

## Amerykanie ruszyli na zakupy

### Dziś w centrum uwagi:

- **Globalne rynki akcji kontynuują wzrosty z kolejnymi rekordami indeksów.** Coraz mniej przeszkadza im w tym 3. fala pandemii, która przechodzi przez kontynent europejski. Wśród gospodarek wschodzących uwagę zwraca rynek rosyjski (z negatywnym wpływem amerykańskich sankcji) oraz turecki (za nami pierwsze posiedzenie CBRT pod przewodnictwem nowego prezesa). Inwestorzy spodziewają się, że wkrótce Chiny mogą zmienić swoje nastawienie do stymulacji, większą wagę przykładając do kwestii wysokiego zadłużenia oraz ryzyka bańki na rynku nieruchomości. Wczoraj kurs EURPLN oscylował wokół poziomu 4,55, rentowności 10-letnich obligacji spadały.
- **Dane makro z zagranicy** to finalna inflacja w strefie euro za marzec, rozpoczęcie budowy domów w USA za marzec oraz indeks nastrojów konsumentów wg Uniwersytetu Michigan za kwiecień (jeden z pierwszych odczytów za ten miesiąc). Będzie to test siły amerykańskiego konsumenta po wypłacie pomocy antykrzysowej.
- **W kraju poznamy inflację bazową za marzec.** Na podstawie wczorajszych danych CPI szacujemy, że główna miara inflacji bazowej obliczana przez NBP, czyli CPI bez żywności i energii, wyniosła 3,9% r/r.

### Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- **CHN: Produkt Krajowy Brutto w 1q21 wzrósł o rekordowe 18,3% r/r** po wzroście o 6,5% r/r w 4q20. Dane były pobite przez efekt bardzo niskiej bazy statystycznej – w 1q20 Chiny były objęte ostrym lockdownem. W ujęciu kwartał do kwartału wzrost PKB spowolnił do 0,6% z 3,2% w 4q20 co można związać z ograniczeniami, którymi objęto podróże w okresie Chińskiego Nowego Roku oraz brakiem dodatkowego wsparcia fiskalnego. Miesięczne dane za marzec pokazały spadek dynamiki produkcji przemysłowej do 14,1% r/r wobec 35,1% r/r w lutym oraz wzrost dynamiki sprzedaży detalicznej do 34,1% r/r z 33,8% r/r w lutym. Może to sugerować, że ożywienie w chińskiej gospodarce, które było wspierane przez silny globalny popyt na dobra przemysłowe (materiały medyczne, elektronika) nabiera bardziej zrównoważonego charakteru dzięki popytowi konsumpcyjnemu.
- **USA: Sprzedaż detaliczna w USA w marcu wzrosła aż o 9,8% m/m (kons. 5,0% m/m)**, czyli zdecydowanie silniej niż oczekiwano. Do tak wysokiego wzrostu przyczyniły się: rozpoczęcie wypłat drugiej transzy czeków stymulacyjnych w wysokości do 1400 USD, rosnący optymizm konsumentów i postępy w akcji szczepień. W USA zaszczepionych

### Zespół Analiz Makroekonomicznych

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

[@PKO\\_Research](#)

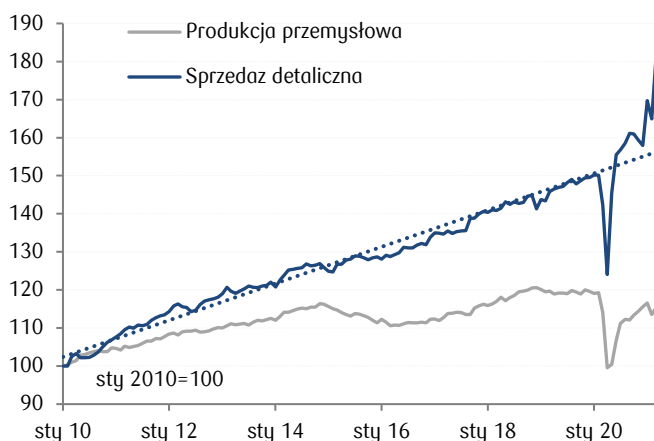
[www.pkobp.pl/centrum-analiz](http://www.pkobp.pl/centrum-analiz)

### Notowania rynkowe:

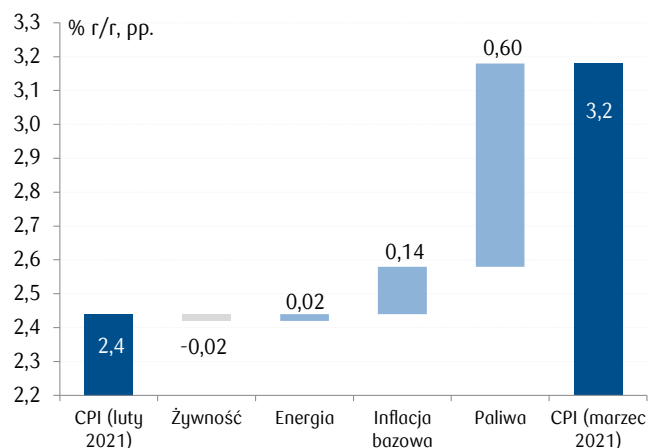
	Wartość 2021-04-15	(%, pb)* Δ 1D
<b>Waluty:</b>		
EURPLN	4,5535	-0,1
USDPLN	3,8041	-0,1
CHFPLN	4,1257	0,0
GBPPLN	5,2426	0,1
EURUSD	1,1970	0,0
<b>Obligacje:</b>		
PL2Y	0,10	1
PL5Y	0,78	-3
PL10Y	1,45	-4
DE10Y	-0,29	-3
US10Y	1,53	-11
<b>Indeksy akcyjne:</b>		
WIG	60 279,9	0,2
DAX	15 255,3	0,3
S&P500	4 170,4	1,1
Nikkei**	29 670,4	0,2
Shanghai Comp.	3 399,0	-0,5
<b>Surowce:</b>		
Złoto	1765,62	1,7
Ropa Brent	67,01	0,5

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.

### Sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa w USA



### Dekompozycja zmiany krajowej inflacji CPI



Źródło: GUS, Macrobond, PKO Bank Polski.

przynajmniej pierwszą dawką jest już 47% obywateli, w tym 81% osób w wieku powyżej 64 lat. Amerykanie w marcu kupowali zdecydowanie więcej sprzętu sportowego i związanego z hobby (23,5% m/m), odzieży i obuwia (18,3% m/m), samochodów i części samochodowych (15,1% m/m) oraz elektroniki (10,5% m/m). W ujęciu rocznym wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł aż 27,7%, do czego przyczyniła się bardzo niska baza. Kolejne miesiące również powinny być korzystne dla amerykańskiej sprzedaży detalicznej – stale poprawiają się nastroje konsumentów oraz sytuacja na rynku pracy. Warto jednak pamiętać, że wraz z dalszym postępowaniem szczepień i zdejmowaniem restrykcji popyt może przekierowywać się z towarów na usługi.

- **POL: Inflacja CPI w marcu wzrosła do 3,2% r/r (zgodnie ze wstępnym szacunkiem) z 2,4% r/r w lutym.** Inflację podbiły głównie ceny paliw, których dynamika podniosła się do 7,6% r/r z -3,7% r/r. Swoje dodała jednak również inflacja bazowa (wg naszego szacunku wzrosła do 3,9% r/r z 3,7% r/r), do czego przyczynił się przede wszystkim wzrost cen usług związanych z łącznością oraz wyhamowanie spadków cen odzieży i obuwia. Inflacja CPI w kolejnych miesiącach nadal będzie rosta, a w maju może zbliżyć się do 4% r/r. Nie spodziewamy się by podwyższone poziomy inflacji wywołały reakcję RPP – scenariuszem bazowym pozostaje stabilizacja stóp na obecnym poziomie do 2022. Więcej w Makro Flash: [Droga łączność](#).
- **GER: Pełne dane za marzec potwierdziły wstępne odczyty - inflacja CPI wyniosła 1,7% r/r, a HICP 2% r/r.** Marzec był 3. z rzędu miesiącem wzrostu inflacji, za co w przeważającej mierze odpowiada zakończenie stosowania obniżonych stawek VAT oraz wzrost cen energii (szczególnie paliw). Źródłem wzrostu cen są także problemy podażowe (opóźnienia dostaw i braki komponentów). Ponieważ za skok inflacji odpowiadają czynniki podażowe i jednorazowe, nie prowadzi on do zmiany polityki pieniężnej EBC.
- **USA: W ostatnim tygodniu złożono tylko 576 tys. nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych** (oczekiwano ok. 700 tys.), co jest najniższą wartością od wybuchu pandemicznego kryzysu. Chociaż nadal liczba wniosków jest istotnie wyższa niż przed pandemią (średnio w 2019 przybierało tylko ok. 218 tys. nowych wniosków), to dane potwierdzają sukcesywną odbudowę miejsc pracy. Niemniej, do pobierania zasiłku uprawnionych jest 3,7 mln bezrobotnych wobec 1,7 mln tuż przed wybuchem pandemii. Gdyby liczba bezrobotnych spadała tak jak średnio w ostatnich 4 tygodniach, to poziom 1,7 mln bezrobotnych osiągnięty by został już w sierpniu 2021.
- **USA: Produkcja przemysłowa w marcu wzrosła o 1,4% m/m (kons. 2,9% m/m).** Wzrost był częściowo odreagowaniem odnotowanego w lutym spadku o 2,6% m/m (dane zrewidowane z -2,2% m/m), do którego przyczynił się atak zimy. Przyczynił się także do oczekiwań odbicia produkcji w marcu można się dopatrywać przede wszystkim po stronie ograniczeń podażowych i braków półprzewodników, które wstrzymują pracę w wielu branżach. Przykładowo produkcja branży motoryzacyjnej w marcu odbiła tylko o 3% po spadku o 9,4% w lutym. Mimo problemów podażowych, nastroje producentów oraz oczekiwania co do przyszłości stale się poprawiają, a zamówienia nadal rosną, co dobrze wróży wynikom w kolejnych miesiącach. Taki obraz wsparły wczorajsze odczyty regionalnych indeksów koniunktury. Wprawdzie **indeks aktywności wytwórczej Philadelphia Fed** w kwietniu spadł (do 50,2 pkt.), ale była to korekta z rekordowo wysokiego poziomu, a odczyt stanowi jeden z najwyższych wyników w ciągu ostatnich 50 lat. Wysoki odczyt zanotował też **indeks aktywności wytwórczej w stanie Nowy Jork** za kwiecień (26,3 pkt. wobec 17,4 pkt. w marcu).
- **POL: Minister Finansów T.Kościński** powiedział, że deficyt budżetowy w 2021 może być mniejszy niż zapisane w ustawie budżetowej 82 mld zł, a sytuacja może być podobna do zeszłorocznej, kiedy zapis budżetowy wskazywał na 109 mld zł, a deficyt ostatecznie wyniósł 85 mld zł. Obok bardziej sprzyjających dla budżetu parametrów makroekonomicznych (silniejszy od budżetowych założeń wzrost PKB i wyższa inflacja) wynik budżetu wesprze wpłata z zysku NBP (8,9 mld zł). Szacujemy, że tegoroczny deficyt nie przekroczy 60 mld zł.
- **TUR:** Bank centralny Turcji zgodnie z oczekiwaniami analityków utrzymał główną stopę procentową na poziomie 19%. Z komentarza po decyzji CBRT zniknęło zobowiązanie do

utrzymywania restrykcyjnej polityki pieniężnej i deklaracja o gotowości do dalszych podwyżek stóp.

- **POL: C. Kochalski (RPP)** uważa, że w perspektywie 2022 stan polskiej gospodarki nie powinien skłaniać do podwyżek stóp. Dywagacje o zakończeniu skupu obligacji lub podwyżce stopy rezerwy obowiązkowej uważa za przedwczesne. Spodziewa się też przejściowo wyższej inflacji i jej powrotu do przedziału dopuszczalnych wahań w 2022. Według C.Kochalskiego perspektywa wzrostu PKB w 2021 o 4% wciąż jest realna.
- **POL: Urząd Regulacji Energetyki zatwierdził podwyżkę taryfy za paliwo gazowe dla gospodarstw domowych** o 5,6% dla spółki PGNiG Obrót Detaliczny. Przełoży się to na wzrost całościowych rachunków za gaz dla gospodarstw domowych o ok. 2,5-3,5%. Podniesie to inflację CPI o ok. 0,05 pp.
- **JPN: Nissan ograniczy produkcję** w fabrykach samochodów w Japonii z powodu braku półprzewodników.
- **UE: Popyt na stal** w UE w 2021 ma wzrosnąć o 10,2% do 154,9 mln ton, a na całym świecie o 5,8% do 1 874 mln ton – wynika z prognoz World Steel Association.
- **USA:** Prezydent USA Joe Biden podpisał **rozporządzenie zakazujące obrotu rosyjskimi obligacjami przez amerykańskie instytucje finansowe**. Przyczyną nałożenia sankcji była rosyjska ingerencja w wybory prezydenckie oraz ataki hakerskie.

## Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
<b>Piątek, 9 kwietnia</b>						
CHN: Inflacja CPI (mar)	3:30	% r/r	-0,2	0,3	--	0,4
CHN: Inflacja PPI (mar)	3:30	% r/r	1,7	3,5	--	4,4
GER: Produkcja przemysłowa (lut)	8:00	% m/m	-2,0	1,5	--	-1,6
GER: Produkcja przemysłowa (lut)	8:00	% r/r	-4,0	-2,5	--	-6,4
GER: Bilans handlowy (lut)	8:00	mld EUR	17,6	20,3	--	18,8
GER: Eksport (lut)	8:00	% m/m	1,6	1,1	--	0,9
GER: Import (lut)	8:00	% m/m	-3,5	2,0	--	3,6
HUN: Inflacja CPI (mar)	9:00	% r/r	3,1	3,7	--	3,7
POL: Minutes RPP (mar)	14:00	--	--	--	--	--
USA: Inflacja PPI (mar)	14:30	% r/r	2,8	3,8	--	4,2
<b>Poniedziałek, 12 kwietnia</b>						
EUR: Sprzedaż detaliczna (lut)	11:00	% r/r	-5,2	-5,7	--	-2,9
<b>Wtorek, 13 kwietnia</b>						
CZ: Inflacja CPI (mar)	9:00	% r/r	2,1	2,3	--	2,3
GER: Indeks instytutu ZEW (kwi)	11:00	pkt.	76,6	79,0	--	70,7
POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (lut)	14:00	mld EUR	3,258	1,5	0,937	1,619
POL: Eksport (lut)	14:00	% r/r	-0,9	2,8	1,6	6,2
POL: Import (lut)	14:00	% r/r	-4,0	2,0	3,9	6,0
USA: Inflacja CPI (mar)	14:30	% r/r	1,7	2,5	--	2,6
USA: Inflacja bazowa (mar)	14:30	% r/r	1,3	1,6	--	1,7
<b>Środa, 14 kwietnia</b>						
EUR: Produkcja przemysłowa (lut)	11:00	% r/r	0,1	-1,4	--	-1,6
<b>Czwartek, 15 kwietnia</b>						
GER: Inflacja CPI (mar, rew.)	8:00	% r/r	1,3	1,7	--	1,7
GER: Inflacja HICP (mar, rew.)	8:00	% r/r	1,6	2,0	--	2,0
POL: Inflacja CPI (mar, rew.)	10:00	% r/r	2,4	3,2	3,2	3,2
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (kwi)	14:30	tys.	744	700	--	576
USA: Sprzedaż detaliczna (mar)	14:30	% m/m	-3,0	5,0	--	9,8
USA: Sprzedaż detaliczna z wył. pojazdów (mar)	14:30	% m/m	-2,7	4,6	--	8,2
USA: Produkcja przemysłowa (mar)	15:15	% m/m	-2,2	2,9	--	1,4
<b>Piątek, 16 kwietnia</b>						
CHN: Wzrost PKB (1q)	4:00	% r/r	6,5	18,6	--	18,3
EUR: Bilans handlowy (lut)	11:00	mld	24,2	22,0	--	--
EUR: Inflacja HICP (mar, rew.)	11:00	% r/r	0,9	1,3	--	--
EUR: Inflacja bazowa (mar, rew.)	11:00	% r/r	1,1	0,9	--	--
POL: Inflacja bazowa (mar)	14:00	% r/r	3,7	3,9	3,9	--
USA: Rozpoczęte budowy domów (mar)	14:30	mln	1,421	1,615	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (kwi, wst.)	16:00	pkt.	84,9	89,0	--	--

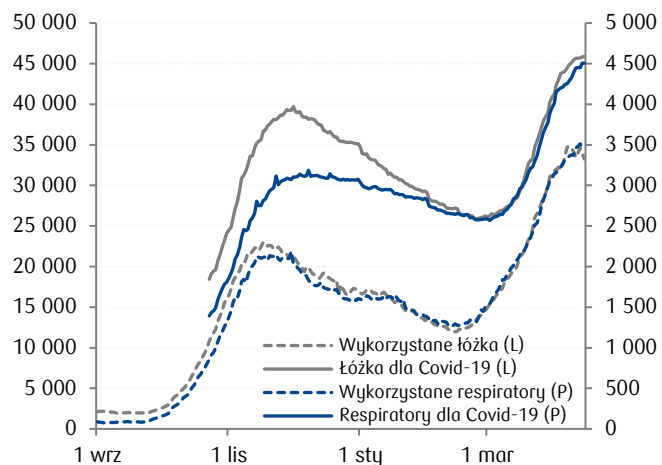
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

## Przegląd sytuacji epidemicznej

Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2021-04-15	-1D	-7D	-28D
<b>Chorzy</b>					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	21 130	21 283	27 887	27 278
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	20 391	21 357	20 362	19 261
Aktualnie chorzy (stan)	os.	342 996	331 385	366 344	332 028
Zajęte łóżka	szt.	33 253	33 906	34 864	21 858
Hospitalizowani/chorzy	%	9,7	10,2	9,5	6,6
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	72,5	74,0	77,7	77,7
Zajęte respiratory	szt.	3 443	3 457	3 362	2 190
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	10,4	10,2	9,6	10,0
Zajęte/dostępne respiratory	%	76,5	76,7	78,3	72,5
<b>Testy</b>					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	91 158	99 099	111 531	86 240
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	90 687	93 598	79 258	68 055
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	22,5	22,8	25,7	28,3
<b>Działania antyepidemiczne</b>					
Osoby na kwarantannie	os.	352 951	357 099	433 346	356 227
Osoby na kwarantannie/chorzy	szt.	1,0	1,1	1,2	1,1
<b>Zgony</b>					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	682	804	956	356
Średnia dzienna z 7 dni	os.	565	604	428	288
Śmiertelność łączna	%	2,3	2,3	2,3	2,4
Śmiertelność bieżąca*	%	1,9	1,9	2,0	2,9

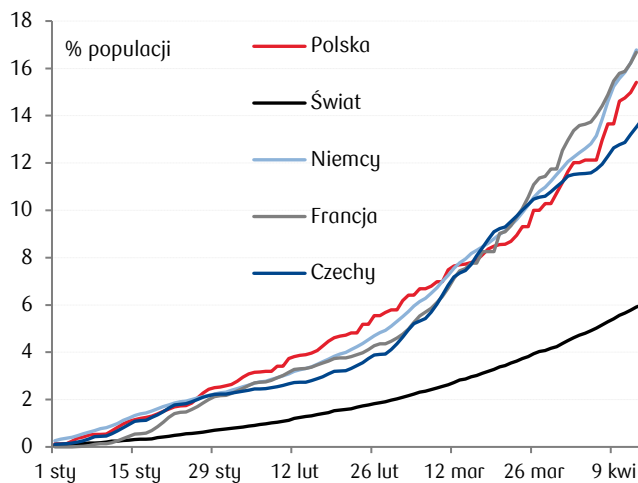
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski. \*Liczba zgonów z ostatnich 3 tygodni jako odsetek zakażeń z 3-tygodniowego okresu opóźnionego o 2 tygodnie wobec ostatnich danych.

### Obciążenie służby zdrowia



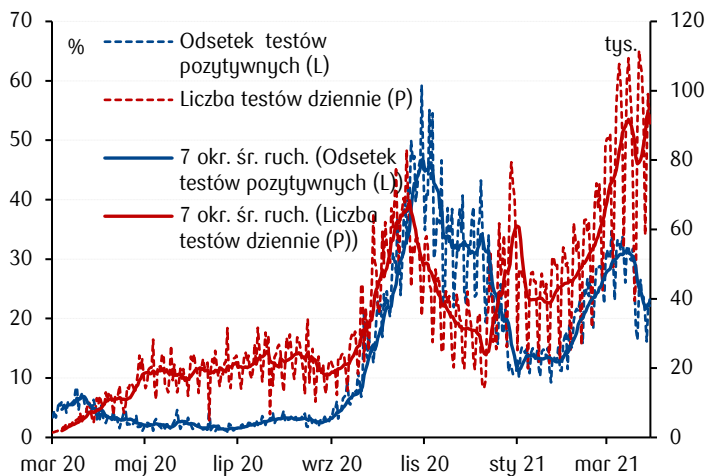
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, Macrobond, PKO Bank Polski.

### Zaszczepieni co najmniej jedną dawką szczepionki

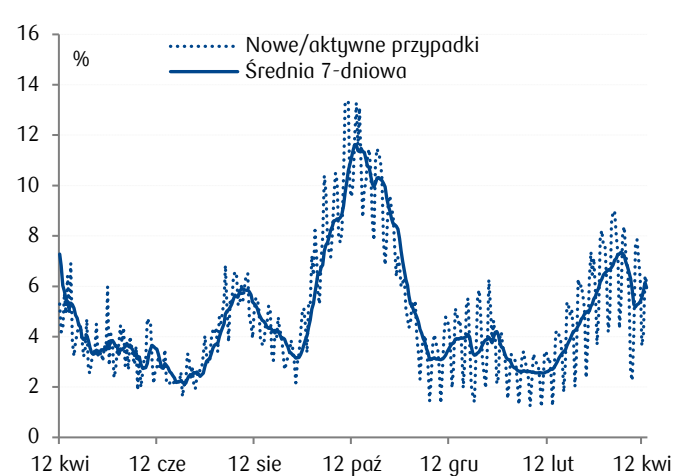


## Przegląd sytuacji epidemicznej

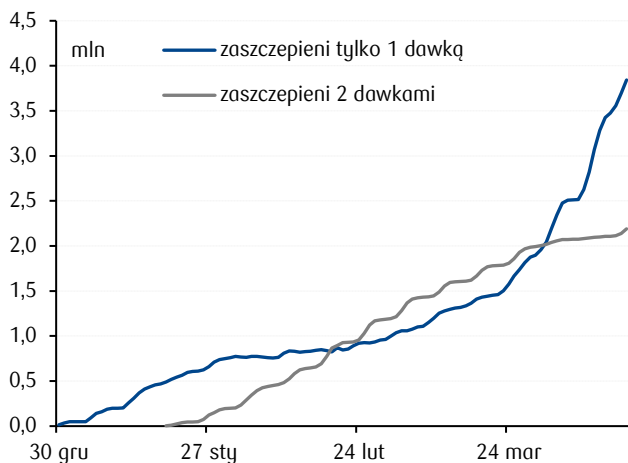
### Proces testowania w Polsce



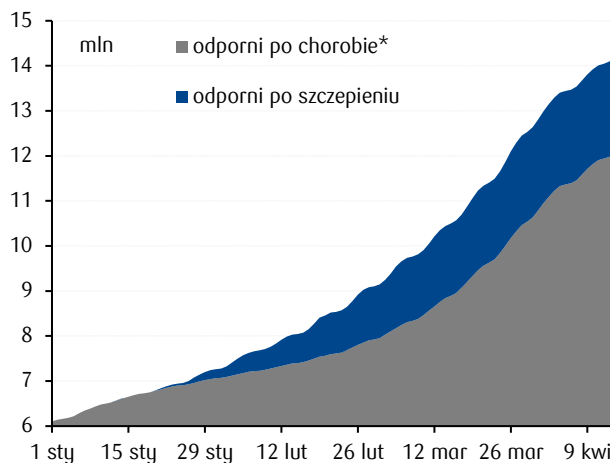
### Dynamika zakażeń w Polsce



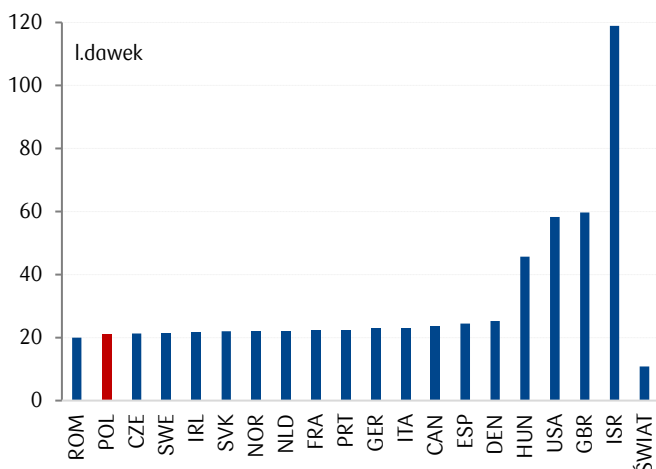
### Program szczepień w Polsce



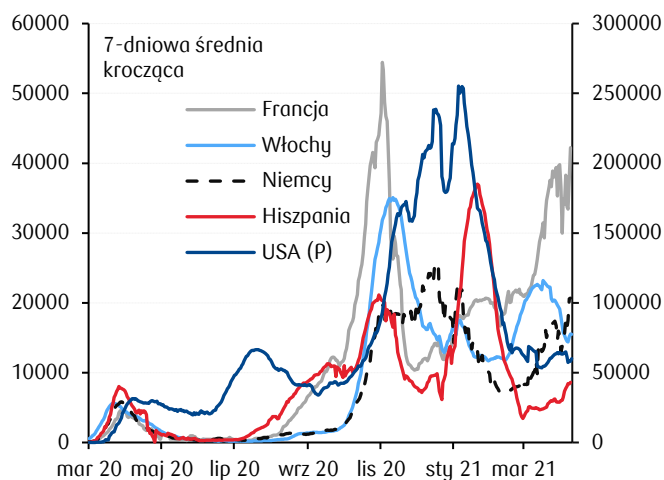
### „Odporni” na Covid-19



### Liczba wykorzystanych dawek szczepionki na 100 mieszkańców



### Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



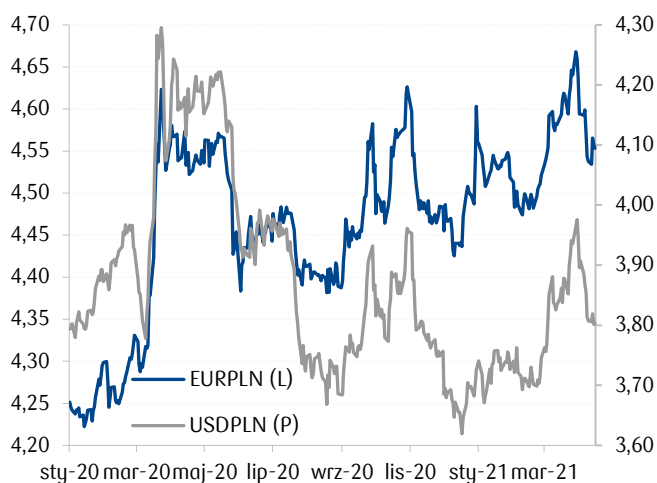
Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski, \*zakładamy utrzymanie się odporności przez 6m od zachorowania i 5-krotnie więcej zachorowań niż liczba potwierdzonych nowych przypadków.

## Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

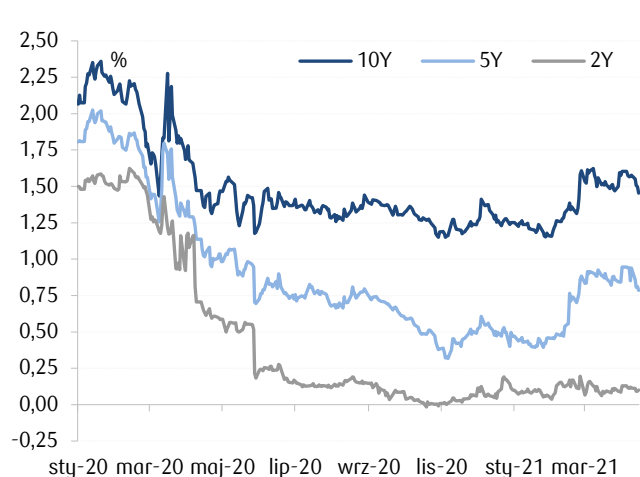
		Wartość	Δ (% , pb)*				
		2021-04-15	Δ 1D	Δ 1W	Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
<b>Waluty</b>	EURPLN	4,5535	-0,1	0,2	-1,4	0,3	9,6
	USDPLN	3,8041	-0,1	-0,4	-1,8	-8,6	13,2
	CHFPLN	4,1257	0,0	0,0	-1,1	-4,3	17,9
	GBPPLN	5,2426	0,1	0,1	-2,9	0,7	9,0
	EURUSD	1,1970	0,0	0,6	0,4	9,8	-3,2
	EURCHF	1,1037	-0,1	0,2	-0,3	4,8	-7,0
	GBPUSD	1,3793	0,1	0,5	-1,0	10,4	-3,7
	USDJPY	108,73	-0,3	-0,5	-0,2	1,2	1,4
	EURCZK	25,91	-0,1	0,3	-0,8	-4,2	2,6
	EURHUF	359,50	0,2	0,3	-2,4	2,3	15,9
<b>Obligacje</b>	PL2Y	0,10	1	-2	2	-55	-146
	PL5Y	0,78	-3	-7	-12	-24	-158
	PL10Y	1,45	-4	-11	-8	9	-163
	DE2Y	-0,70	-1	1	-1	0	-14
	DE5Y	-0,63	-3	4	-1	3	-55
	DE10Y	-0,29	-3	4	-3	17	-82
	US2Y	0,16	-1	1	0	-5	-222
	US5Y	0,79	-7	-5	-8	45	-189
	US10Y	1,53	-11	-10	-20	89	-130
<b>Akcje</b>	WIG	60 279,9	0,2	1,4	3,2	35,0	0,0
	WIG20	2 019,3	0,4	2,0	3,0	25,7	-12,2
	S&P500	4 170,4	1,1	1,8	6,5	49,8	55,7
	NASDAQ100	14 026,2	1,6	1,9	9,7	63,2	110,1
	Shanghai Composite	3 399,0	-0,5	-2,4	-1,9	20,9	9,3
	Nikkei**	29 670,4	0,2	-0,1	-1,8	51,8	35,9
	DAX	15 255,3	0,3	0,3	3,2	48,4	23,1
	VIX	16,57	-2,5	-2,2	-23,2	-59,4	0,1
<b>Surowce</b>	Ropa Brent	67,0	0,5	5,8	7,3	140,9	-6,2
	Ropa WTI	63,5	0,5	6,5	5,7	219,4	-4,2
	Złoto	1765,6	1,7	0,5	1,7	2,8	30,9

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

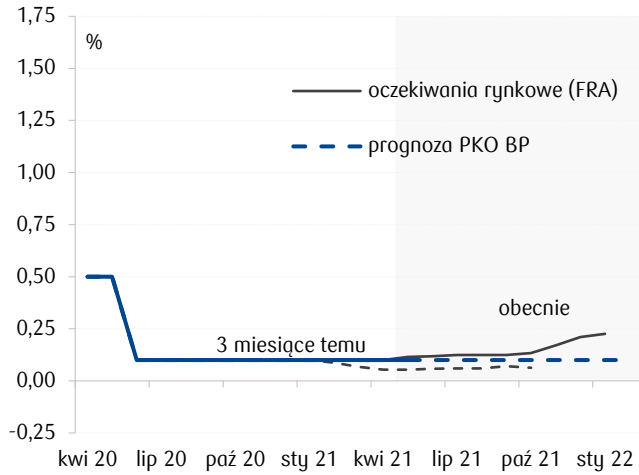
Notowania złotego wobec głównych walut



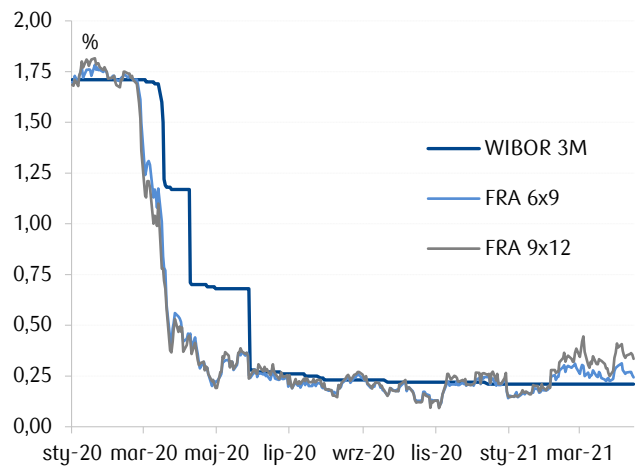
Rentowności polskich obligacji skarbowych



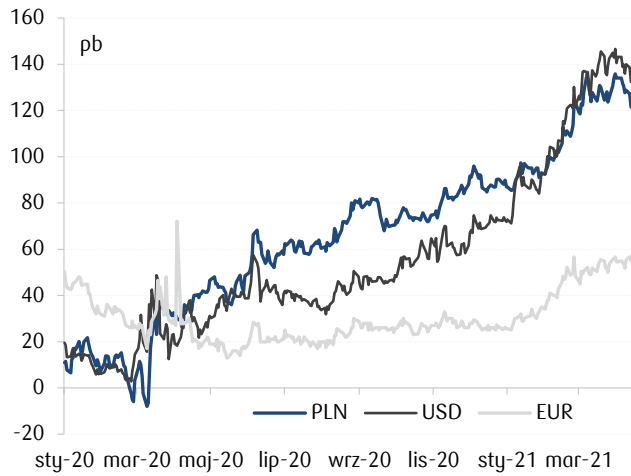
### Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



### Krótkoterminowe stopy procentowe



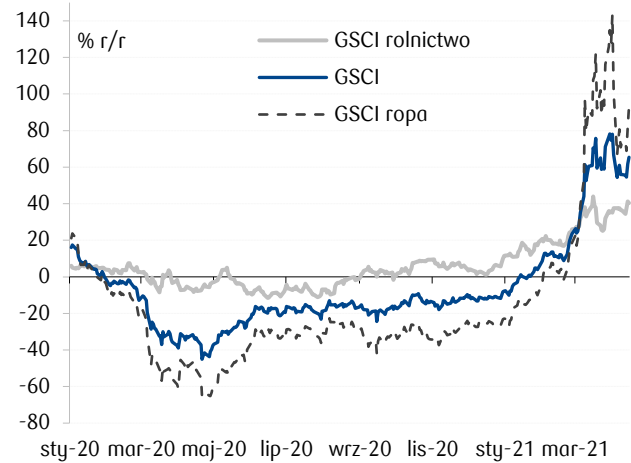
### Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)\*



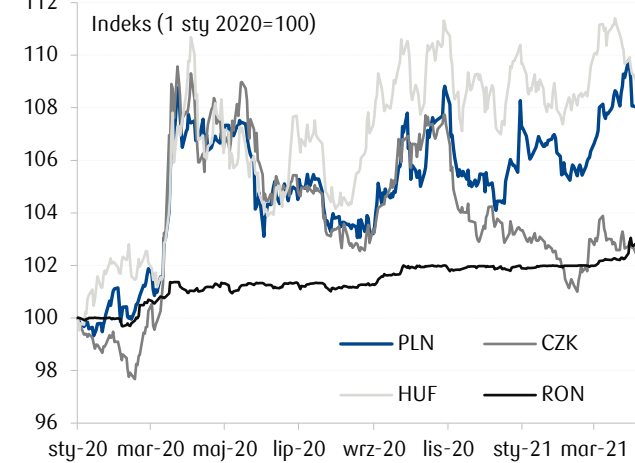
### Spread asset swap dla PLN



### 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](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 (kierownik) [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  
Kamil Pastor [kamil.pastor@pkobp.pl](mailto:kamil.pastor@pkobp.pl) 22 521 81 08  
dr Michał Rot [michal.rot@pkobp.pl](mailto:michal.rot@pkobp.pl) 22 580 34 22

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: [DAE@pkobp.pl](mailto: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):** 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.