

Stopy znowu w górę... na Węgrzech

Dzisiaj w centrum uwagi:

- Dobre wyniki spółek poprawiły nastroje na amerykańskiej giełdzie, prowadząc do wzrostu indeksu S&P500. Niezłe nastroje inwestycyjne, a jednocześnie przybieranie na sile oczekiwań na szybszą normalizację polityki pieniężnej na świecie (względem USA) osłabiły kurs dolara. Notowania obligacji nie przyjęły jednoznacznego kierunku. Kurs złotego też podlegał dwukierunkowym wahaniom. Podwyższoną zmienność zapewniła mu dyskusja w Parlamencie Europejskim wokół wystąpienia Premiera M. Morawieckiego oraz kolejna podwyżka stóp procentowych w regionie (tym razem był to kolejny ruch MNB). Dzisiaj w kraju skupimy się na krajowych danych o produkcji przemysłowej, inflacji PPI i wskaźniku koniunktury konsumenckiej, a za granicą najczęściej uwagi przyciągną wyniki spółek i potencjalne sygnały z banków centralnych.
- **Dane o krajowej produkcji przemysłowej za wrzesień** pozwolą ocenić siłę trendu wzrostowego w przemyśle i skalę „szkód” wyrządzanych przez globalne ograniczenia podaży, które dotyczą w szczególności sektor motoryzacyjny. Nasza prognoza jest wyraźnie powyżej konsensusu (9,5% r/r vs 8,2% r/r), ale przy dużej niepewności związanej z wpływem trudno kwantyfikowalnych ograniczeń podaży naszej prognozie nie towarzyszy mocne przekonanie. Wąskie gardła wraz z rosnącymi cenami surowców energetycznych pchają do góry ceny producentów. **Inflacja PPI we wrześniu** wg naszych szacunków była już dwucyfrowa. Nasza prognoza w tym przypadku jest nieznacznie powyżej rynkowego konsensusu (10,2% r/r vs 10,0% r/r).
- **Krajowa koniunktura konsumencka za październik** pokaże, czy rosnące ceny mają przełożenie na decyzje zakupowe. Interesujące będą także pomiary obrazujące ew. obawy przed narastającą falą pandemii.
- **Finalny odczyt inflacji HICP w strefie euro za wrzesień** powinien potwierdzić jej przyspieszenie do 3,4% r/r. Biorąc pod uwagę sytuację na rynku surowców energetycznych i jej konsekwencje dla europejskich producentów (m.in. żywności), prawdopodobnie nie będzie to jeszcze koniec silnego wzrostu cen.

Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- **POL: Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw we wrześniu** wzrosło o 0,6% r/r (wobec 0,9% r/r w sierpniu), a **dynamika przeciętnego wynagrodzenia obniżyła się do 8,7% r/r** (z 9,5% r/r w sierpniu). Fundusz płac w sektorze wzrósł we wrześniu o 9,3% r/r w ujęciu nominalnym oraz o 3,3% r/r realnie. W całym 3q21 realny fundusz

Zespół Analiz Makroekonomicznych

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

@PKO_Research

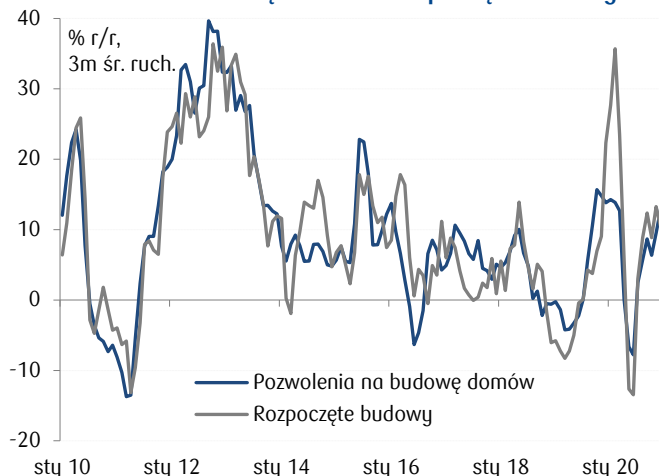
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Notowania rynkowe:

	Wartość 2021-10-19	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,5813	-0,1
USDPLN	3,9343	-0,5
CHFPLN	4,2704	-0,2
GBPPLN	5,4300	0,1
EURUSD	1,1645	0,4
Obligacje:		
PL2Y	1,80	-2
PL5Y	2,29	-2
PL10Y	2,74	-1
DE10Y	-0,11	3
US10Y	1,63	5
Indeksy akcyjne:		
WIG	74 298,8	-0,5
DAX	15 515,8	0,3
S&P500	4 519,6	0,7
Nikkei**	29 254,4	0,8
Shanghai Comp.	3 593,2	0,7
Surowce:		
Złoto	1772,55	0,3
Ropa Brent	85,22	0,9

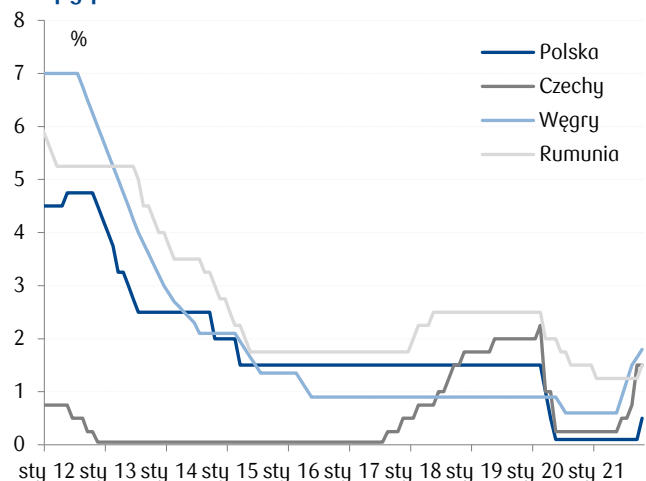
Zródło: Refinitiv, Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji.
*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności obligacji.
**zamknięcie dnia bieżącego.

Pozwolenia na budowę domów i rozpoczęte budowy w USA



Zródło: Macrobond, NBP, PKO Bank Polski.

Stopy procentowe w ESIW



płac wzrósł o 4,5% r/r. To, wraz ze zgromadzonym nawisem oszczędności z okresu pandemii, powinno być wsparciem dla wzrostu konsumpcji w końcu roku, mimo tego, że inflacja ogranicza siłę nabywczą gospodarstw domowych. Więcej w Makro Flashu „[Spirali nie widać, restrukturyzacji coraz mniej](#)”.

- **POL:** Wczorajsza **debata w PE**, zainicjowana po wyroku krajowego TK, nie przybliżyła zakończenia sporu pomiędzy Polską a Komisją Europejską. Jednocześnie jednak nie przyniosła jego eskalacji – wbrew postulatam części parlamentarzystów, KE nie zapowiedziała zaostrzenia swoich działań. W debacie Premier M.Morawiecki wskazywał na przestrzeń do ustępstw ze strony polskiej ws. Izby Dyscyplinarnej, KE podnosiła kwestię wyroku TK z 7 października. Obie strony przedstawiały swoje racje, ale ewentualne rozstrzygnięcia będą zapadać raczej na innym forum – najprawdopodobniej podczas szczytu Rady Europejskiej (czwartek/piątek). Wydaje nam się, że Komisja Europejska (oraz Rada Europejska) jest bardziej pragmatyczna niż Parlament Europejski w kwestii relacji z Polską i jest jej bliżej do postulowanej przez A.Merkel strategii negocjacji zamiast pozwów. Po dzisiejszej debacie nadal nie można jednak przesądzić, jak duże są szanse na to, że podczas szczytu Rady dojdzie do porozumienia otwierającego drogę do wypłaty dla Polski środków z NGEU.
- **HUN:** MNB po raz kolejny podniósł stopy procentowe (o 15pb do 1,80%), kontynuując serię comiesięcznych ruchów normalizujących politykę monetarną na Węgrzech. MNB wskazał, że w tym roku inflacja będzie dalej rosła (z 5,5% we wrześniu), a efekty zacieśnienia polityki pieniężnej będą odczuwalne dopiero w 2022. Cykl podwyżek będzie kontynuowany do momentu, gdy prognozy wskażą na powrót inflacji w okolice celu banku (3%), a bilans ryzyka stanie się neutralny (wobec obecnego, wyraźnie przesuniętego w stronę wyższej dynamiki cen). Spodziewamy się, że stopa MNB wzrośnie do 2,00% już na najbliższym posiedzeniu w listopadzie.
- **POL:** G.Ancyparowicz (RPP) powiedziała, że przywracanie poziomu stóp procentowych sprzed pandemii, w bardzo ostrożnym tempie, jest nieuniknione, ale nie można na razie powiedzieć, jaki mógłby być harmonogram zmian. Jej zdaniem wyraźnie widać wzrost oczekiwań płacowych. Według G.Ancyparowicz proinflacyjnie będą oddziaływały także zmiany podatkowe Polskiego Ładu, które zwiększą dochód do dyspozycji części gospodarstw domowych oraz zmuszą przedsiębiorców do przerzucania kosztów wyższej składki zdrowotnej na konsumentów.
- **USA:** Wrześniowe dane z rynku nieruchomości rozczarowały. Zannualizowana liczba wniosków o pozwolenie na budowę spadła do 1589 tys. wobec 1721 tys. w sierpniu (niemal 100 tys. mniej od założeń konsensusu), podczas gdy liczba rozpoczętych budów skurczyła się do 1555 tys. z 1580 tys. miesiąc wcześniej (a oczekiwano jej wzrostu). Aktywność na rynku nieruchomości ograniczają problemy z dostępnością oraz wysokie koszty materiałów i brak wykwalifikowanej siły roboczej. Spadek liczby pozwoleń może odzwierciedlać wyhamowanie trendu przenoszenia się na przedmieścia miast, który przyspieszył w trakcie pandemii. Budowlańcy pozostają jednak optymistyczni, aczkolwiek ich nastroje mogą się pogorszyć w obliczu potencjalnie relatywnie szybkiej normalizacji polityki pieniężnej w USA.
- **POL:** NBP ogłosił, że **zaprzestał oferowania kredytu wekslowego**. Z jednej strony, od wprowadzenia tego instrumentu 10 kwietnia 2020 zainteresowanie nim wśród krajowych banków było niskie. Jego usunięcie z listy wykorzystywanych narzędzi może więc wynikać z niewielkiego znaczenia praktycznego. Z drugiej strony, może to także wskazywać, że RPP, w reakcji na poprawę sytuacji w gospodarce wobec stanu sprzed 1,5 roku, decyduje się na sukcesywną normalizację polityki pieniężnej w jej wszystkich aspektach. Kontynuacji tych działań (także w formie kolejnej podwyżki stóp) nie można też wykluczyć na listopadowym posiedzeniu Rady.
- **CHN:** Narodowa Komisja Rozwoju i Reform Chin oceniła, że obecny **wzrost cen węgla** całkowicie odbiega od podstaw podaży i popytu oraz zapowiedziała, że przebadają konkretne środki mające na celu ingerencję w ceny węgla. Zadeklarowała także promowanie powrotu cen węgla do rozsądnego zakresu. Reakcją na tę decyzję były gwałtowne spadki wycen kontraktów *futures* na chińskim rynku węgla.
- **LAT:** Władze Łotwy ogłosiły **4-tygodniowy lockdown** (od 21.10 do 15.11) i wprowadziły godzinę policyjną od 20 wieczorem do 5 rano. Jest to związane z falą

zakażeń, która przechodzi przez kraj (udział zaszczepionych dorosłych to ok. 50% wobec ok. 52% w Polsce, a średnia liczba dziennych zakażeń urosła w ostatnim tygodniu do 2085 przy populacji niespełna 2 mln osób; na wiosnę w szczytowym momencie średnia liczba zakażeń wynosiła 708 dziennie).

- **RUS: Władze Moskwy zaleciły niezaszczepionym osobom w podeszłym wieku, aby do 25 października pozostawały w domach.** Pracodawcy mają przenieść na pracę zdalną co najmniej 30% pracowników, jak i wszystkich w wieku powyżej 60 lat. Z tych wymogów zwolnieni są lekarze, pracownicy przemysłu obronnego i osoby, których obecność jest kluczowa w zakładzie pracy. Z pracy zdalnej zwolnione są także osoby zaszczepione i te, które już przeszły zakażenie koronawirusem. Nowe wymogi mają obowiązywać do 25 lutego 2022.
- **USA: Ch.Waller (Fed)** powiedział, że jeżeli inflacja wkrótce nie zacznie się obniżać z obecnych, wysokich poziomów, to Rezerwa Federalna może przyspieszyć podwyżki stop procentowych (które mogłyby zostać przeprowadzone już w 2022). Sam oczekuje jednak stopniowego łagodzenia presji inflacyjnej, co pozwoliłoby na wolniejszą normalizację amerykańskiej polityki pieniężnej. **M.Bowman (Fed)** powiedziała, że inflacja może utrzymać się na wysokich poziomach dłużej niż zakładano jeszcze kilka miesięcy temu. Dodała, że rynek pracy może mieć kłopoty z powrotem do przedpandemicznej kondycji, m.in. z powodu wzrostu skali odejść na emeryturę, czy liczbę kobiet, które muszą pozostać w domu, aby opiekować się małymi dziećmi.
- **CHN:** PBOC nie zmienił stóp procentowych (główna: 3,85%), ani nie obciął stopy rezerwy obowiązkowej. Obniżył za to kurs referencyjny juana i wpompował dodatkowe 100 mld CNY (ok. 15.6 mld USD) na rynek (wobec 10 mld CNY dziennie na poprzednich 9 sesjach). W gazecie wydawanej przez PBOC ukazał się artykuł wskazujący na spadek presji na obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej przez bank. Taka decyzja nie miałaby obecnie przełożenia na sytuację w chińskiej gospodarce, która zmaga się z szokami niezależnymi od banku centralnego (pandemia, powódzie, wzrost cen surowców, zaburzenia łańcuchów dostaw, wyłączenia energii elektrycznej, czy sytuacja na rynku nieruchomości).

Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 15 października						
POL: Inflacja CPI (wrz, rew.)	10:00	% r/r	5,5	5,8	5,8	5,9
USA: Sprzedaż detaliczna (wrz)	14:30	% m/m	0,9	-0,2	--	0,7
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (paź, wst.)	16:00	pkt.	72,8	73,5	--	71,4
Poniedziałek, 18 października						
CHN: Wzrost PKB (3q)	4:00	% r/r	7,9	5,2	--	4,9
POL: Inflacja bazowa (wrz)	14:00	% r/r	3,9	4,2-4,3	4,2-4,3	4,2
USA: Produkcja przemysłowa (wrz)	15:15	% m/m	-0,4	0,2	--	-0,7
Wtorek, 19 października						
POL: Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (wrz)	10:00	% r/r	9,5	8,6	8,5	8,7
POL: Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (wrz)	10:00	% r/r	0,9	0,6	0,6	0,6
HUN: Posiedzenie MNB	14:00	%	1,65	--	1,75	1,80
USA: Rozpoczęte budowy domów (wrz)	14:30	tys.	1580	1630	--	1555
Środa, 20 października						
POL: Inflacja PPI (wrz)	10:00	% r/r	9,5	10,0	10,2	--
POL: Koniunktura konsumencka (paź)	10:00	pkt.	-13,0	--	--	--
POL: Produkcja przemysłowa (wrz)	10:00	% r/r	13,2	8,2	9,5	--
EUR: Inflacja HICP (wrz, rew.)	11:00	% r/r	3,0	3,4	--	--
EUR: Inflacja bazowa (wrz, rew.)	11:00	% r/r	1,6	1,9	--	--
Czwartek, 21 października						
POL: Produkcja budowlano-montażowa (wrz)	10:00	% r/r	10,2	8,3	8,0	--
POL: Sprzedaż detaliczna (wrz)	10:00	% r/r	5,4	5,1	5,0	--
POL: Minutes RPP (paź)	14:00	--	--	--	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	293	--	--	--
USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym (wrz)	16:00	mln	5,88	6,0	--	--
EUR: Koniunktura konsumencka (paź)	16:00	pkt.	-4,0	-5,3	--	--
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	--
USA: PMI w przetwórstwie (paź, wst.)	15:45	pkt.	60,7	--	--	--

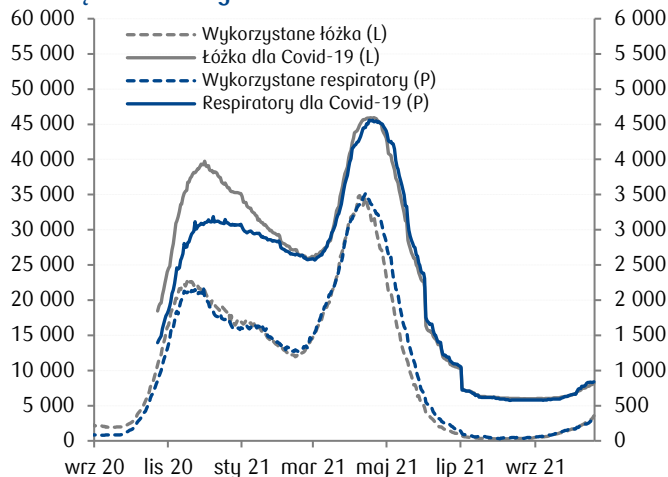
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji epidemicznej

Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2021-10-19	-1D	-7D	-28D
Chorzy					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	3 931	1 537	2 118	711
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	2 804	2 546	1 793	650
Szacowana liczba chorych (stan)^	os.	33 023	29 840	21 424	8 218
Zajęte łóżka	szt.	3 592	3 264	2 615	1 142
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	43,9	40,6	34,6	34,6
Zajęte respiratory	szt.	318	296	239	120
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	8,9	9,1	9,1	10,5
Zajęte/dostępne respiratory	%	37,8	35,7	30,1	20,1
Testy					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	49 403	22 364	42 848	45 337
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	39 108	38 172	36 087	37 331
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	7,2	6,7	5,0	1,7
Działania antyepidemiczne					
Osoby na kwarantannie	os.	128 780	113 597	104 753	86 101
Osoby na kwarantannie/szac. liczba chorych	szt.	3,9	3,8	4,9	10,5
Zgony					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	64	3	49	15
Średnia dzienna z 7 dni	os.	37	35	25	10
Śmiertelność łączna	%	2,6	2,6	2,6	2,6
Śmiertelność bieżąca*	%	3,1	3,0	3,0	2,8

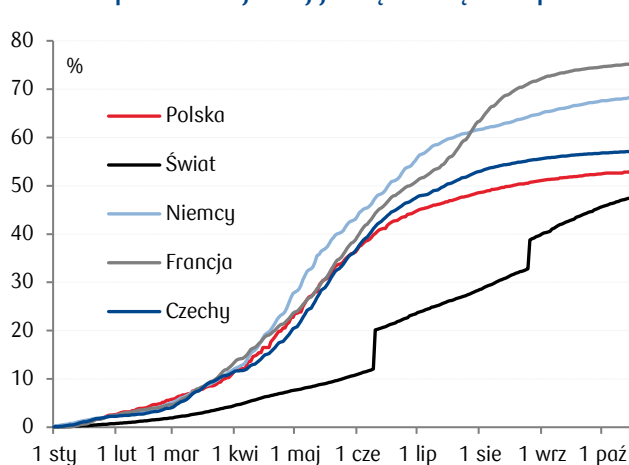
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski. ^ Szacunek PKO Banku Polskiego, *Liczba zgonów z ostatnich 3 tygodni jako odsetek zakażeń z 3-tygodniowego okresu opóźnionego o 2 tygodnie wobec ostatnich danych.

Obciążenie służby zdrowia



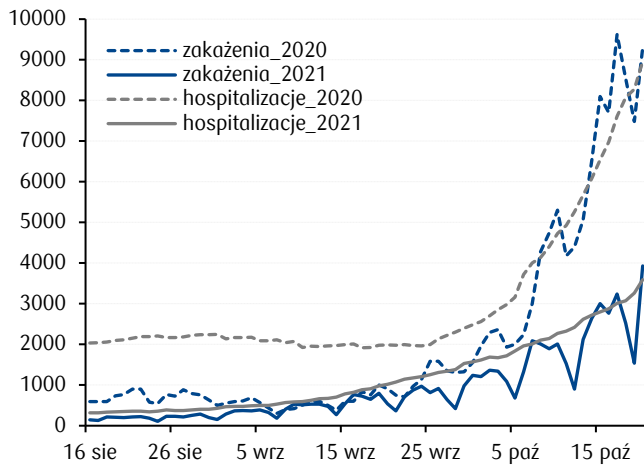
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, Macrobond, PKO Bank Polski.

Zaszczepieni co najmniej jedną dawką szczepionki

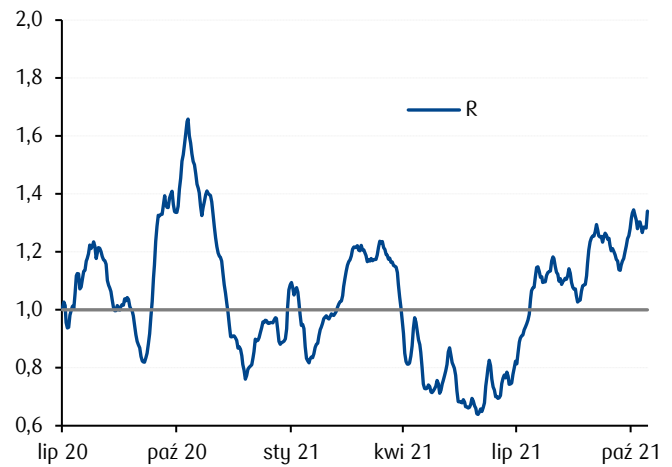


Przegląd sytuacji epidemicznej

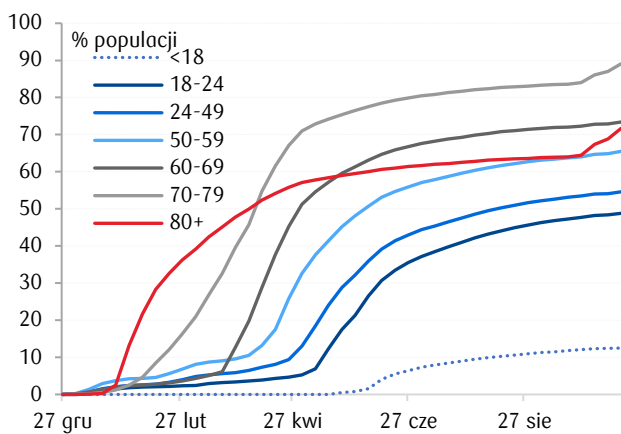
Rozwój pandemii 2021 vs 2020*



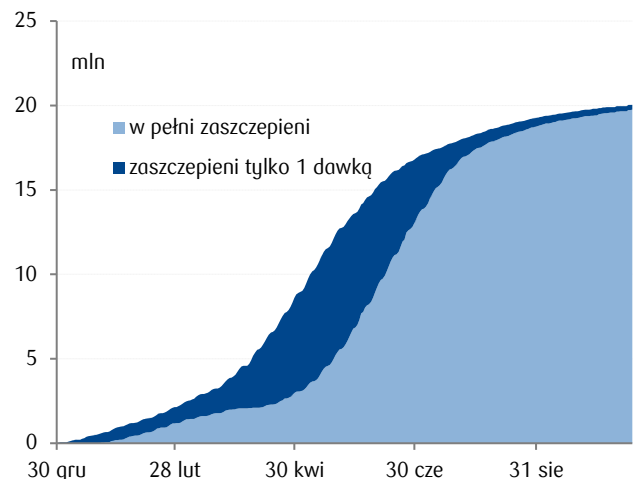
Współczynnik reprodukcji wirusa w Polsce



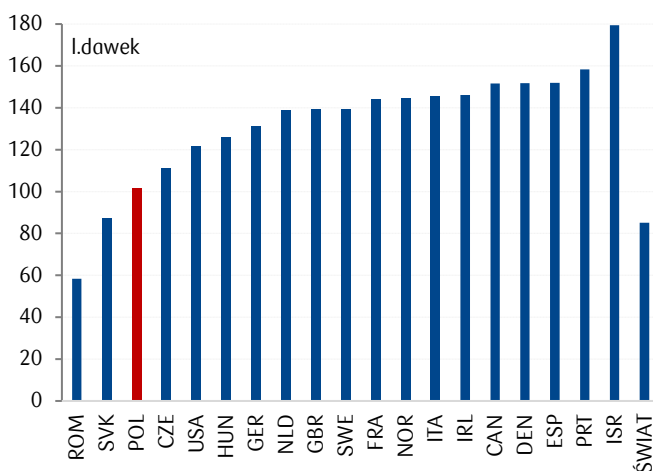
Odsetek populacji zaszczepionej pierwszą dawką wg grup wiekowych w Polsce



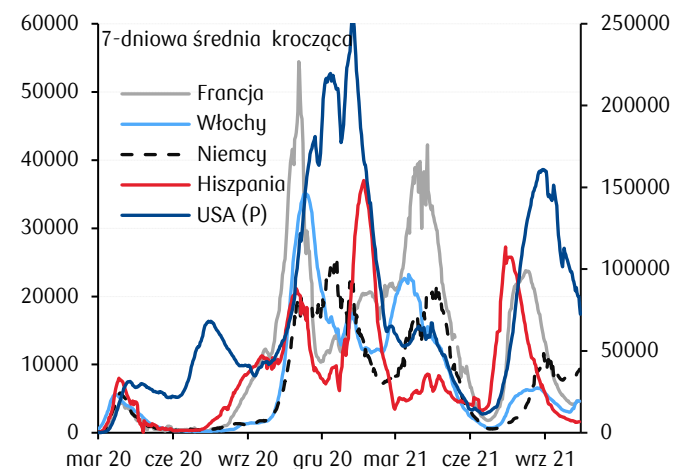
Liczba osób zaszczepionych



Liczba wykorzystanych dawek szczepionki na 100 mieszkańców



Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



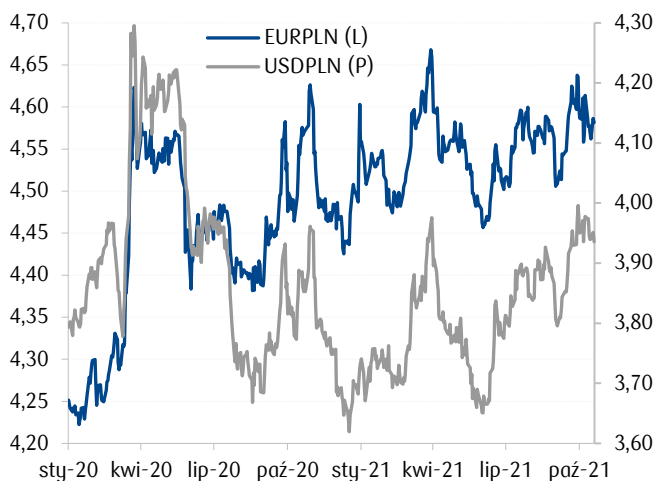
Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, ECDC, PKO Bank Polski, *2020 przesunięty o 1 dzień dla utrzymania porównywalnych dni tygodnia.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

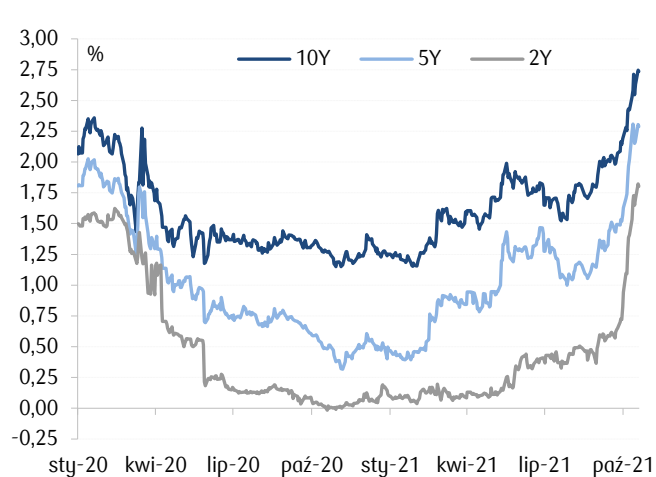
		Wartość	Δ (% , pb)*				
		2021-10-19	Δ 1D	Δ 1W	Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
Waluty	EURPLN	4,5813	-0,1	0,1	-0,9	0,1	6,6
	USDPLN	3,9343	-0,5	-0,7	-0,3	1,3	5,3
	CHFPLN	4,2704	-0,2	0,1	-0,1	0,0	13,9
	GBPPLN	5,4300	0,1	0,6	0,9	7,9	11,4
	EURUSD	1,1645	0,4	0,8	-0,7	-1,2	1,3
	EURCHF	1,0728	0,1	0,0	-0,9	0,1	-6,4
	GBPUSD	1,3799	0,6	1,4	1,1	6,2	5,8
	USDJPY	114,27	0,0	0,6	4,6	8,3	1,6
	EURCZK	25,50	0,1	0,4	0,3	-6,6	-1,5
	EURHUF	362,13	0,0	0,5	2,7	-0,9	12,0
Obligacje	PL2Y	1,80	-2	12	123	182	21
	PL5Y	2,29	-2	-2	85	181	-25
	PL10Y	2,74	-1	15	75	147	-52
	DE2Y	-0,63	0	4	8	15	1
	DE5Y	-0,45	2	3	19	36	-29
	DE10Y	-0,11	3	-2	21	51	-55
	US2Y	0,39	-3	5	18	25	-252
	US5Y	1,16	0	8	33	83	-190
	US10Y	1,63	5	5	31	87	-157
Akcje	WIG	74 298,8	-0,5	-0,6	7,0	54,4	31,2
	WIG20	2 447,5	-0,5	-1,0	7,4	48,5	11,4
	S&P500	4 519,6	0,7	3,9	3,8	31,9	63,3
	NASDAQ100	15 410,7	0,7	5,1	2,5	32,5	116,8
	Shanghai Composite	3 593,2	0,7	1,3	-0,6	8,5	40,9
	Nikkei**	29 255,5	0,8	3,6	-2,0	23,6	29,8
	DAX	15 515,8	0,3	2,4	1,1	20,7	34,3
	VIX	15,70	-3,7	-20,9	-35,6	-46,2	-21,1
Surowce	Ropa Brent	85,2	0,9	2,0	14,1	99,6	6,4
	Ropa WTI	83,1	0,6	2,9	17,8	104,3	20,2
	Złoto	1772,6	0,3	0,5	-0,4	-7,0	44,5

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

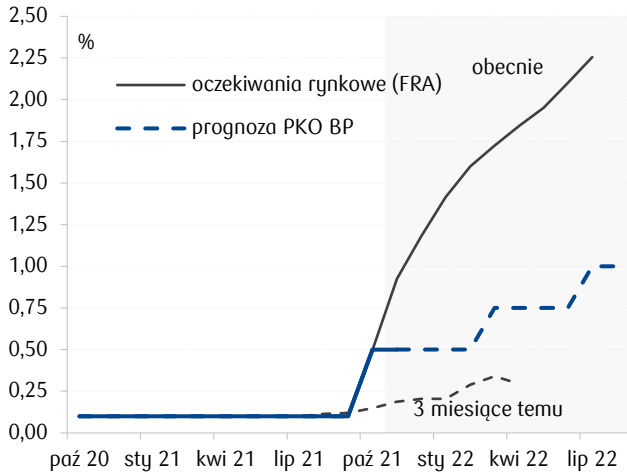
Notowania złotego wobec głównych walut



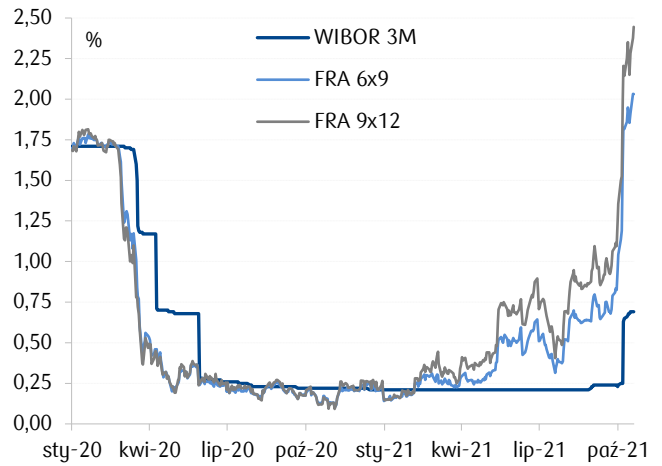
Rentowności polskich obligacji skarbowych



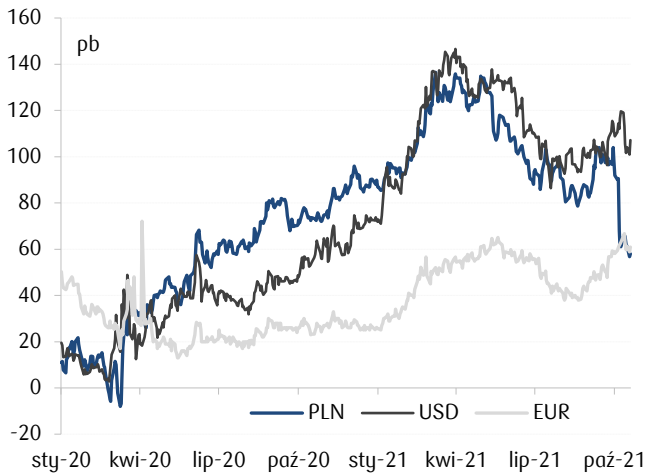
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



Krótkoterminowe stopy procentowe



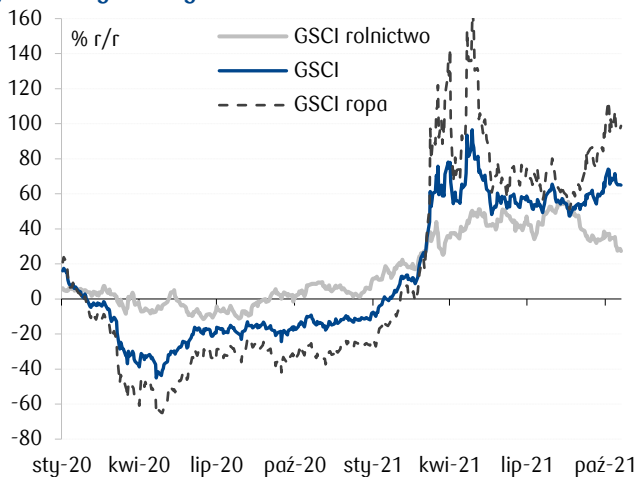
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



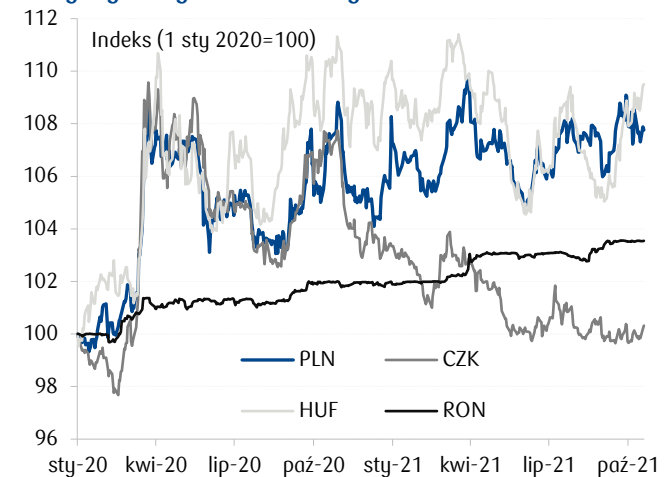
Spread asset swap dla PLN



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): 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.