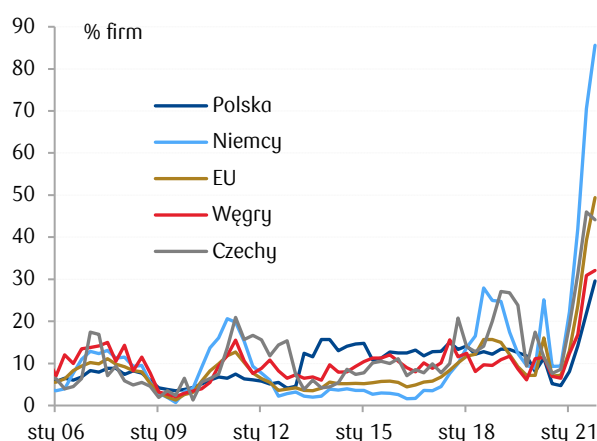
	Wartość 2021-10-28	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,6220	0,0
USDPLN	3,9584	-0,7
CHFPLN	4,3325	-0,3
GBPPLN	5,4611	-0,3
EURUSD	1,1677	0,7
Obligacje:		
PL2Y	1,93	9
PL5Y	2,37	8
PL10Y	2,90	-2
DE10Y	-0,15	3
US10Y	1,57	4
Indeksy akcyjne:		
WIG	73 217,4	-0,2
DAX	15 696,3	-0,1
S&P500	4 596,4	1,0
Nikkei**	28 823,4	-0,9
Shanghai Comp.	3 518,4	-1,2
Surowce:		
Złoto	1801,15	0,5
Ropa Brent	84,40	-0,3

Zródło: Refinitiv, Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji.

*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności obligacji.

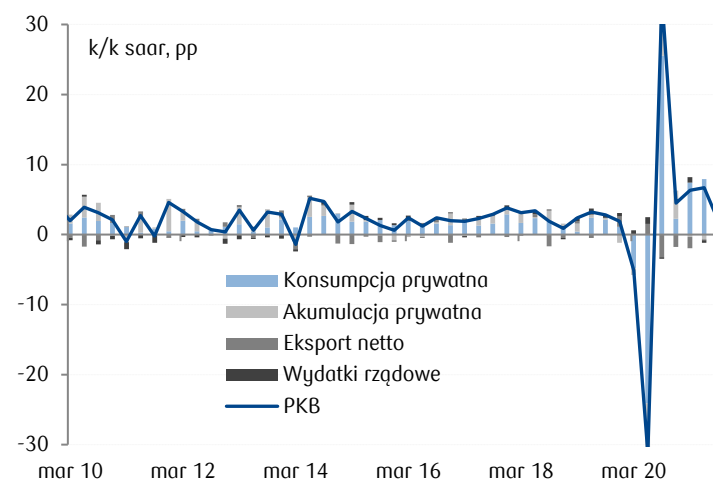
**zamknięcie dnia bieżącego.

Odsetek firm przemysłowych, w których brak komponentów i sprzętu ogranicza produkcję



Źródło: Komisja Europejska, PKO Bank Polski.

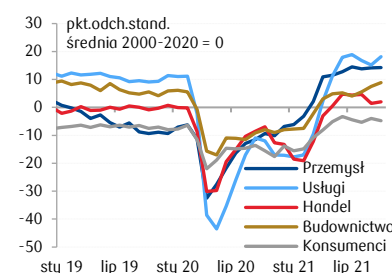
Wzrost PKB w USA



Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

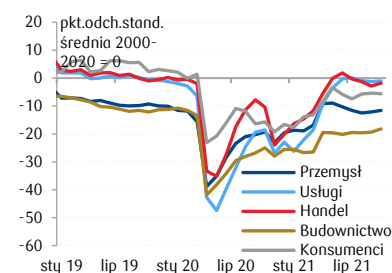
- POL: Ł.Hardt z RPP** powiedział w trakcie webinarium Instytutu Nauk Ekonomicznych PAN, że Rada musi kontynuować proces normalizacji polityki pieniężnej i najprawdopodobniej na listopadowym posiedzeniu zostanie złożony wniosek o dalsze podwyżki stóp procentowych, a przedmiotem dyskusji będzie skala ewentualnego ruchu. Zdaniem prof. Hardta inflacja w Polsce (w odróżnieniu od innych krajów świata) jest trwale podwyższona i towarzyszą jej bardzo wysokie oczekiwania inflacyjne. Członek RPP podkreślił, że kwantyfikowane probabilistycznie oczekiwania inflacyjne konsumentów przekraczają 6%, a oczekiwania inflacyjne przedsiębiorców znajdują się na historycznie wysokim poziomie. W jego ocenie mamy już do czynienia z ryzykiem odtowiczenia oczekiwań inflacyjnych. Ł.Hardt podkreślił, że jest wiele czynników egzogenicznych, które wpływają na poziom inflacji, ale bank centralny nie może zupełnie nie reagować na rosnące oczekiwania inflacyjne i na samą inflację. Członek RPP podkreślił, że **przy zarządzaniu oczekiwaniami inflacyjnymi kluczową kwestią jest polityka komunikacyjna władzy monetarnej**. Zwrócił jednocześnie uwagę na niedostatki tej polityki w ostatnim czasie (podobną ocenę przedstawił biorący udział w dyskusji E.Gatnar). Jego zdaniem celem zgłaszanych od początku 2020 wniosków o sygnałną podwyżkę stóp procentowych było zakomunikowanie, że NBP nie chce dopuścić do odtowiczenia oczekiwań inflacyjnych. Gdyby wniosek znalazł w przeszłości poparcie większości Rady, to obecna sytuacja byłaby być może łatwiejsza. Wypowiedź Ł.Hardta sugeruje, że stara się on budować jak najszerze poparcie dla takiego ruchu. Dla decyzji niezwykle istotny może okazać się dzisiejszy odczyt inflacji za październik. Niepewność dotycząca decyzji RPP pozostaje bardzo wysoka. **Prawdopodobieństwo kontynuacji cyklu podwyżek stóp na listopadowym posiedzeniu jest wysokie.**
- USA: PKB w 3q21** wzrósł o 2,0% k/k saar po wzroście o 6,7% k/k saar w 2q21. Odczyt był nieco słabszy od oczekiwań. Za obserwowanym wyhamowaniem wzrostu stała głównie konsumpcja, której dynamika spadła do 1,6% k/k saar z 12% k/k saar w 2q21. Negatywnie na wydatki konsumentów oddziałuje wygaśnięcie wsparcia fiskalnego oraz słabnący optymizm gospodarstw domowych, na który negatywny wpływ mają podwyższona inflacja, utrzymywanie się zagrożenia pandemicznego oraz ograniczenia podażowe (ograniczona dostępność dóbr trwałego użytku).
- EUR: EBC nie zmienił wysokości stóp procentowych** (refinansowa 0,00%, kredytowa 0,25%, depozytowa -0,50%) oraz utrzymał bez zmian skalę skupu aktywów w ramach APP na poziomie 20 mld EUR miesięcznie oraz *forward guidance*. Planem na wczorajsze posiedzenie EBC było utrzymanie status quo i przekonanie do niego rynków, które zaczęły wyceniać pierwszą podwyżkę stóp w strefie euro w 4q22. Decyzja banku i początkowa faza konferencji prasowej Ch.Lagarde przybliżała do tego celu, ale dalsza część była umiarkowanie jastrzębia i doprowadziła do wzrostu EURUSD i rentowności obligacji. Więcej na ten temat w Makro Flash: [Czekamy na grudzień](#).
- UE-POL: Szefowa Komisji Europejskiej U. von der Leyen** powiedziała, że Komisja chce umieścić w polskim Krajowym Planie Odbudowy wyraźne zobowiązanie dotyczące likwidacji Izby Dyscyplinarnej, zakończenia lub reformy reżimu dyscyplinarnego i rozpoczęcia procesu przywracania sędziów.
- GER: Inflacja ponownie zaskoczyła w górę w październiku.** Wskaźnik CPI wzrósł do 4,5% r/r z 4,1% r/r we wrześniu, a inflacja HICP wzrosła do 4,6% r/r z 4,1% r/r miesiąc wcześniej. Wzrost inflacji wynikał z przyspieszenia cen energii, które były o 18,6% wyższe niż przed rokiem wobec wzrostu o 14,3% r/r we wrześniu. Inflacja w Niemczech jest podwyższana przez szereg czynników jednorazowych, m.in. przez kryzysowe zmiany w podatku VAT.
- UE: Wskaźnik koniunktury ESI dla strefy euro w październiku** wzrósł o 0,8 pkt. do 118,6 pkt. (poziom 100 to długoterminowa średnia). Koniunktura poprawiła się w usługach i budownictwie, przy braku zmian w przemyśle i lekkim pogorszeniu wśród konsumentów. ESI wskazuje też na poprawę koniunktury w Polsce, indeks wzrósł do 106,6 pkt. ze 105,1 pkt. we wrześniu. W przypadku naszego kraju liderem poprawy jest handel oraz, w mniejszym stopniu, przemysł. Analizując kluczową w ostatnim czasie

Wskaźnik ESI w strefie euro



Źródło: Komisja Europejska, PKO Bank Polski.

Wskaźnik ESI w Polsce

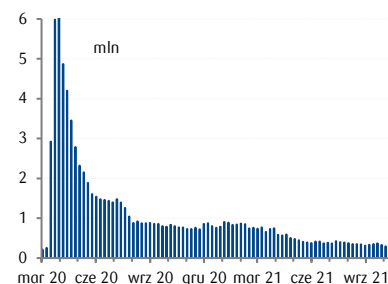


Źródło: Komisja Europejska, PKO Bank Polski.

kwestię ograniczeń podaźowych widzimy, że w 4q21 dotkliwość ograniczeń w dostępie do materiałów i sprzętu zgłasza co drugie przedsiębiorstwo przemysłowe w UE, najwięcej od początku badania w 1985. W Niemczech ograniczenia podaźowe są barierą dla 86% firm, w Polsce dla 30%, co sytuuje nas w połowie stawki w UE.

- **USA:** Prezydent Joe Biden przedstawił ramy dla pakietu podatkowo-wydatkowego wartości 1,75 bln USD, który zdaniem jego administracji ma szansę uzyskać poparcie w Kongresie. Wczoraj prezydent odwiedził Kapitol, aby przekonywać do pakietu, który uwzględnia podwyżki podatków oraz nowe wydatki na walkę ze zmianami klimatu oraz opiekę społeczną. Projekt obejmuje m.in. rozszerzenie federalnego wsparcia dla programów opieki nad dziećmi, opieki zdrowotnej i klimatu, finansowane z minimalnego podatku od korporacji, podatku od wykupu akcji i nowych podatków od dochodów powyżej 10 mln USD dolarów rocznie.
- **USA:** Liczba osób ubiegających się w ubiegłym tygodniu po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych spadła do 281 tys. z 291 tys. tydzień wcześniej. Po zakończeniu wypłaty zasiłków federalnych obserwujemy spadek wniosków z zasiłków, których liczba zbliża się do poziomów notowanych przed pandemią (~200 tys. tygodniowo). Wskazuje to na pewne złagodzenie ograniczeń w dostępnej podaży pracy w USA.
- **USA:** Liczba umów na sprzedaż domów, podpisanych we wrześniu przez Amerykanów, spadła o 2,3% m/m po wzroście o 8,1% m/m w sierpniu i wobec oczekiwanego niewielkiego wzrostu.

Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 22 października						
GER: PMI w przetwórstwie (paź, wst.)	9:30	pkt.	58,4	56,9	--	--
EUR: PMI w przetwórstwie (paź, wst.)	10:00	pkt.	58,6	57,5	--	--
POL: Podaż pieniądza M3 (wrz)	14:00	% r/r	9,1	8,6	8,6	8,6
USA: PMI w przetwórstwie (paź, wst.)	15:45	pkt.	60,7	60,3	--	--
Poniedziałek, 25 października						
GER: Indeks Ifo (paź)	10:00	pkt.	98,8	97,9	--	97,7
POL: Stopa bezrobocia (wrz)	10:00	%	5,8	5,7	5,6	5,6
Wtorek, 26 października						
USA: Ceny nieruchomości (sie)	15:00	% r/r	20,0	20,1	--	19,7
USA: Sprzedaż nowych domów (wrz)	16:00	tys..	740	756	--	800
USA: Indeks zaufania konsumentów Conference Board (paź)	16:00	pkt.	109,8	109,5	--	113,8
Środa, 27 października						
EUR: Podaż pieniądza M3 (wrz)	10:00	% r/r	7,9	7,5	--	7,4
USA: Zamówienia na dobra trwałe (wrz, wst.)	14:30	% m/m	1,3	-1,0	--	-0,4
Czwartek, 28 października						
JAP: Posiedzenie BoJ	--	%	-0,1	-0,1	--	-0,1
GER: Stopa bezrobocia (paź)	9:55	%	5,5	5,4	--	5,4
EUR: Koniunktura konsumencka (paź, rew.)	11:00	pkt.	-4,0	-4,8	--	-4,8
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (paź)	11:00	pkt.	117,8	116,8	--	118,6
EUR: Stopa refinansowa EBC	13:45	%	0,00	0,00	--	0,00
EUR: Stopa depozytowa EBC	13:45	%	-0,50	-0,50	--	-0,50
GER: Inflacja CPI (paź, wst.)	14:00	% r/r	4,1	4,3	--	4,5
GER: Inflacja HICP (paź, wst.)	14:00	% r/r	4,1	4,5	--	4,6
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	291	293	--	281
USA: Wzrost PKB (3q)	14:30	% k/k saar	6,7	2,5	--	2,0
USA: Konsumpcja prywatna (3q)	14:30	% k/k saar	12	1,2	--	1,6
Piątek, 29 października						
POL: Inflacja CPI (paź, wst.)	10:00	% r/r	5,9	6,5	6,5	--
GER: Wzrost PKB (3q)	10:00	% r/r	9,8	2,6	--	--
EUR: Inflacja bazowa (paź, wst.)	11:00	% r/r	1,9	2,0	--	--
EUR: Inflacja HICP (paź)	11:00	% r/r	3,4	3,7	--	--
EUR: Wzrost PKB (3q)	11:00	% r/r	14,3	3,5	--	--
USA: Dochody Amerykanów (wrz)	14:30	% m/m	0,2	-0,1	--	--
USA: Wydatki Amerykanów (wrz)	14:30	% m/m	0,8	0,5	--	--
USA: Deflator PCE (wrz)	14:30	% r/r	4,3	4,5	--	--
USA: Inflacja bazowa PCE (wrz)	14:30	% r/r	3,6	3,7	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (paź, rew.)	16:00	pkt.	72,8	71,4	--	--
POL: Rating (Moody's)	--	--	A2 (stabilna)	--	A2 (stabilna)	--

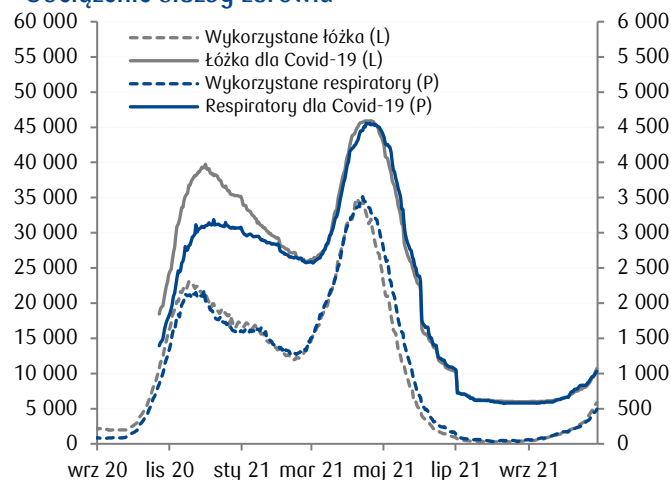
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji epidemicznej

Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2021-10-28	-1D	-7D	-28D
Chorzy					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	8 378	8 361	5 592	1 208
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	6 098	5 711	3 592	887
Szacowana liczba chorych (stan)^	os.	70 011	64 411	40 719	11 652
Zajęte łóżka	szt.	5 863	5 601	4 034	1 614
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	54,7	54,2	47,2	47,2
Zajęte respiratory	szt.	495	464	333	172
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	8,4	8,3	8,3	10,7
Zajęte/dostępne respiratory	%	48,1	45,9	38,0	26,3
Testy					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	58 849	58 862	49 649	39 449
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	47 873	46 559	40 672	37 835
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	12,7	12,2	8,8	2,3
Działania antyepidemiczne					
Osoby na kwarantannie	os.	253 059	214 965	157 147	84 962
Osoby na kwarantannie/szac. liczba chorych	szt.	3,6	3,3	3,9	7,3
Zgony					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	101	132	46	27
Średnia dzienna z 7 dni	os.	68	60	40	16
Śmiertelność łączna	%	2,6	2,6	2,6	2,6
Śmiertelność bieżąca*	%	3,2	3,2	3,1	2,8

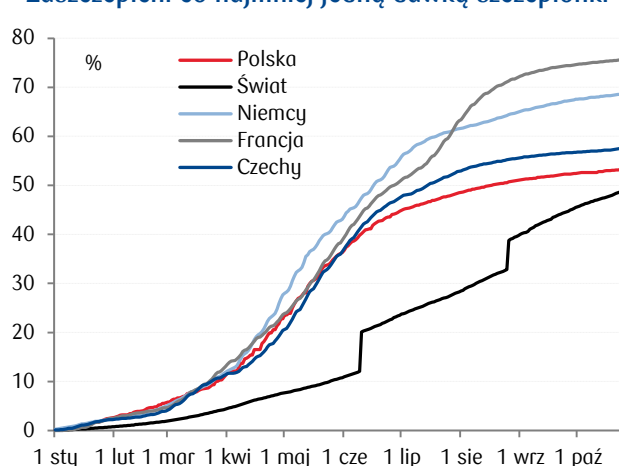
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski. ^ Szacunek PKO Banku Polskiego, *Liczba zgonów z ostatnich 3 tygodni jako odsetek zakażeń z 3-tygodniowego okresu opóźnionego o 2 tygodnie wobec ostatnich danych.

Obciążenie służby zdrowia



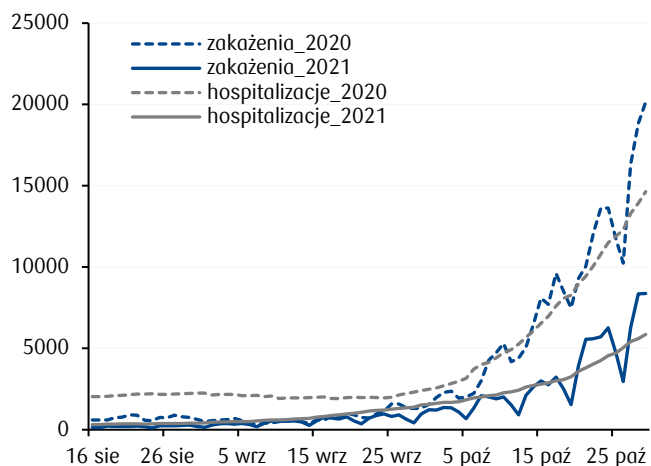
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, Macrobond, PKO Bank Polski.

Zaszczepieni co najmniej jedną dawką szczepionki

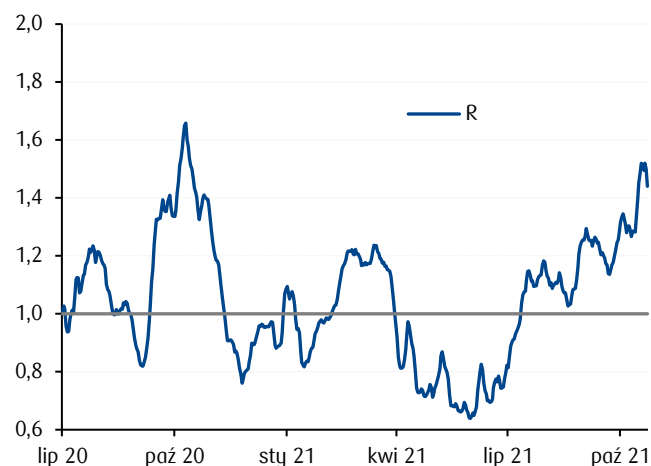


Przegląd sytuacji epidemicznej

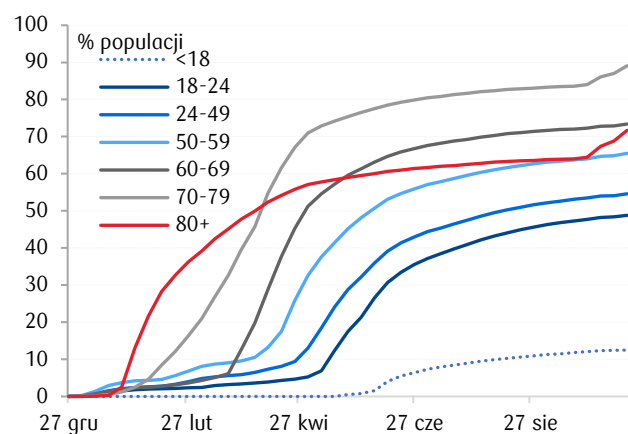
Rozwój pandemii 2021 vs 2020*



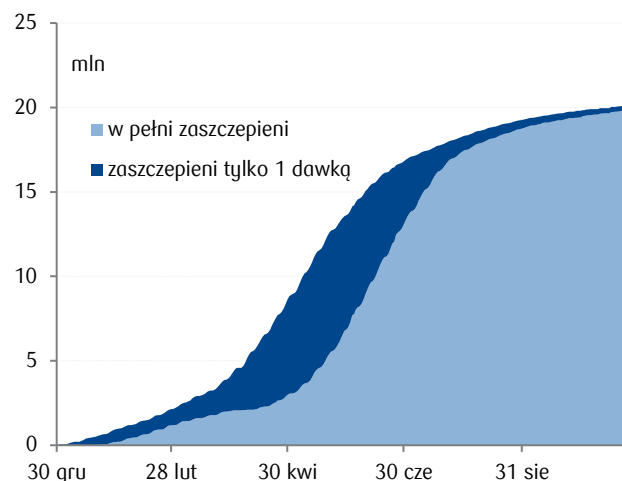
Współczynnik reprodukcji wirusa w Polsce



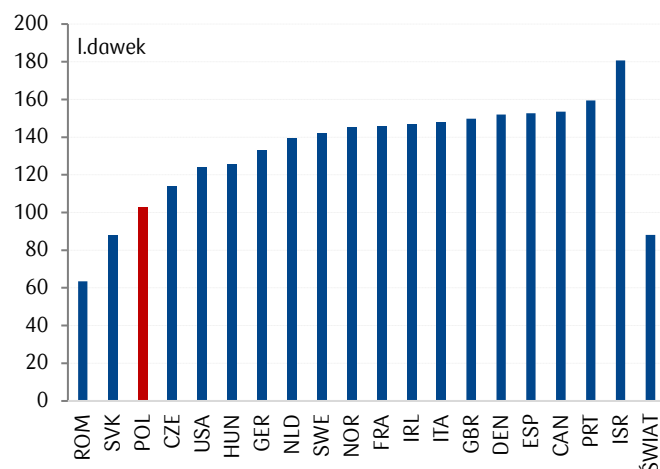
Odsetek populacji zaszczepionej pierwszą dawką wg grup wiekowych w Polsce



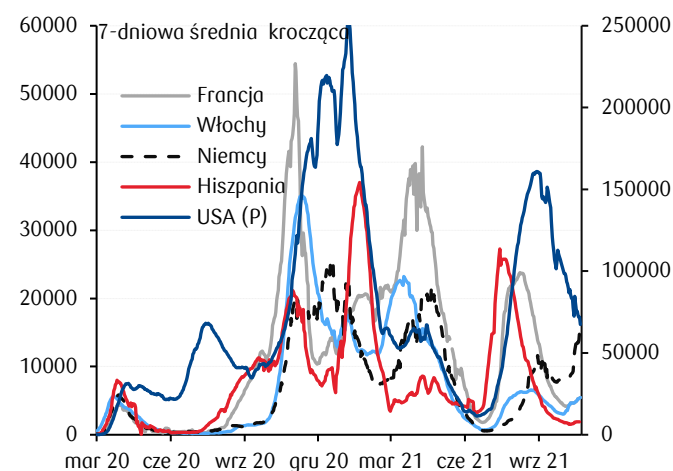
Liczba osób zaszczepionych



Liczba wykorzystanych dawek szczepionki na 100 mieszkańców



Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



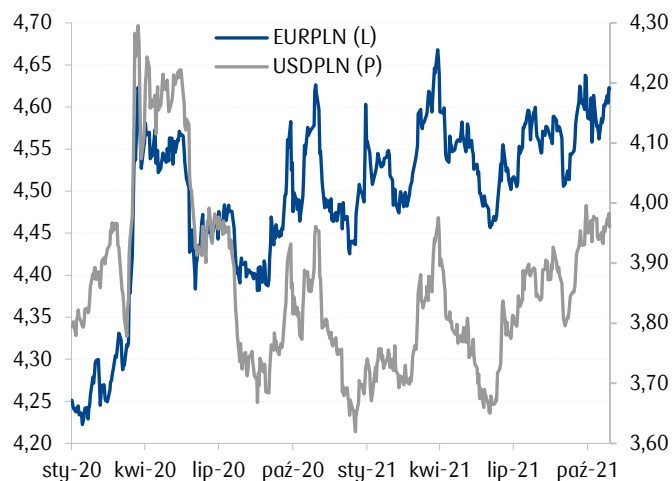
Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, ECDC, PKO Bank Polski, *2020 przesunięty o 1 dzień dla utrzymania porównywalnych dni tygodnia.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

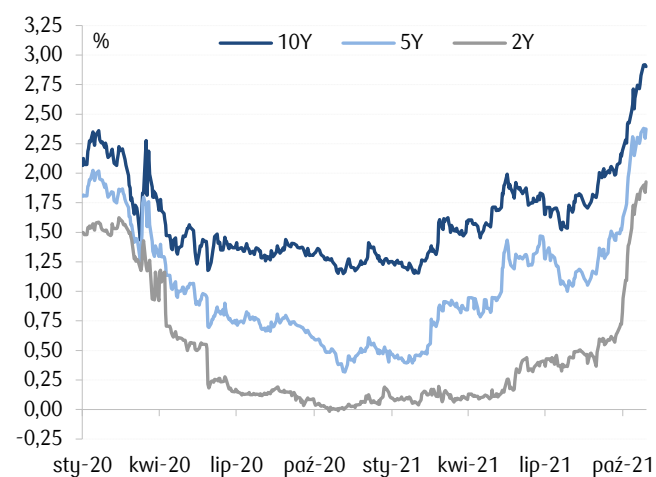
		Wartość 2021-10-28	Δ 1D	Δ 1W	Δ (%; pb)*		
Waluty					Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
Waluty	EURPLN	4,6220	0,0	0,4	0,4	0,1	6,9
	USDPLN	3,9584	-0,7	0,2	-0,3	0,7	4,3
	CHFPLN	4,3325	-0,3	0,6	1,8	0,3	14,2
	GBPPLN	5,4611	-0,3	0,0	1,9	6,6	12,2
	EURUSD	1,1677	0,7	0,3	0,8	-0,6	2,5
	EURCHF	1,0668	0,3	-0,2	-1,3	-0,2	-6,4
	GBPUSD	1,3799	0,6	-0,2	2,3	6,2	7,8
	USDJPY	113,39	-0,3	-0,4	1,6	8,7	0,8
	EURCZK	25,72	0,0	0,4	1,5	-6,1	-0,6
Obligacje	EURHUF	361,25	-0,7	-0,6	0,6	-1,9	11,3
	PL2Y	1,93	9	9	110	192	37
	PL5Y	2,37	8	10	80	197	-4
	PL10Y	2,90	-2	15	71	174	-24
	DE2Y	-0,63	2	1	6	16	3
	DE5Y	-0,45	2	-3	10	36	-25
	DE10Y	-0,15	3	-5	4	48	-53
	US2Y	0,50	1	7	21	35	-232
	US5Y	1,19	5	-2	20	86	-173
Akcje	US10Y	1,57	4	-11	4	79	-152
	WIG	73 217,4	-0,2	-0,8	4,1	62,7	34,9
	WIG20	2 392,7	-0,5	-1,4	3,6	54,4	13,7
	S&P500	4 596,4	1,0	1,0	6,7	40,5	74,0
	NASDAQ100	15 778,2	1,2	1,9	7,4	41,6	135,0
	Shanghai Composite	3 518,4	-1,2	-2,1	-1,4	7,6	38,4
	Nikkei**	28 848,1	-0,9	0,5	-2,1	23,2	36,4
	DAX	15 696,3	-0,1	1,4	2,9	35,8	38,5
	VIX	16,53	-2,7	10,1	-28,6	-59,0	-33,1
Surowce	Ropa Brent	84,4	-0,3	-0,4	7,4	115,2	9,2
	Ropa WTI	82,8	0,2	0,2	10,1	122,5	23,5
	Złoto	1801,2	0,5	1,2	2,3	-4,3	46,4

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

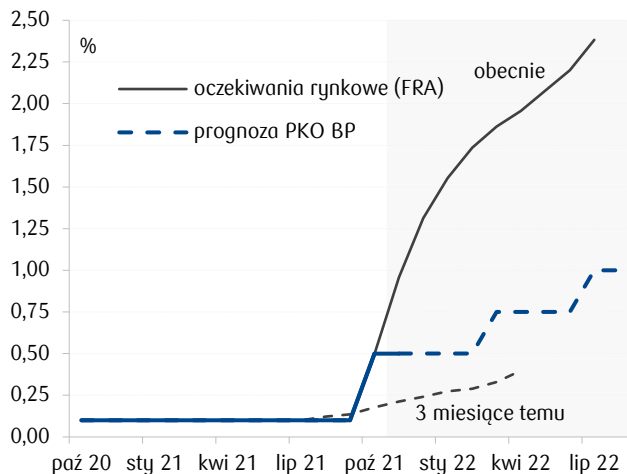
Notowania złotego wobec głównych walut



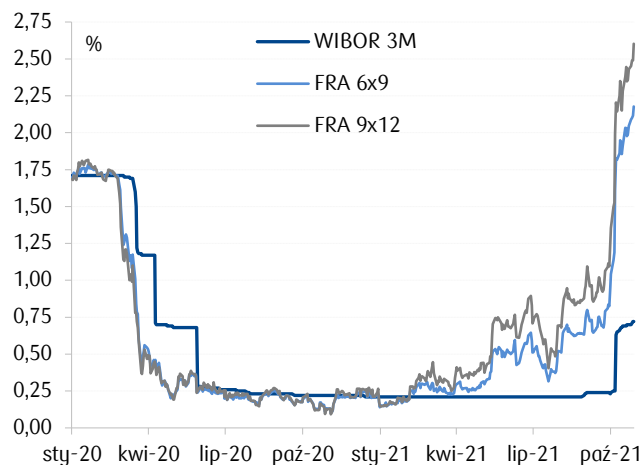
Rentowności polskich obligacji skarbowych



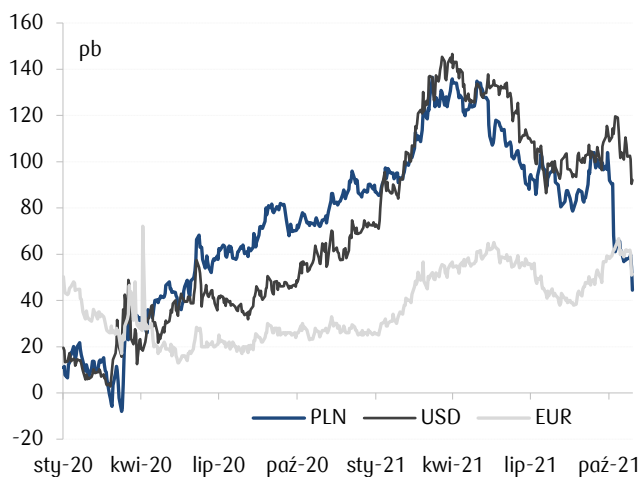
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



Krótkoterminowe stopy procentowe



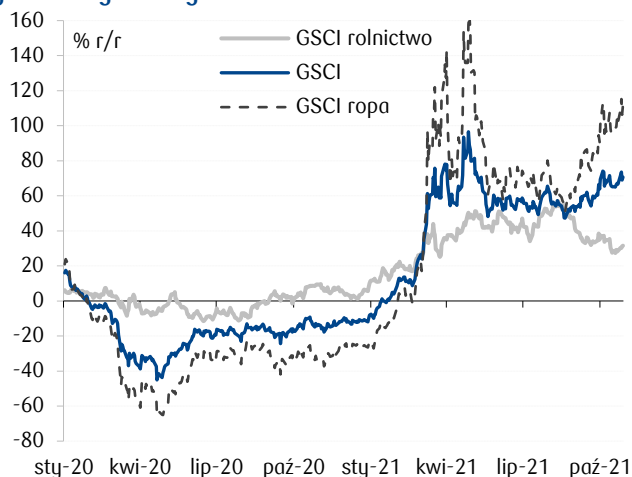
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



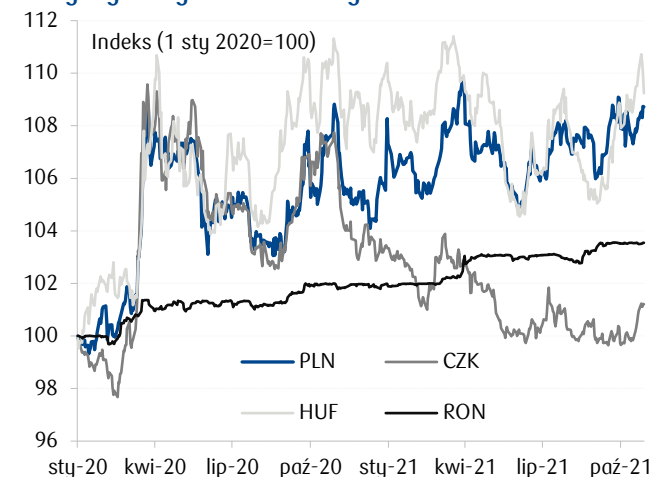
Spread asset swap dla PLN



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.