

### Rzeź na amerykańskim rynku pracy

#### Dziś w centrum uwagi:

- **Zrewidowany indeks Uniwersytetu Michigan za marzec** może okazać się jeszcze słabszy niż pierwotnie szacowano i pokaże skalę pogorszenia nastrojów amerykańskich konsumentów jeszcze przed najgorszą falą epidemii w USA.
- **Dane o dochodach i wydatkach Amerykanów w lutym** pokażą prawdopodobnie ich stabilny wzrost, a także nieznaczne przyspieszenie inflacji bazowej PCE (do 1,7% r/r z 1,6% r/r), ale ta historyczna informacja nie ma obecnie większego znaczenia.
- **Przegląd ratingu Polski przez agencję Fitch** nie przyniesie wg nas zmiany oceny wiarygodności kredytowej polskiego rządu.

#### Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- **USA: Tygodniowe dane o nowych wnioskach o zasiłek dla bezrobotnych** pokazały gigantyczną skalę niszczycielskiego wpływu pandemii COVID-19 na amerykański rynek pracy. Budzące zazwyczaj niewiele uwagi statystyki tym razem przyciągnęły ku sobie oczy wszystkich uczestników rynku. Liczba nowych bezrobotnych wystrzeliła do **3,283 mln osób** (vs 282 tys. tydzień wcześniej), ponad 3-krotnie przebijając konsensus i prawie 5-krotnie przewyższając 2. najwyższy odczyt w historii serii danych (dostępnej od lat 60-tych) zanotowany podczas poprzedniego kryzysu z lat 2007-2009. Warto podkreślić, iż dane nie oddają pełnej skali zapaści gospodarczej, ponieważ nie uwzględniają tych osób, którym tylko ograniczono czas pracy. Sugeruje to, że już w 1q20 dynamika PKB w USA była mocno ujemna.
- **USA: Finalny odczyt PKB w 4q19 nie przyniósł większych rewizji.** Tempo wzrostu gospodarczego utrzymało się na poziomie z 3q19 (2,1% k/k saar), zamykając najpewniej najdłuższy okres nieprzerwanego wzrostu amerykańskiej gospodarki od II Wojny Światowej. W 4q19 wyraźnie spowolniła konsumpcja oraz spadły zapasy i import. Wydaje się, że (nawet) bez epidemii koronawirusa amerykańska gospodarka spowolniła.
- **USA: J.Powell powiedział, że Rezerwa Federalna będzie kontynuować intensywne wysiłki w celu wspierania przepływu kapitału w amerykańskiej gospodarce.** Dodał, że Fed nadal ma przestrzeń, żeby wspierać gospodarkę.
- **G20: Grupa G20 zadeklarowała, że na wsparcie światowej gospodarki przeznaczone zostanie przynajmniej 5 bln USD.**
- **CHN: Chińskie władze wprowadzają w życie pakiet stymulacyjny wart 344 mld USD.** Do tej pory rozdysponowano już równowartość 141 mld USD w ramach cięć

#### Główny Ekonomista

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

Zespół Analiz Makroekonomicznych  
[analizy.makro@pkobp.pl](mailto:analizy.makro@pkobp.pl)

@PKO\_Research

#### Marta Petka-Zagajewska

Kierownik Zespołu  
tel. 22 521 67 97

#### Marcin Czaplicki

Ekonomista  
tel. 22 521 54 50

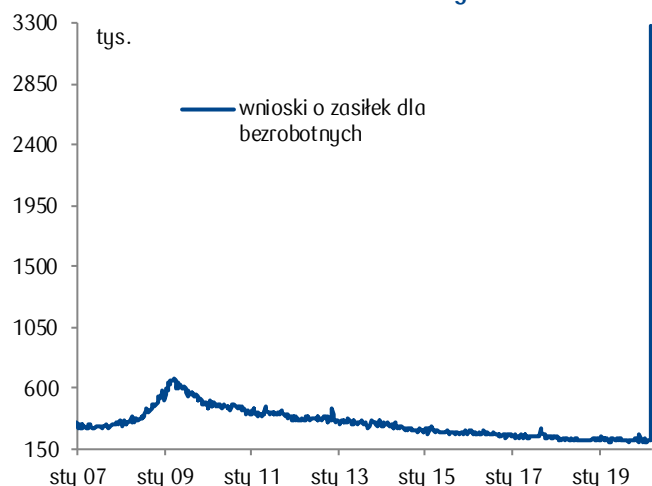
#### Urszula Kryńska

Ekonomistka  
tel. 22 521 51 32

#### Michał Rot

Ekonomista  
tel. 22 580 34 22

#### Nowe wnioski o zasiłek dla bezrobotnych w USA



#### Akcja kredytowa w strefie euro



Źródło: Reuters Datastream, PKO Bank Polski.

podatkowych oraz działań płynnościowych.

- **UK:** Bank Anglii utrzymał stopy procentowe na dotychczasowym poziomie (0,10%), potwierdzając gotowość do dalszych działań na wypadek kontynuacji osłabienia gospodarki.
- **CZE:** CNB obniżył główną stopę procentową (2-tygodniowych operacji repo) o 75pb do 1,00%. Stopa lombardowa została obniżona o 75pb do 2,00%, a depozytowa o 70pb do 0,05%. Zapowiedziano, że Zarząd pozostaje gotowy do dalszych obniżek stóp oraz wprowadzania instrumentów płynnościowych w przypadku zajścia takiej konieczności. Zaznaczono, że bank będzie reagował na nadmierne wahania kursu korony. Wskazano, że nowe działania mogą być podejmowane także na nadzwyczajnych posiedzeniach. Do 1,00% z 1,75% obniżono wysokość bufora antycyklicznego, podkreślając, że wraz z zatrzymaniem tegorocznego zysku powinno to wzmocnić pozycję banków i ich zdolność do rozwijania akcji kredytowej.
- **EUR:** Wzrost podaży pieniądza M3 w lutym przyspieszył do 5,5% r/r z 5,2% r/r w styczniu. Wzrost kredytów dla gospodarstw domowych przyspieszył do 3,8% z 3,7%, a tempo wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw spowolniło do 3,0% z 3,2%, osiągając najniższy poziom od października 2017.
- **GER:** Indeks nastrojów konsumentów GfK za kwiecień spadł do 2,7 pkt. z 8,3pkt. w marcu (po korekcie z 9,8 pkt.). Wyraźnie pogorszyły się komponenty dla oczekiwania oraz gotowości do wydawania pieniędzy.
- **ITA:** Premier Włoch, G.Conte, ogłosił, że rząd w Rzymie przeznaczy na walkę ze skutkami pandemii nie mniej niż 50 mld EUR.
- **GER:** Instytut Gospodarki Niemieckiej (IW) prognozuje, że Niemcy muszą się w tym roku liczyć ze spadkiem PKB o 10%.
- **EUR:** Agencja S&P prognozuje, że gospodarka strefy euro w 2020 skurczy się o 2,0%.
- **POL:** BFG wydłużył termin docelowy wymogów MREL do 2024, a termin spełnienia pierwszego wiążącego celu śródkresowego do 2022. Dodano, że według wstępnych obliczeń Funduszu zmiana ta spowoduje zmniejszenie się niedoborów względem docelowego MREL o ponad 25 mld PLN w skali całego sektora bankowego.
- **POL:** J. Emilewicz (MinRozowju) stwierdziła, że rząd nie przewiduje działań osłonowych dla właścicieli galerii handlowych. Powiedziała również, że nie wyobraża sobie, aby płaca minimalna w 2021 była niższa niż w 2020.
- **POL:** P.Borys (PFR) powiedział, że potrzeby pożyczkowe państwa w 2020 nie przekroczą 4-5% PKB, a dług publiczny nie wzrośnie powyżej 50% PKB. To ostatnie potwierdziło również Ministerstwo Rozwoju.
- **POL:** Według oceny skutków regulacji ustawy implementującej tzw. tarczę antykryzysową maksymalny koszt zwolnienia mikrofirm ze składek ZUS na 3 miesiące ma wynieść 9,5 mld PLN.
- **POL:** E.Łon po raz kolejny wezwał do skupu przez NBP akcji i obligacji korporacyjnych. Chce do tego wykorzystać ETFy oparte na akcjach, które miałyby powstać przy bankach z polskim kapitałem. Udzielił w tych funduszach miały skupować NBP. Jednocześnie nie wykluczył obniżki stóp już na kwietniowym posiedzeniu RPP. Zwrócił również uwagę na znaczenie patriotyzmu gospodarczego. C.Kochalski powiedział, że inflacja nie jest teraz kwestią kluczową dla RPP, a NBP powinien się skupić na wyprzedzającym przeciwdziałaniu upadłościom i bezrobociu.
- **EUR:** Unijni przywódcy nie byli w stanie zgodzić się na czwartkowym wideoszczyście ws. skali odpowiedzi na kryzys gospodarczy wywołany koronawirusem. Nie osiągnięto porozumienia w sprawie finansowania funduszu ratunkowego. Niemcy i Holandia są przeciwne zadłużaniu się przy jego tworzeniu.

#### Koronawirus – wybrane informacje:

- **POL:** Liczba zakażeń COVID-19 w Polsce wzrosła do 1221 z czego 16 osób zmarło (patrz wykresy str. 5).
- **USA:** USA wyprzedziły Chiny jako państwo z największą liczbą zakażeń COVID-19 (85840 vs 81782).
- **ŚWIAT:** Liczba osób, które stracą pracę na skutek pandemii koronawirusa, może znacznie przekroczyć 25 mln, które Międzynarodowa Organizacja Pracy (ILO)

prognozowała tydzień temu - oświadczył w czwartek dyrektor departamentu ds. zatrudnienia tej organizacji S.Lee.

- **USA:** Europejskie i amerykańskie banki **deklarują** utrzymanie zatrudnienia w czasie pandemii. HSBC, Deutsche Bank, Morgan Stanley i Citigroup to instytucje finansowe, które zadeklarowały ochronę miejsc pracy, m.in. poprzez rezygnację z wcześniejszych planów redukcji zatrudnienia.
- **CHN:** Od soboty do Chin nie będą wpuszczani obcokrajowcy, nawet posiadający ważne chińskie wize i pozwolenia na pobyt. Poinformowało o tym wczoraj chińskie MSZ, określając tę decyzję jako tymczasowy środek na rzecz przeciwdziałania epidemii koronawirusa.
- **EUR:** Brak pracowników sezonowych może spowodować niedobory świeżych artykułów żywnościowych w niektórych europejskich krajach. Francja, Hiszpania, Niemcy i Włochy ostrzegają, że ze względu na skutek restrykcji związanych z pandemią może wystąpić brak dostępności pracowników sezonowych, a w efekcie niedobory świeżych artykułów żywnościowych.
- **HUN:** Władze Węgier spodziewają się, że szczyt pandemii nastąpi w czerwcu-lipcu.
- **SWI:** Blisko 42 tys. szwajcarskich firm zwróciło się o pomoc rządu. Prawie 11% czynnych zawodowo Szwajcarów ma skrócone godziny pracy.

#### Znalezione w sieci:

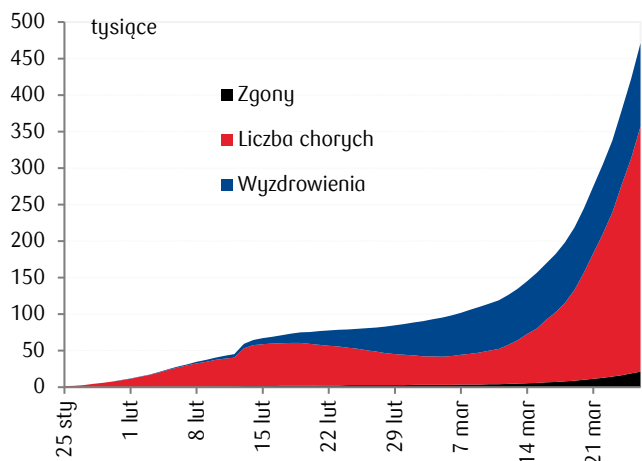
- Analiza działań zapobiegających rozwojowi epidemii w Chinach (AAAS): [The effect of human mobility and control measures on the COVID-19 epidemic in China.](#)
- Wpływ epidemii grypy „hiszpanki” na aktywność gospodarczą – lekcje dla obecnej epidemii (NBER): [The Coronavirus and the Great Influenza Pandemic: Lessons from the "Spanish Flu" for the Coronavirus's Potential Effects on Mortality and Economic Activity.](#)
- 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](#)

## Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

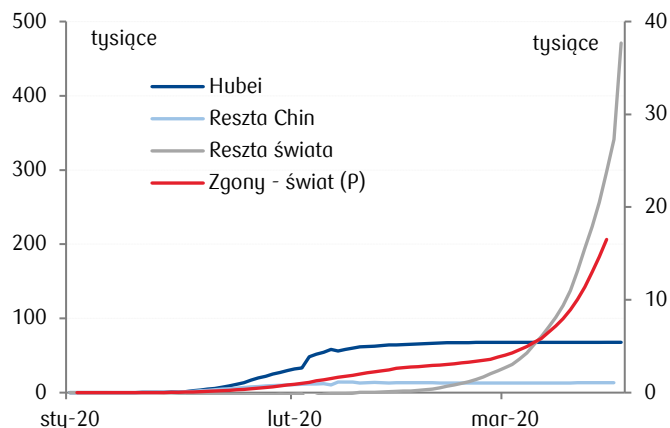
Wskaźnik	Godz.	Poprzednio	Konsensus*	PKO BP	Odczyt	Komentarz
<b>Piątek, 20 marca</b>						
POL: Produkcja budowlano-montażowa (lut)	10:00	6,5% r/r	0,9% r/r	7,1% r/r	5,5% /r	Inwestycje publiczne wspierały w lutym budownictwo. Rok przestępny i początki zakupów „na zapas” podbiły dynamikę sprzedaży.
POL: Sprzedaż detaliczna (lut)	10:00	3,4% r/r	4,1% r/r	5,2% r/r	7,3% r/r	
<b>Poniedziałek, 23 marca</b>						
POL: Podaż pieniądza M3 (lut)	14:00	9,3% r/r	9,0% r/r	8,6% r/r	9,4% r/r	Podaż pieniądza M3 wzrosła przy spadku dynamiki gotówki, wzroście dynamiki depozytów bieżących i głębszym spadku wolumenu depozytów terminowych Osłabienie nastrojów konsumentów nie wróży dobrze popytowi konsumpcyjnemu.
EUR: Koniunktura konsumencka (mar)	16:00	-6,6 pkt.	--	--	-11,6 pkt.	
<b>Wtorek, 24 marca</b>						
GER: PMI w przetwórstwie (mar, wst.)	9:30	48,0 pkt.	39,6 pkt.	--	45,7 pkt.	Spadki objęły zarówno popyt na usługi, jak i nowe zamówienia w przemyśle sugerując, że recesja przed którą stoi europejska gospodarka może być głębsza niż ta sprzed 11 lat.  W najbliższym czasie stopa bezrobocia może odnotowywać wzrosty ze względu na trwającą epidemię koronawirusa i jej skutki dla małych przedsiębiorstw z sektora usługowego
GER: PMI w usługach (mar, wst.)	9:30	52,5pkt.	42,3 pkt.	--	34,5 pkt.	
EUR: PMI w przetwórstwie (mar, wst.)	10:00	49,2 pkt.	39,0 pkt.	--	44,8 pkt.	
EUR: PMI w usługach (mar, wst.)	10:00	52,6 pkt.	40,0 pkt.	--	28,4 pkt.	
POL: Stopa bezrobocia (lut)	10:00	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	Bank Węgier nie zmienił stóp procentowych (0,90%). Podjęto jednak serię działań, które mają wspierać węgierską gospodarkę w okresie pandemii. Amerykańska gospodarka zaczynała odczuwać skutki epidemii koronawirusa jeszcze przed ogłoszonymi w ostatnim czasie obostrzeniami w opuszczaniu domów
HUN: Posiedzenie MNB	14:00	0,90%	0,90%	--	0,90%	
USA: PMI w przetwórstwie (mar, wst.)	14:45	50,7 pkt.	48,7 pkt.	--	49,2 pkt.	
USA: Sprzedaż nowych domów (lut)	15:00	764 tys	750 tys	--	765 tys.	
<b>Środa, 25 marca</b>						
GER: Indeks Ifo (mar, rew.)	10:00	96 pkt.	87,7 pkt	--	86,1 pkt.	Najgłębsze załamanie koniunktury od zjednoczenia Niemiec.
UK: Inflacja CPI (lut)	10:30	1,8% r/r	1,7% r/r	--	1,7% r/r	Procesy inflacyjne zajmują mniejszą uwagę BoE, który chroni gospodarkę przed poważnym kryzysem.
UK: Inflacja bazowa (lut)	10:30	1,6% r/r	1,5% r/r	--	1,7% r/r	
USA: Zamówienia na dobra trwałe (lut, wst.)	13:30	-0,1% m/m	-1,0% m/m	--	1,2% m/m	Dane potwierdzają, że kondycja amerykańskiego przetwórstwa przemysłowego w przeddzień wybuchu epidemii koronawirusa była słaba.
<b>Czwartek, 26 marca</b>						
UK: Posiedzenie BoE ()	13:00	0,10%	0,10%	--	0,10%	Bank Anglii potwierdził gotowość do dalszych działań w odpowiedzi na pogłębienie niekorzystnych dla gospodarki skutków pandemii.
CZ: Posiedzenie banku centralnego ()	13:00	1,75%	1,25%	--	1,00%	Kolejna (prawdopodobnie nie ostatnia) obniżka stóp w Czechach.
USA: Wzrost PKB (4q)	13:30	2,1%k/k saar	2,1%k/k saar	--	2,1%k/k saar	
USA: Konsumpcja prywatna (4q)	13:30	1,7%k/k saar	1,7% k/k saar	--	1,8% k/k saar	Dane za 4q20 mają walor czysto historyczny.
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych ()	13:30	281 tys	1000 tys.	--	3283 tys.	Rekordowy wzrost liczby nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych.
<b>Piątek, 27 marca</b>						
USA: Dochody Amerykanów (lut)	13:30	0,6% m/m	0,4% m/m	--	--	Luty był prawdopodobnie względnie spokojnym miesiącem dla amerykańskich konsumentów, sytuacja 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	--	--	
USA: Deflator PCE (lut)	13:30	1,7% r/r	1,7% r/r	--	--	Niska inflacja nie przeszkadza Fed w ratowaniu amerykańskiej gospodarki.
USA: Inflacja bazowa PCE (lut)	13:30	1,6% r/r	1,7% r/r	--	--	
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (mar, rew.)	15:00	101 pkt.	93 pkt.	--	--	Dane zrewidowane prawdopodobnie pokażą głębsze załamanie nastrojów w związku z koronawirusem.
POL: Rating wg Fitch	--	A- (stabilna)	--	--	--	Naszym zdaniem Fitch nie zmieni oceny wiarygodności kredytowej Polski.

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

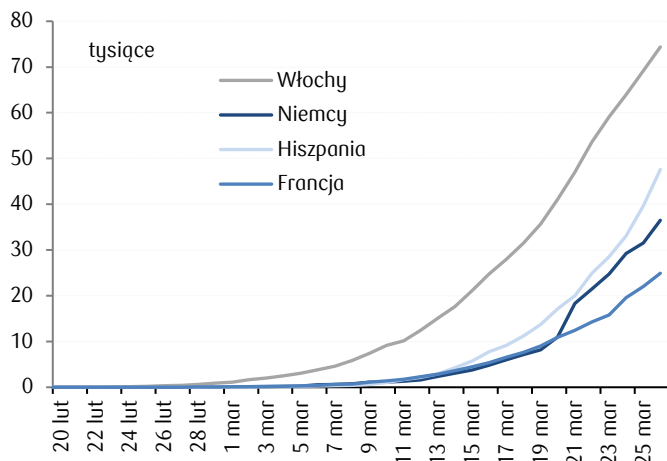
### Rozwój epidemii na świecie



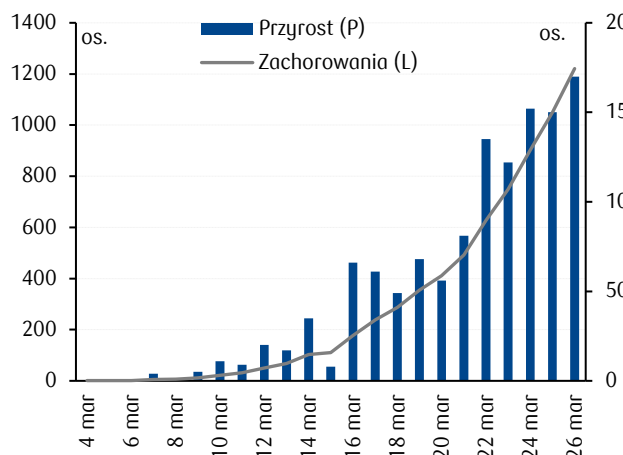
### Zachorowania i zgony na świecie



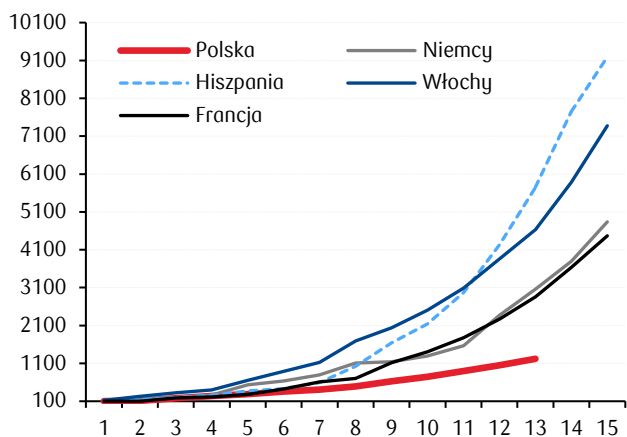
### Liczba zachorowań w Europie



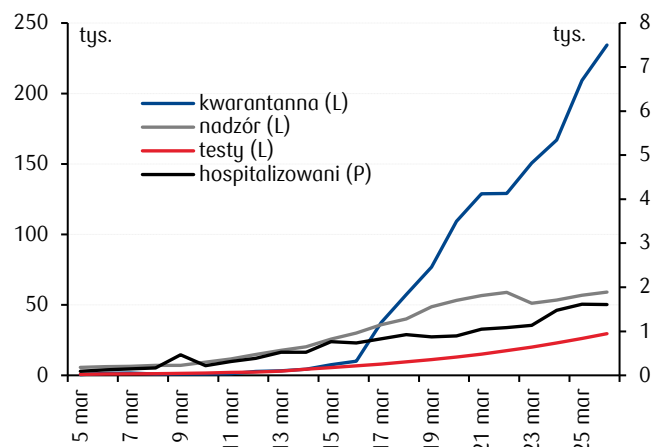
### Dzienny przyrost i łączna liczba zachorowań w Polsce



### Zachorowania po stwierdzeniu 100. przypadku



### Liczba testów oraz osób objętych kwarantanną w Polsce



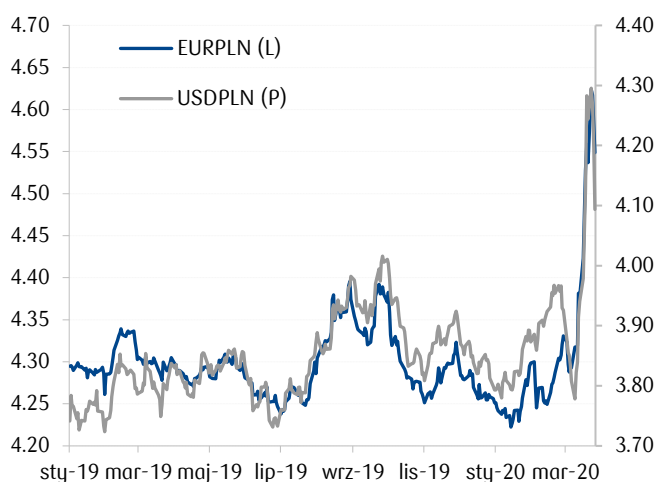
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

## Podstawowe dane rynkowe

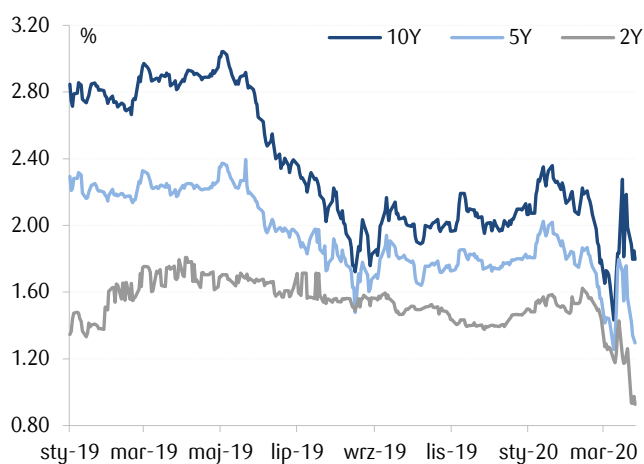
		Wartość 2020-03-26	Δ 1D	Δ (% pb)* Δ 1W	Δ 4W
Waluty	EURPLN	4.5485	-0.68%	-0.20%	5.28%
	USDPLN	4.1260	-2.41%	-3.12%	4.92%
	CHFPLN	4.2777	-1.01%	-1.13%	5.50%
	GBPPLN	4.9960	0.23%	1.55%	-1.34%
	EURUSD	1.1024	1.77%	3.01%	0.35%
	EURCHF	1.0633	0.33%	0.94%	-0.21%
	GBPUSD	1.2136	3.19%	4.07%	-5.73%
	USDJPY	109.48	-1.76%	-0.53%	-0.47%
	EURCZK	27.21	-1.29%	-1.54%	7.42%
	EURHUF	354.78	0.32%	-0.49%	4.63%
Obligacje	PL2Y	0.93	-5	-30	-54
	PL5Y	1.30	-2	-46	-27
	PL10Y	1.80	-5	-39	2
	DE2Y	-0.63	-3	2	11
	DE5Y	-0.56	-8	-16	17
	DE10Y	-0.37	-8	-20	18
	US2Y	0.27	-5	-15	-83
	US5Y	0.48	-4	-18	-63
	US10Y	0.81	-5	-32	-49
Akcje	WIG20	1492.0	3.5%	1.5%	-19.4%
	S&P500	2630.1	6.2%	9.2%	-11.7%
	Nikkei**	19389.4	3.9%	17.1%	-11.7%
	DAX	10001.0	1.3%	16.1%	-19.1%
	VIX	61	-4.6%	-15.3%	55.8%
Surowce	Ropa Brent	26.6	-4.4%	-1.4%	-48.8%
	Złoto	1630.6	1.1%	10.5%	-1.0%

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

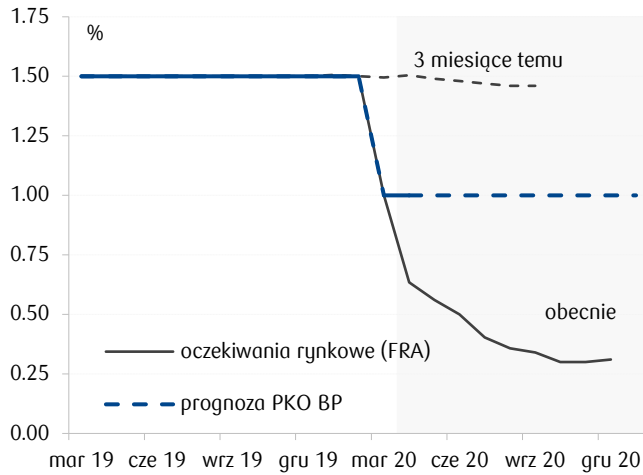
## Notowania złotego wobec głównych walut



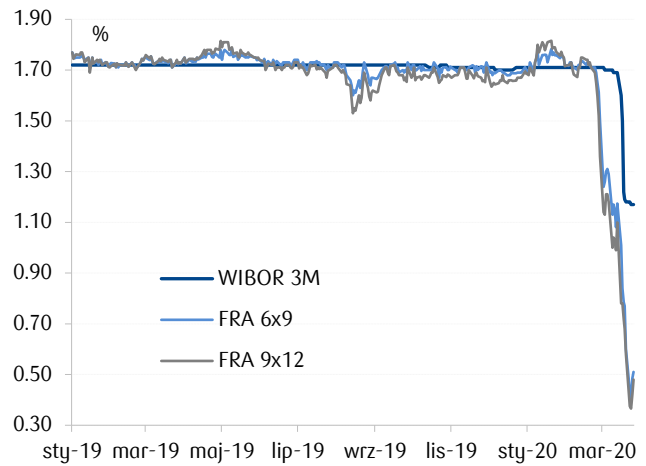
## Rentowności polskich obligacji skarbowych



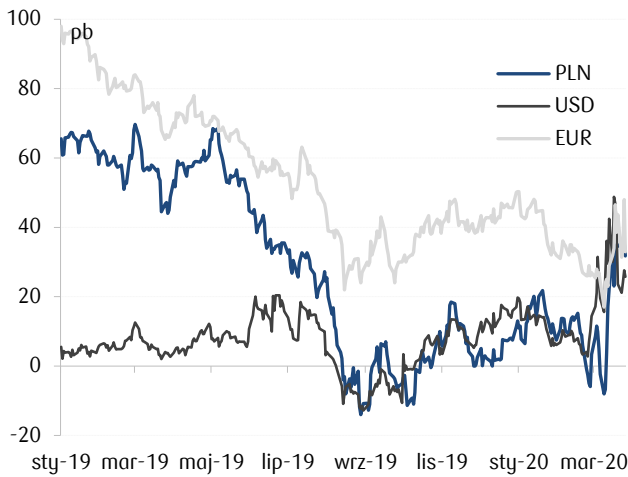
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



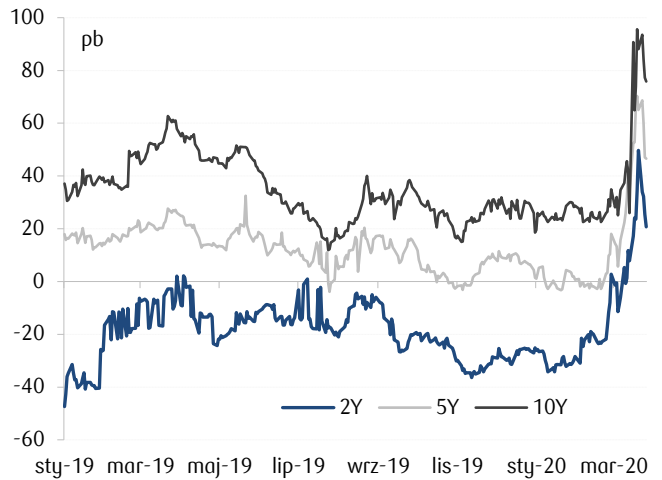
Krótkoterminowe stopy procentowe



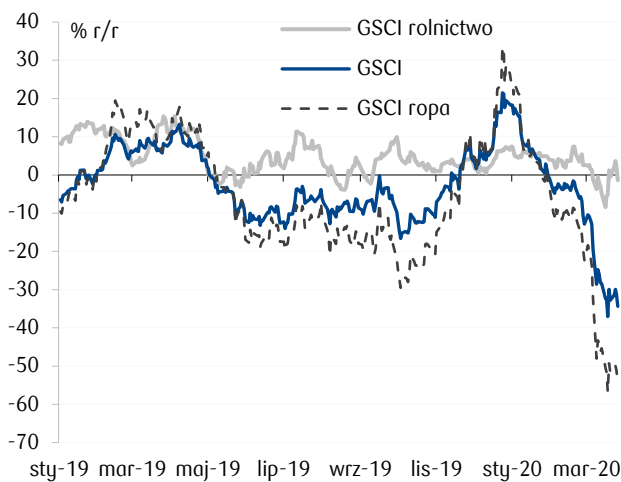
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)\*



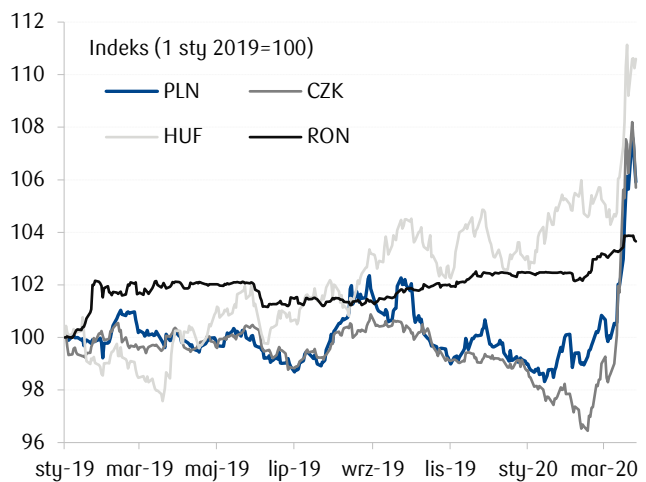
Spread asset swap dla PLN



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](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 Makroekonomicznych

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

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

### Zespół Analiz Sektorowych

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

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

### Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki [marcin.morawiecki@pkobp.pl](mailto: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 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.