

Banki centralne na każdą okazję

Dziś w centrum uwagi:

- **Po środowym posiedzeniu FOMC na rynkach utrzymuje się optymizm.** Wprawdzie Fed zasugerował rozpoczęcie *taperingu* już w listopadzie, jednak pozostawił możliwość zwiększenia wsparcia, gdyby gospodarka tego potrzebowała. Wynik posiedzenia Banku Anglii został odebrany jako jastrzębi, co spowodowało umocnienie funta i wzrost rentowności brytyjskich obligacji. Część strat z poprzednich dni odrobił złoty – kurs EURPLN przejściowo zbliżył się do poziomu 4,60, ostatecznie dzień zakończył tylko nieznacznie wyżej.
- **Po pełnym wydarzeń czwartku dzisiejsze kalendarium jest znacznie uboższe.** Najważniejszą publikacją jest niemiecki indeks Ifo, który prawdopodobnie pokaże pogorszenie koniunktury w niemieckiej gospodarce, wczoraj wskazały już na nie indeksy PMI. Po południu poznamy sierpniową **sprzedaż nowych domów w USA**.
- Politycznym wydarzeniem tygodnia będą niedzielne wybory do niemieckiego Bundestagu, które zakończą erę A.Merkel i przyniosą nowe rozdanie w niemieckiej polityce. O potencjalnych konsekwencjach wyborów pisaliśmy w Makro Focusie [„Wybory w Niemczech: ściągawka na nową erę”](#).

Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- **POL: Budżet państwa po sierpniu odnotował rekordową nadwyżkę równą 43,4 mld PLN.** W samym sierpniu nadwyżka dochodów nad wydatkami przekroczyła 8 mld PLN. Dobry wynik budżetu jest skutkiem bardzo pozytywnej strony dochodowej. Po ośmiu miesiącach roku skumulowane dochody z tytułu VAT wzrosły o 21,6% r/r, z PIT o 15,7% r/r, a z CIT o 25,6% r/r. Wsparciem dla dochodów jest nieprzerwanie rosnąca baza podatkowa – nominalne płace oraz nominalny PKB. Bardzo dobrze wygląda też dynamika niepodatkowych dochodów budżetu, która po sierpniu wynosi 16,2% r/r. Wspiera ją nie tylko transfer zysku z NBP, ale też dochody z aukcji rekordowo drogich uprawnień do emisji CO2. W dochodach podatkowych za sam sierpień widzimy wyczerpywanie się efektu niskiej bazy statystycznej – od dwóch miesięcy dochody z VAT rosną w tempie jednocyfrowym (w sierpniu +6,5% r/r), wobec silnie dwucyfrowych wzrostów r/r w okresie marzec-czerwiec. Ze względu na przeniesienie ciężaru walki z pandemią poza budżet centralny strona wydatkowa ma nieco mniejszą wartość informacyjną. Widzimy tam, że skumulowane wydatki były po sierpniu o 1,9% mniejsze niż rok temu, na co złożyła się m.in. o 30,8% niższa dotacja do FUS. Ogłoszona przez rząd nowelizacja budżetu na 2021 zapowiada jasno wzrost

Zespół Analiz Makroekonomicznych

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

@PKO_Research

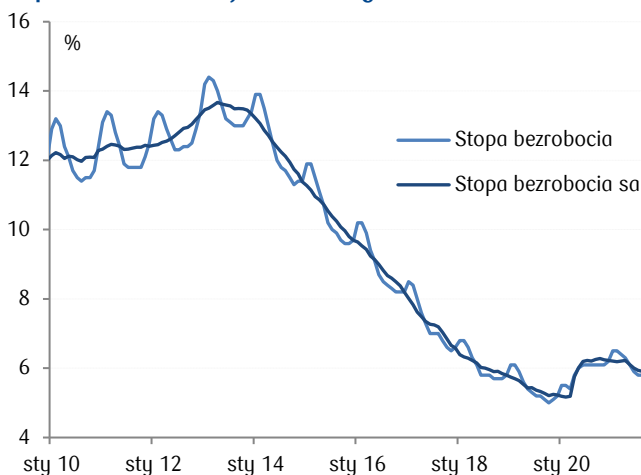
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Notowania rynkowe:

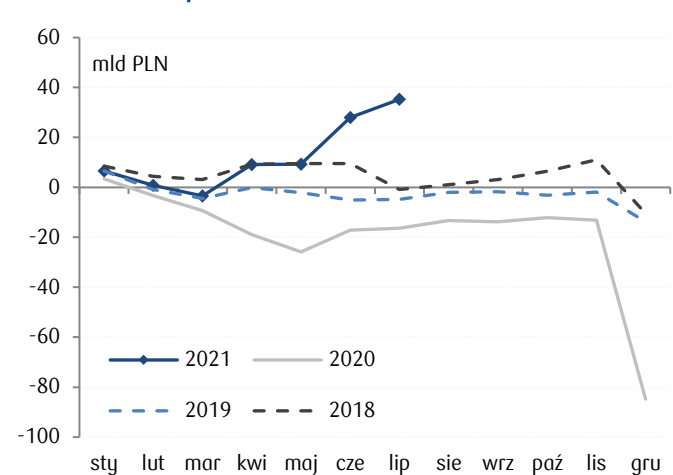
	Wartość 2021-09- 23	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,6047	-0,4
USDPLN	3,9191	-0,5
CHFPLN	4,2490	-0,5
GBPPLN	5,3909	0,0
EURUSD	1,1750	0,1
Obligacje:		
PL2Y	0,64	2
PL5Y	1,49	6
PL10Y	2,03	4
DE10Y	-0,26	7
US10Y	1,41	8
Indeksy akcyjne:		
WIG	70 725,5	-0,3
DAX	15 644,0	0,9
S&P500	4 449,0	1,2
Nikkei**	30 245,5	2,0
Shanghai Comp.	3 642,2	0,4
Surowce:		
Złoto	1748,75	-1,6
Ropa Brent	75,32	-1,3

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.

Stopa bezrobocia rejestrowanego w Polsce



Saldo budżetu państwa

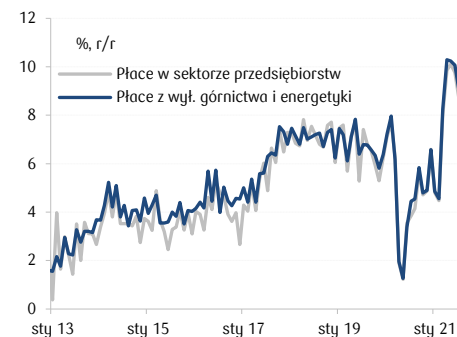


Zródło: GUS, MinFin, PKO Bank Polski.

skłonności do wydatków w ostatnim kwartale bieżącego roku. Nowelizacja przewiduje ograniczenie całorocznego deficytu budżetowego ze wstępnie planowanych 82,3 mld PLN do 40,4 mld PLN, jednak w naszej ocenie nawet obniżony deficyt daje przestrzeń do pozytywnej niespodzianki.

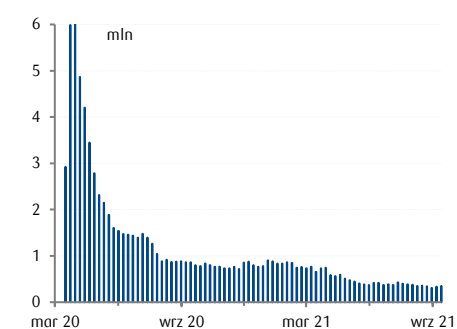
- SWI: Bank centralny Szwajcarii, zgodnie z oczekiwaniami, utrzymał stopy procentowe bez zmian.** Benchmarkowa stopa polityki monetarnej SNB i stopa depozytowa wynoszą nadal - 0,75%. Bank powtórzył swoją mantrę, że frank jest nadal wysoko wyceniany i zapewnił o możliwej interwencji na rynku walutowym, jeśli wystąpi taka konieczność. Nowa projekcja pokazała nieco wyższą ścieżkę inflacji niż czerwcową, ze względu na wyższe ceny żywności i ograniczenia podażowe w przetwórstwie. Długookresowa prognoza inflacji pozostała jednak niezmienna i w 2023 wskazuje ją na poziomie 0,6%. Taki kształt procesów inflacyjnych potwierdza, że SNB będzie najpewniej ostatnim dużym bankiem, który zdecyduje się podnieść stopy, a ruch z jego strony nastąpi nawet później niż w przypadku EBC (perspektywa 2023+).
- UK: Bank Anglii, zgodnie z oczekiwaniami i jednomyślnie, utrzymał główną stopę procentową na poziomie 0,1%.** Bez zmian pozostał też docelowy poziom zakupu aktywów (895 mld funtów). Za natychmiastowym zakończeniem programu QE głosowało 2 z 9 bankierów centralnych - do M.Saundersa dołączył wiceprezes D.Ramsden. Podczas poprzedniego posiedzenia oceniono, że jeżeli rozwój sytuacji w gospodarce będzie zgodny z projekcją z sierpnia, potrzebne stanie się umiarkowane zacieśnienie polityki pieniężnej, aby sprowadzić inflację do celu w średnim terminie. Od tamtego czasu argumenty za podwyżką uległy wzmocnieniu, chociaż utrzymuje się znacząca niepewność. Podtrzymujemy naszą ocenę, że stopy procentowe w Wielkiej Brytanii najprawdopodobniej wzrosną w 2022.
- EUR: Indeks PMI dla przetwórstwa spadł we wrześniu do 58,7 pkt.** z 61,4 pkt., silniej od oczekiwań. Wskaźnik dla usług spadł we wrześniu do 56,3 pkt. z 59,0 pkt. w lipcu. Osłabienie tempa wzrostu w gospodarce strefy euro jest związane z ograniczeniami podażowymi w przetwórstwie oraz z obawami wynikającymi z rozprzestrzeniania się pandemii. Wyniki badania wskazują, że produkcja nadal nie nadąża za silnie rosnącym popytem, presja cenowa nie słabnie, a wzrost cen w przetwórstwie przenika do cen usług.
- GER: Indeks PMI dla niemieckiego przetwórstwa spadł we wrześniu silniej od oczekiwań, do 58,5 pkt.** z 62,6 pkt. w sierpniu. Analogiczna miara dla sektora usługowego odnotowała spadek do 56,0 pkt. z 60,8 pkt. miesiąc wcześniej. Dane wskazują na wyhamowanie tempa wzrostu w niemieckiej gospodarce. Sektor przemysłowy boryka się z zaburzeniami strony podażowej, które ograniczają aktywność. Produkcja nadal nie nadąża za zamówieniami, chociaż wzrost zamówień spowolnił. W usługach z kolei widoczne było odreagowanie silnych wzrostów w poprzednich miesiącach, kiedy znoszono pandemiczne restrykcje. Dane wskazują że historycznie silne wzrosty cen komponentów nieznacznie osłabły, wzrost cen wyrobów gotowych w przetwórstwie nieznacznie przyspieszył, a wzrost cen w usługach spowolnił do poziomu najniższego od 4 miesięcy.
- POL: Stopa bezrobocia rejestrowanego w sierpniu została potwierdzona przez GUS na poziomie 5,8%,** podobnie jak w lipcu. Po odsezonowaniu widzimy kontynuację trendu spadkowego, jednak bezrobocie jest nadal o ok. 0,7pp wyższe niż przed pandemią. Opublikowane w Biuletynie Statystycznym dane wskazują na niewielkie przepływy na rynku pracy - liczba bezrobotnych wyrejestrowanych z tytułu podjęcia pracy spadła o 7,4% r/r, liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych była z kolei o 3,2% niższa niż przed rokiem. Szczegółowe dane pokazały, że źródłem niespodzianki w sierpniowych danych o przeciętnym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw (+9,5% r/r vs 8,7% r/r w lipcu) było **przesunięcie wypłat premii w górnictwie i energetyce**. Po wyłączeniu tych kategorii płace wzrosły o 9,1% r/r, podobnie jak w lipcu. Jest to oczywiście nadal wysoka dynamika, ale - wbrew początkowym interpretacjom - dane nie wskazują na nasilenie presji na wzrost wynagrodzeń.
- USA: Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych wzrosła w ubiegłym tygodniu do 351 tys.** z 335 tys. tydzień wcześniej. Już drugi tydzień z rzędu dane pokazały nieoczekiwany wzrost. Tym razem liczba wniosków

Wynagrodzenie w krajowym sektorze przedsiębiorstw



Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Tygodniowe wnioski o zasiłek dla bezrobotnych w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

zwiększyła się w Kalifornii i Wirginii, a liderem spadków była Luizjana, która podnosiła się po przejściu huraganu Ida. Wzrost odzwierciedla prawdopodobny szum typowy dla danych tygodniowych. Zakończenie federalnego wsparcia dla rynku pracy 6 września powinno przyspieszyć obserwowany spadkowy średnioterminowy trend liczby nowych bezrobotnych.

- **USA: Indeks PMI w amerykańskim sektorze przemysłowym spadł we wrześniu do 60,5 pkt.** z 61,1 pkt. w sierpniu. Wskaźnik dla sektora usługowego wyniósł 54,4 pkt. wobec 55,1 pkt. miesiąc wcześniej. Chociaż spadki amerykańskiego PMI były głębsze od oczekiwań, to ich skala była mniejsza niż w Europie. Dane wskazują na kombinację silnego popytu, braków komponentów oraz pracowników. Presje kosztowe utrzymały się na wysokim poziomie, rosnące ceny dostaw oraz koszty pracowników są przenoszone na końcowych odbiorców.
- **POL: W sierpniu nowe zamówienia w przemyśle wzrosły o 34,2% r/r,** szybciej niż produkcja sprzedana przemyśle, która zwiększyła się o 13,2% r/r. Przewaga zamówień nad produkcją nie dziwi - ok. 1,0-1,5 pp od dynamiki produkcji odjęły braki komponentów (najbardziej zmagala się z nimi motoryzacja). Zamówienia krajowe ponownie rosły silniej niż eksportowe, które zwiększyły się o 25% r/r.
- **NOR: Norges Bank, zgodnie z oczekiwaniami, podwyższył stopy procentowe o 25pb do 0,25%.** W ocenie norweskich władz monetarnych normalizacja sytuacji w gospodarce oznacza, że nie ma potrzeby utrzymywania obecnego poziomu akomodacji monetarnej. Podniesienie stóp jest również wskazane ze względu na ryzyko budowania się nierównowag na rynku finansowym, podczas gdy niepewność związana ze skutkami zacieśniania sugeruje tylko ostrożne działania. Bank zapowiada kolejną podwyżkę stóp w grudniu oraz sugeruje dalsze wzrosty stóp w kolejnych latach.
- **TUR: Bank centralny Turcji nieoczekiwanie obniżył benchmarkową stopę repo o 100pb do 18%.** Była to pierwsza obniżka za kadencji nowego prezesa, który został powołany w marcu. Przy inflacji, która wynosi 19,25% r/r, realne stopy procentowe stały się tym samym jeszcze bardziej ujemne. Obniżka stóp spowodowała spadek wartości liry do rekordowo słabego poziomu.
- **EUR: Ch.Lagarde powiedziała,** że zmienność cen energii może przedłużyć się poza okres ograniczeń podaży związanych z pandemią. Dopiero po jakimś czasie (po transformacji energetycznej) od cen energii będzie płynął impuls deflacyjny. Zdaniem Lagarde inflacja w strefie euro ustabilizuje się w przyszłym roku. Tegoroczna podwyższona inflacja jest wg niej kombinacją kilku czynników: od szybszego popandemicznego odbicia gospodarczego, przez efekty bazy związane z ubiegłorocznymi obniżkami podatków (VAT) po rosnące ceny energii.

Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 17 września						
POL: Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (sie)	10:00	% r/r	8,7	8,7	8,7	9,5
POL: Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (sie)	10:00	% r/r	1,8	1,1	1,1	0,9
EUR: Inflacja HICP (sie, rew.)	11:00	% r/r	2,2	3,0	--	3,0
EUR: Inflacja bazowa (sie, rew.)	11:00	% r/r	0,7	1,6	--	1,6
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (wrz, wst.)	16:00	pkt.	70,3	72,0	--	71,0
Poniedziałek, 20 września						
GER: Inflacja PPI (sie)	8:00	% r/r	10,4	11,3	--	12,0
POL: Inflacja PPI (sie)	10:00	% r/r	8,2	9,2	9,5	9,5
POL: Produkcja przemysłowa (sie)	10:00	% r/r	9,8	13,8	15,4	13,2
Wtorek, 21 września						
SWE: Posiedzenie Riksbanku	9:30	%	0,00	0,00	0,00	0,00
POL: Produkcja budowlano-montażowa (sie)	10:00	% r/r	3,3	7,5	7,7	10,2
POL: Sprzedaż detaliczna (sie)	10:00	% r/r	3,9	5,7	4,8	5,4
HUN: Posiedzenie MNB	14:00	%	1,50	1,75	1,75	1,65
USA: Pozwolenia na budowę (sie)	14:30	mln	1,630	1,595	--	1,728
USA: Saldo rachunku obrotów bieżących (2q)	14:30	mld USD	-189,4	-190	--	-190,3
USA: Rozpoczęte budowy domów (sie)	14:30	mln	1,554	1,550	--	1,615
Środa, 22 września						
JAP: Posiedzenie BoJ	--	%	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
POL: Koniunktura konsumencka (wrz)	10:00	pkt.	-14,6	--	--	-13,0
POL: Koniunktura gospodarcza (wrz)	10:00	pkt.	--	--	--	--
POL: Podaż pieniądza M3 (sie)	14:00	% r/r	8,8	9,1	9,1	9,1
USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym (sie)	16:00	mln	6,0	5,85	--	5,88
EUR: Koniunktura konsumencka (wrz)	16:00	pkt.	-5,3	-5,9	--	-4,0
USA: Posiedzenie Fed	20:00	%	0,25	0,25	0,25	0,25
Czwartek, 23 września						
SWI: Posiedzenie SNB	9:30	%	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
GER: PMI w przetwórstwie (wrz, wst.)	9:30	pkt.	62,6	61,4	--	58,5
GER: PMI w usługach (wrz, wst.)	9:30	pkt.	60,8	60,3	--	56
POL: Stopa bezrobocia (sie)	10:00	%	5,8	5,8	5,8	5,8
NOR: Posiedzenie Norges Banku	10:00	%	0,00	0,25	0,25	0,25
EUR: PMI w przetwórstwie (wrz, wst.)	10:00	pkt.	61,4	60,4	--	58,7
EUR: PMI w usługach (wrz, wst.)	10:00	pkt.	59,0	58,5	--	56
UK: Posiedzenie BoE	13:00	%	0,10	0,10	--	0,10
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	335	315	--	351
USA: PMI w przetwórstwie (wrz, wst.)	15:45	pkt.	61,1	61,0	--	60,5
Piątek, 24 września						
GER: Indeks Ifo (wrz)	10:00	pkt.	99,4	98,9	--	--
USA: Sprzedaż nowych domów (sie)	16:00	tys.	708	709	--	--

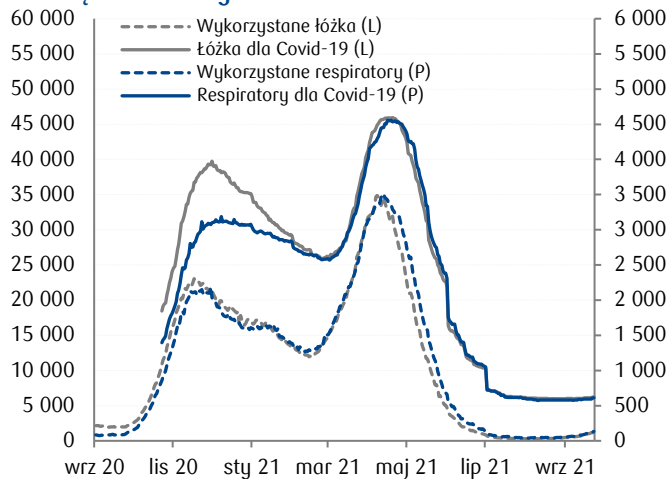
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji epidemicznej

Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2021-09-23	-1D	-7D	-28D
Chorzy					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	974	882	722	251
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	702	666	548	201
Szacowana liczba chorych (stan) [^]	os.	9 126	8 686	6 805	2 885
Zajęte łóżka	szt.	1 209	1 179	881	371
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	19,4	19,0	14,4	14,4
Zajęte respiratory	szt.	133	124	95	47
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	11,0	10,5	10,8	12,7
Zajęte/dostępne respiratory	%	21,7	20,4	15,9	8,1
Testy					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	41 707	42 300	40 873	37 768
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	37 367	37 247	37 700	37 552
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	1,9	1,8	1,5	0,5
Działania antyepidemiczne					
Osoby na kwarantannie	os.	86 107	85 170	79 410	56 581
Osoby na kwarantannie/szac. liczba chorych	szt.	9,4	9,8	11,7	19,6
Zgony					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	14	20	10	3
Średnia dzienna z 7 dni	os.	10	10	8	3
Śmiertelność łączna	%	2,6	2,6	2,6	2,6
Śmiertelność bieżąca*	%	2,8	2,8	2,9	1,8

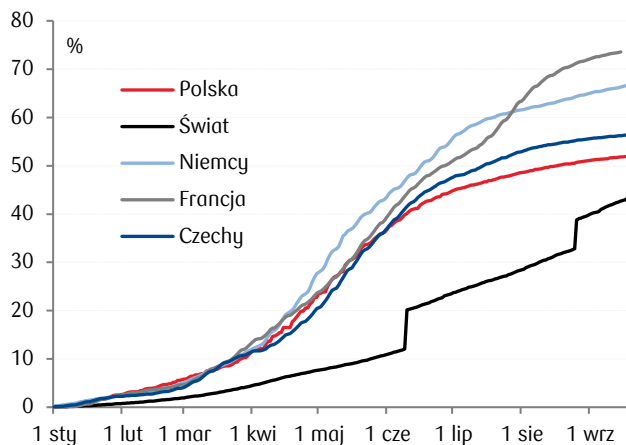
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski. [^] Szacunek PKO Banku Polskiego, *Liczba zgonów z ostatnich 3 tygodni jako odsetek zakażeń z 3-tygodniowego okresu opóźnionego o 2 tygodnie wobec ostatnich danych.

Obciążenie służby zdrowia



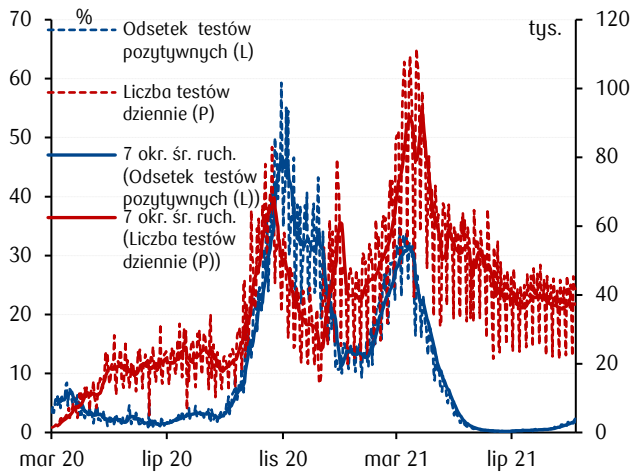
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, Macrobond, PKO Bank Polski.

Zaszczepieni co najmniej jedną dawką szczepionki

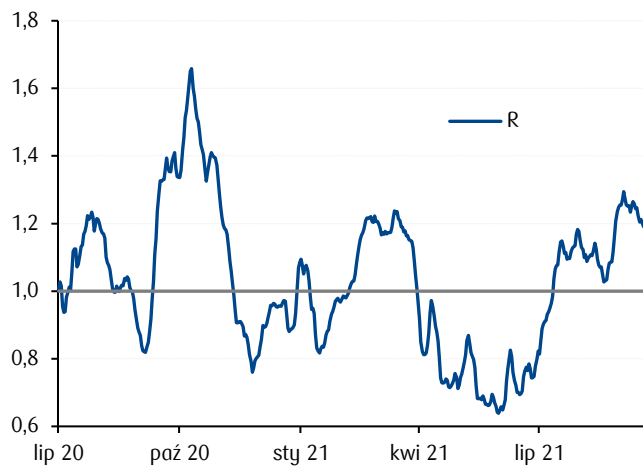


Przegląd sytuacji epidemicznej

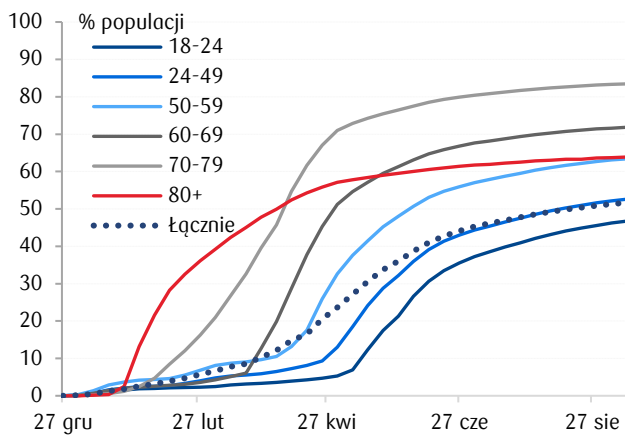
Proces testowania w Polsce



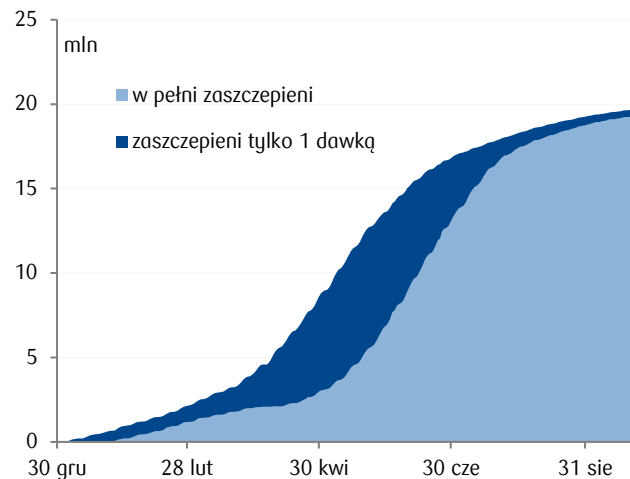
Współczynnik reprodukcji wirusa w Polsce



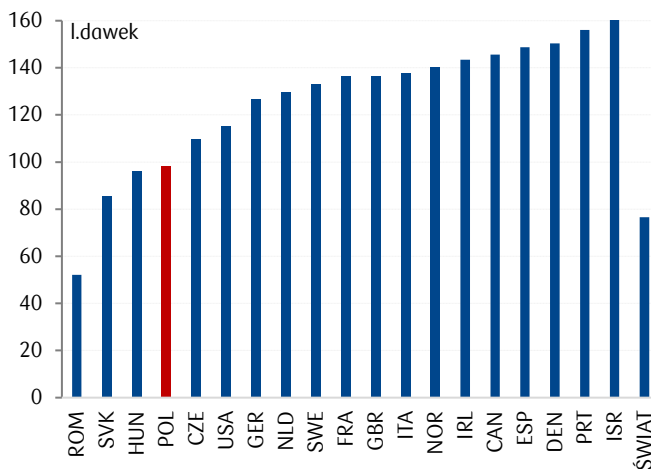
Odsetek populacji zaszczepionej pierwszą dawką wg grup wiekowych w Polsce



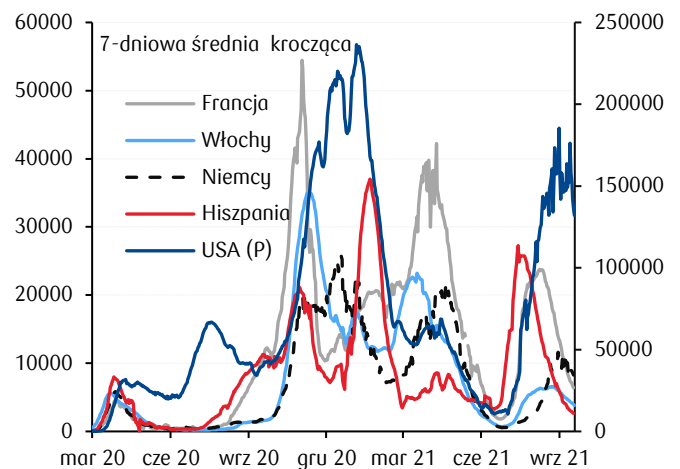
Liczba osób zaszczepionych



Liczba wykorzystanych dawek szczepionki na 100 mieszkańców



Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



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

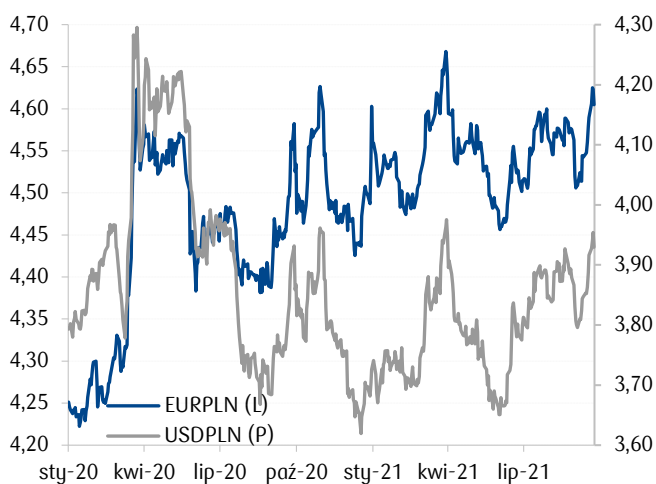
s

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

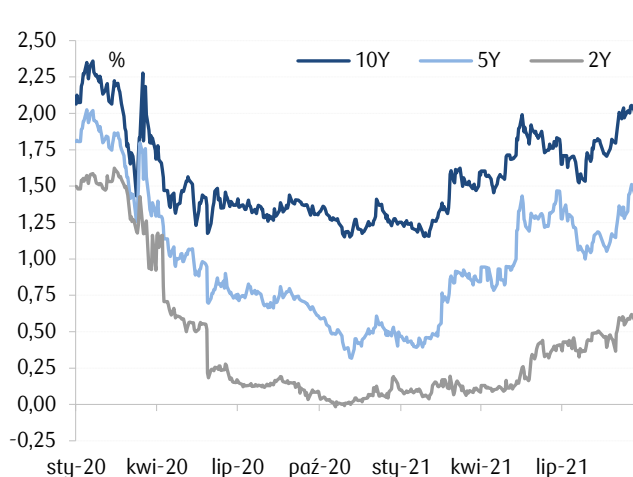
		Wartość	Δ (% , pb)*				
		2021-09-23	Δ 1D	Δ 1W	Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
Waluty	EURPLN	4,6047	-0,4	0,6	0,6	2,0	7,1
	USDPLN	3,9191	-0,5	0,7	0,7	1,4	7,4
	CHFPLN	4,2490	-0,5	1,0	0,2	1,5	11,8
	GBPPLN	5,3909	0,0	0,6	1,1	9,4	12,3
	EURUSD	1,1750	0,1	-0,1	0,0	0,7	-0,3
	EURCHF	1,0837	0,1	-0,4	0,4	0,5	-4,3
	GBPUSD	1,3745	0,7	-0,2	0,2	7,7	4,6
	USDJPY	110,14	0,5	0,4	0,1	4,6	-2,1
	EURCZK	25,37	0,0	0,2	-0,6	-5,8	-1,0
	EURHUF	355,49	0,1	1,3	1,9	-2,8	9,8
Obligacje	PL2Y	0,64	2	3	19	54	-95
	PL5Y	1,49	6	1	32	82	-106
	PL10Y	2,03	4	-2	21	67	-123
	DE2Y	-0,69	1	1	4	1	-17
	DE5Y	-0,58	5	4	12	12	-48
	DE10Y	-0,26	7	5	16	24	-77
	US2Y	0,26	2	4	2	12	-255
	US5Y	0,93	6	10	9	66	-203
	US10Y	1,41	8	8	7	73	-167
	Akcje	WIG	70 725,5	-0,3	-1,3	1,8	45,9
WIG20		2 320,5	-0,6	-1,6	0,5	37,7	1,7
S&P500		4 449,0	1,2	-0,6	-0,5	37,4	52,4
NASDAQ100		15 316,6	0,9	-1,3	0,2	41,4	102,9
Shanghai Composite		3 642,2	0,4	1,0	4,0	11,1	30,2
Nikkei**		30 246,5	2,0	-0,3	9,0	29,6	26,7
DAX		15 644,0	0,9	0,0	-0,9	23,7	26,7
VIX		18,63	-10,7	-0,3	-1,1	-34,8	52,7
Surowce	Ropa Brent	75,3	-1,3	-0,6	5,8	80,1	-6,8
	Ropa WTI	73,4	1,5	0,9	8,7	84,7	0,2
	Złoto	1748,8	-1,6	-0,5	-2,6	-6,4	45,5

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

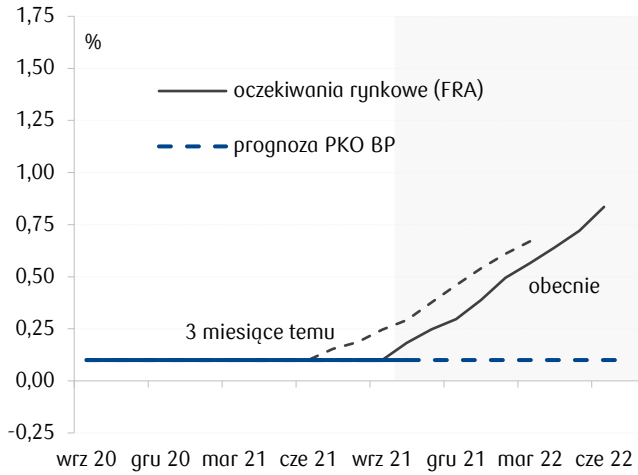
Notowania złotego wobec głównych walut



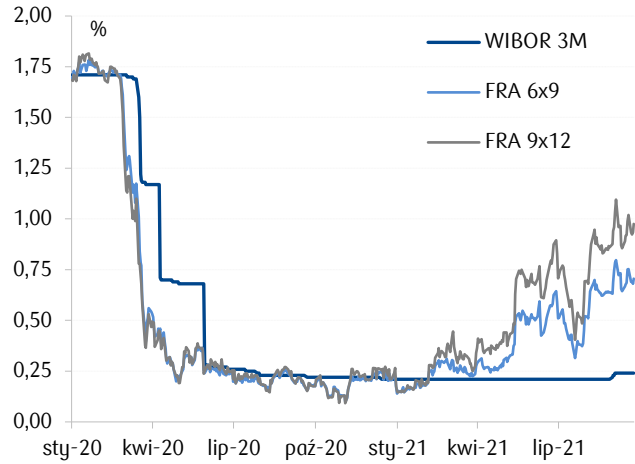
Rentowności polskich obligacji skarbowych



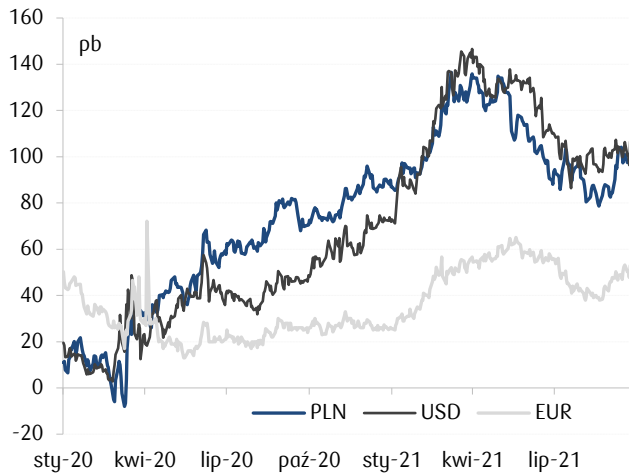
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



Krótkoterminowe stopy procentowe



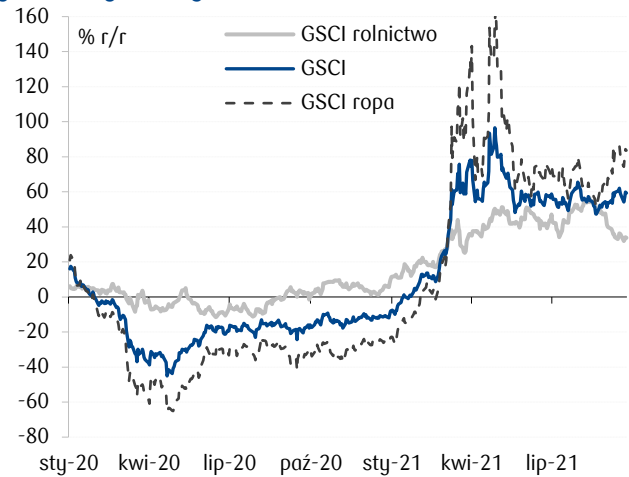
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



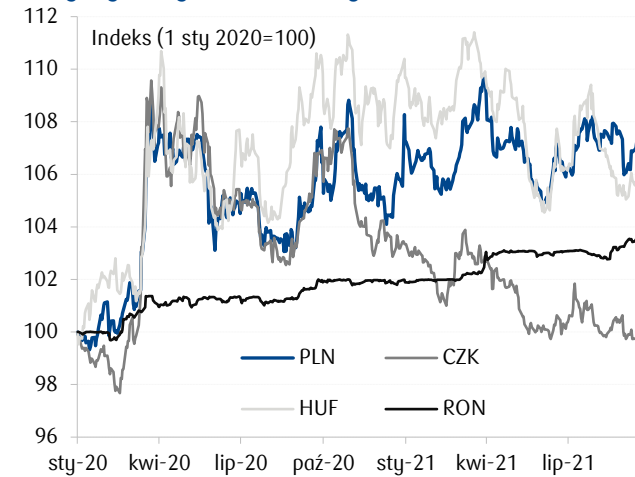
Spread asset swap dla PLN



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:

 [@PKO_Research](https://twitter.com/PKO_Research)



Bank Polski

Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Marta Petka-Zagajewska

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.