

## Antyinflacyjna Tarcza 2.0

### Dzisiaj w centrum uwagi:

- Ceny amerykańskich akcji początkowo spadały wczoraj 6. sesję z rządu, czemu sprzyjało wystąpienie J.Powella, potwierdzające jastrzębi zwrot Fed i perspektywę znaczącego zacieśnienia polityki pieniężnej w 2022, ale ostatecznie przerwały spadkowy trend. Notowania złotego były stabilne. EURPLN poruszał się w wąskim przedziale wahań, około poziomu 4,54, a USDPLN spadł poniżej 4,00. Rentowność 2-letniej obligacji obniżyła się wyraźnie (ok. 10pb), zapewne za sprawą obniżenia krótkookresowych oczekiwań inflacyjnych w związku z ogłoszeniem Antyinflacyjnej Tarczy 2.0. Ruch na długim końcu był mniej wyraźny, przez co krzywa wystromiła się.
- **Wydarzeniem dnia będzie publikacja amerykańskiej inflacji CPI za grudzień**, która prawdopodobnie ponownie wzrosła (wg konsensusu do 7,1% r/r z 6,8% r/r w listopadzie). Wzrost cen miał zapewne szeroki charakter – inflacja bazowa CPI wzrosła wg konsensusu do 5,4% r/r z 4,9% r/r w listopadzie. W kierunku silnego wzrostu inflacji działały m.in. ceny używanych samochodów, usług w HoReCa oraz koszty właścicieli mieszkań.
- **Beżowa Księga Fed** przedstawi opisowe podsumowanie sytuacji gospodarczej w USA. Nie spodziewamy się tam istotnych rynkowo elementów.
- **Inflacja CPI w Czechach w grudniu** prawdopodobnie ponownie wzrosła – do 6,6% r/r z 6,0% r/r w listopadzie. Już listopadowy odczyt znacząco przekraczał ścieżkę oczekiwaną przez CNB i był jedną z przyczyn kontynuacji zdecydowanego zacieśnienia polityki pieniężnej na posiedzeniu w grudniu.
- **Produkcja przemysłowa ze strefy euro za listopad**, w obliczu obecnej dynamiki procesów epidemicznych i zaburzeń w łańcuchach dostaw, ma małą wartość predykcijną co do dalszej kondycji europejskiej gospodarki.

### Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- **POL: Premier M.Morawiecki ogłosił Tarczę Antyinflacyjną 2.0.** W jej ramach rząd zakłada obniżki podatku VAT: (1) na paliwo z 23% do 8%; (2) na żywność obecnie objętą stawką 5% do 0%; (3) na gaz z 8% do 0%; (4) na nawozy z 8% do 0%; (5) na ciepło z 8% do 5%. Według skierowanego do Sejmu [projektu ustawy](#) mające obowiązywać od początku lutego do końca lipca obniżki stawek VAT uszczuplą budżet o ok. 11,6 mld PLN (m.in. niższy VAT na żywność o 2,9 mld PLN, a na paliwa o 3,1 mld PLN). Do 6 miesięcy przedłużono też obowiązywanie Tarczy Antyinflacyjnej 1.0. Tarcza zakłada dodatkowe obniżenie opłat za gaz dzięki objęciu taryfami gazowymi URE

### 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:

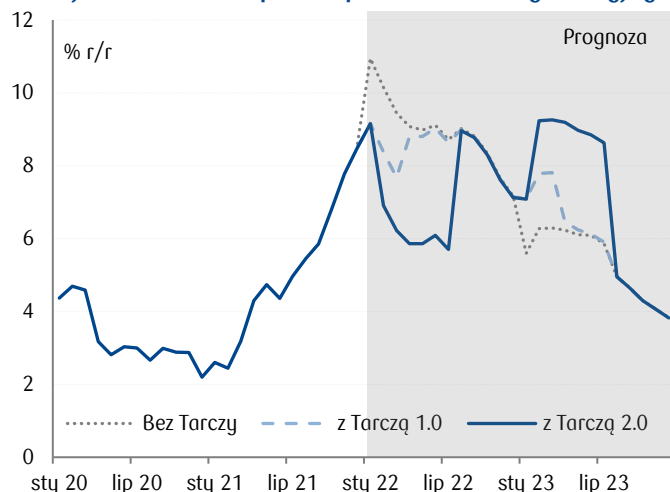
	Wartość 2022-01-11	(%, pb)* Δ 1D
<b>Waluty:</b>		
EURPLN	4,5384	0,0
USDPLN	4,0019	-0,2
CHFPLN	4,3252	-0,2
GBPPLN	5,4425	0,0
EURUSD	1,1341	0,2
<b>Obligacje:</b>		
PL2Y	3,48	-11
PL5Y	4,07	-3
PL10Y	4,01	-9
DE10Y	-0,03	0
US10Y	1,75	-3
<b>Indeksy akcyjne:</b>		
WIG	71 706,6	1,8
DAX	15 941,8	1,1
S&P500	4 713,1	0,9
Nikkei**	28 765,7	1,0
Shanghai Comp.	3 567,4	-0,7
<b>Surowce:</b>		
Złoto	1813,35	1,0
Ropa Brent	83,78	3,6

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

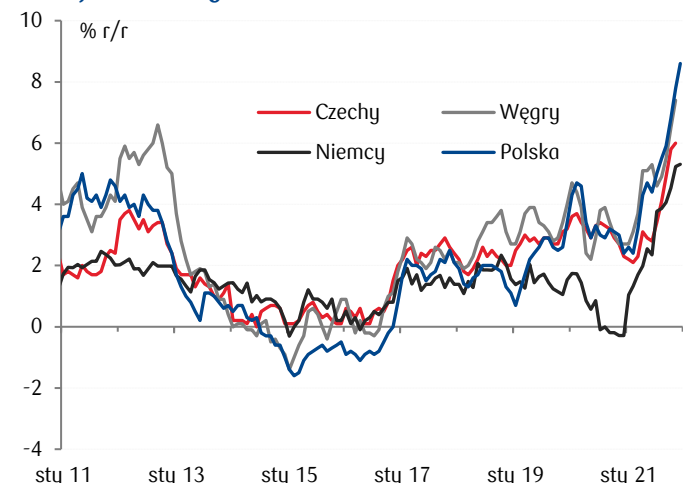
\*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności obligacji.

\*\*zamknięcie dnia bieżącego.

### Inflacja CPI w Polsce przed i po tarczach antyinflacyjnych



### Inflacja CPI w regionie



Źródło: Macrobond, KPRM, GUS, PKO Bank Polski.

spółdzielni, wspólnot mieszkaniowych, szpitali, szkół itp. **Premier stwierdził, że pierwsza Tarcza Antyinflacyjna obniżyła szczyt inflacji o 1-1,5pp, a efekt działania drugiej będzie podobny.** W rezultacie średnioroczna inflacja w Polsce w 2022 może wynieść 6-7%. **Nasze szacunki inflacji po uwzględnieniu Tarczy 1.0 oraz Tarczy 2.0 zakładają, że średnioroczna inflacja w 2022 wyniesie 7,1%, a w 2023 6,8%** (por. wykres na pierwszej stronie). Ryzyko dla tej prognozy, w krótkim terminie, jest nadal przechylone w górę ze względu na prawdopodobny silny efekt zmiany cenników na początku 2022.

- **USA: J.Powell** w [wystąpieniu](#) przed Senacką Komisją, związanym z jego nominacją na drugą kadencję jako szefa Fed, powiedział, że obecnie można dostrzec, iż gospodarka po pandemii prawdopodobnie będzie pod pewnymi względami inna. Dążenie do celów Fed będzie więc musiało uwzględniać te różnice. W tym celu polityka pieniężna musi przyjąć szerokie i perspektywiczne spojrzenie, dotrzymując kroku stale zmieniającej się gospodarce. W ocenie J.Powella podwyższony poziom inflacji utrudnia osiągnięcie celu pełnego zatrudnienia. W konsekwencji **Rezerwa Federalna jest przygotowana, aby nie dopuścić do utrwalenia się podwyższonej inflacji, także jeśli będzie to wymagało znacznie wyższych stóp procentowych.** J.Powell zapowiedział także, że w trakcie 2022 Fed najprawdopodobniej rozpocznie proces redukcji swojego bilansu.
- **EUR: Ch.Lagarde** podczas [wystąpienia](#) z okazji zmiany na stanowisku szefa Bundesbanku oceniła, że dzięki dokonaniu niedawno przeglądu strategii EBC jest dobrze przygotowany do dalszego zapewniania stabilności cen w szybko zmieniającym się świecie. Jest to szczególnie ważne w obliczu obserwowanej obecnie fazy podwyższonej inflacji. Prezes EBC zapewniła przy tym, że bank rozumie, iż rosnące ceny są problemem dla wielu ludzi i traktuje to bardzo poważnie. Dodała, że zaangażowanie EBC na rzecz stabilności cen jest niezachwiane. Nowy **prezes Bundesbanku J.Nagel** ostrzegł w swoim pierwszym przemówieniu, że inflacja może utrzymywać się na wysokim poziomie dłużej niż oczekiwano, wzywając swoich kolegów z EBC do zachowania czujności.
- **POL: Wybór dwóch nowych członków Rady Polityki Pieniężnej przez Senat został przesunięty na posiedzenie 2-3 lutego.** Pierwotnie wybór nowych kandydatów do RPP był wpisany w porządku obrad Senatu na posiedzeniu 11-13 stycznia, a przesunięcie wynika z niedokończenia procedur administracyjnych. Senacka Komisja Budżetu i Finansów Publicznych rekomendowała by Senat powołał do RPP L.Koteckiego i P.Litwiniuka, w miejsce E.Gatnara i J.Kropiwnickiego, których kadencja upływa 25 stycznia. Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano na 8 lutego.
- **POL: Premier M.Morawiecki** powiedział, że **ustawa budżetowa na 2022** jeszcze nie została zaakceptowana w całym cyklu legislacyjnym. Trudno więc mówić o jej nowelizacji. W drugiej połowie roku, ze względu m.in. na wyższe wskaźniki inflacyjne do takiej nowelizacji może jednak dojść.
- **POL: Wiceprezes NBP M.Kightley** powiedziała w trakcie posiedzenia sejmowej Komisji Finansów Publicznych, że **oczekiwania inflacyjne w Polsce w grudniu 2021 poprawiły się, ale są one głównie adaptacyjne** i ta poprawa odzwierciedla prawdopodobnie obniżkę cen benzyny w związku z Tarczą 1.0.
- **ŚWIAT: W najnowszym [Global Economic Prospects](#)** ekonomiści Banku Światowego oceniają, że **po silnym odbiciu w 2021 światowa gospodarka wkracza w okres spowolnienia.** Nowe zagrożenia związane z kolejnymi wariantami COVID-19 oraz wzrostem inflacji, zadłużenia i nierówności mogą zagrozić ożywieniu w gospodarkach wschodzących. Bank oczekuje, że globalny wzrost znacznie spowolni, z 5,5% w 2021 do 4,1% w 2022 i 3,2% w 2023, za sprawą wygaśnięcia efektu odroczonego popytu oraz wsparcia fiskalnego i monetarnego. W porównaniu z prognozami z czerwca 2021 szacunki wzrostu światowego PKB w 2021 i 2022 zostały obniżone o 0,2pp, a na 2023 szacunek podwyższono o 0,1pp. Dla Polski Bank Światowy szacuje wzrost PKB o 5,1% w 2021 oraz 4,7% w 2022 i 3,4% w 2023. Zmiana w porównaniu z poprzednią rundą prognoz wynosi odpowiednio +1,3pp, +0,2pp oraz -0,5pp.
- **UE: Dyrektor Światowej Organizacji Zdrowia (WHO) na Europę dr Hans Kluge** przytoczył badanie wskazujące, że **w ciągu najbliższych 6-8 tygodni ponad połowa ludności Europy może być zakażona wariantem Omikron.** H.Kluge zwrócił uwagę, że

nowy wariant koronawirusa rozprzestrzenia się szybciej niż jakikolwiek poprzedni. Fala infekcji Omikronem już wystawia na próbę systemy ochrony zdrowia w wielu państwach, gdzie wariant błyskawicznie się rozpowszechnił, może również doprowadzić do przeciążenia systemów w wielu innych krajach.

## Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
<b>Środa, 5 stycznia</b>						
GER: PMI w usługach (gru, rew.)	9:55	pkt.	52,7	48,4	--	48,7
USA: Raport ADP (gru)	14:15	tys.	534	430	--	807
USA: Minutes FOMC (gru)	20:00	--	--	--	--	--
<b>Czwartek, 6 stycznia</b>						
GER: Zamówienia w przemyśle (lis)	8:00	% r/r	0,1	-1,2	--	1,3
EUR: Inflacja PPI (gru)	11:00	% r/r	21,9	23,2	--	23,7
GER: Inflacja CPI (gru)	14:00	% r/r	5,2	5,1	--	5,3
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	200	200	--	207
<b>Piątek, 7 stycznia</b>						
GER: Produkcja przemysłowa (lis)	8:00	% r/r	-4,4	--	--	-1,3
GER: Eksport (lis)	8:00	% m/m	4,2	-0,2	--	1,7
<b>POL: Inflacja CPI (gru, wst.)</b>	<b>10:00</b>	<b>% r/r</b>	<b>7,8</b>	<b>8,3</b>	<b>8,4</b>	<b>8,6</b>
EUR: Koniunktura ESI (gru)	11:00	pkt.	117,6	116,0	--	115,3
EUR: Inflacja HICP (gru, wst)	11:00	% r/r	4,9	4,8	--	5,0
USA: Raport NFP (gru)	14:30	tys.	249	400	--	199
USA: Stopa bezrobocia (gru)	14:30	%	4,2	4,1	--	3,9
USA: Płace (gru)	14:30	% r/r	5,1	4,1	--	4,7
<b>Poniedziałek, 10 stycznia</b>						
EUR: Indeks Sentix (sty)	10:30	pkt.	13,5	12,1	--	14,9
EUR: Stopa bezrobocia (lis)	11:00	%	7,3	7,2	--	7,2
ROM: Posiedzenie NBR	--	%	1,75	2,00	2,00	2,00
<b>Środa, 12 stycznia</b>						
CZE: Inflacja CPI (gru)	9:00	% r/r	6,0	6,6	--	--
EUR: Produkcja przemysłowa (lis)	11:00	% r/r	3,3	1,7	--	--
<b>USA: Inflacja CPI (gru)</b>	<b>14:30</b>	<b>% r/r</b>	<b>6,8</b>	<b>7,1</b>	--	--
USA: Inflacja bazowa CPI (gru)	14:30	% r/r	4,9	5,4	--	--
USA: Beżowa Księga Fed	20:00	--	--	--	--	--
<b>Czwartek, 13 stycznia</b>						
<b>POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (lis)</b>	<b>14:00</b>	<b>mln EUR</b>	<b>-1791</b>	<b>-1400</b>	<b>-1514</b>	--
<b>POL: Eksport (lis)</b>	<b>14:00</b>	<b>% r/r</b>	<b>6,7</b>	<b>11,1</b>	<b>10,0</b>	--
<b>POL: Import (lis)</b>	<b>14:00</b>	<b>% r/r</b>	<b>20,4</b>	<b>25,4</b>	<b>24,0</b>	--
USA: Inflacja PPI (gru)	14:30	% r/r	9,6	9,8	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	207	208	--	--
<b>Piątek, 14 stycznia</b>						
HUN: Inflacja CPI (gru)	9:00	% r/r	7,4	--	--	--
<b>POL: Inflacja CPI (gru, rew.)</b>	<b>10:00</b>	<b>% r/r</b>	<b>7,8</b>	<b>8,6</b>	<b>8,5</b>	--
GER: Wzrost PKB (2021)	10:00	%	-5	2,7	--	--
USA: Sprzedaż detaliczna (gru)	14:30	% m/m	0,3	0,0	--	--
USA: Sprzedaż detaliczna z wył. pojazdów (gru)	14:30	% m/m	0,3	-0,1	--	--
USA: Produkcja przemysłowa (gru)	15:15	% m/m	0,5	0,3	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (sty, wst.)	16:00	pkt.	70,6	70,3	--	--

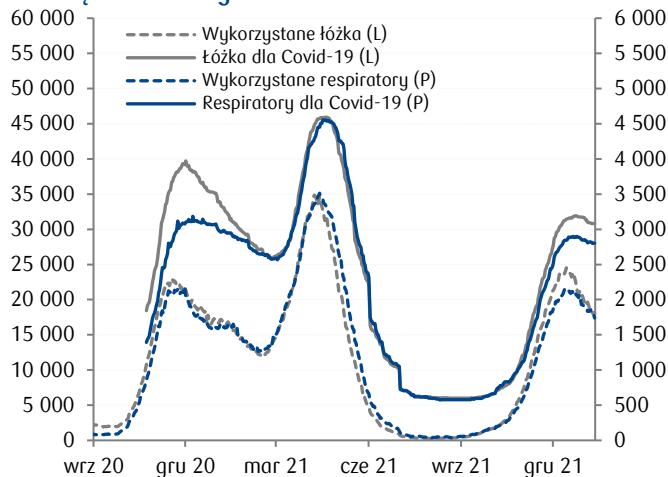
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

## Przegląd sytuacji epidemicznej

Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2022-01-11	-1D	-7D	-28D
<b>Chorzy</b>					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	11 406	7 785	11 670	17 460
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	12 410	12 448	11 543	21 864
Szacowana liczba chorych (stan) <sup>^</sup>	os.	171 632	165 712	170 548	330 134
Zajęte łóżka	szt.	18 095	18 160	19 636	24 542
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	58,8	58,9	63,3	63,3
Zajęte respiratory	szt.	1 737	1 790	1 833	2 132
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	9,6	9,9	9,3	8,7
Zajęte/dostępne respiratory	%	62,0	63,8	65,3	74,9
<b>Testy</b>					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	92 449	54 783	104 130	93 798
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	83 248	84 917	82 818	93 907
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	14,9	14,7	13,9	23,3
<b>Działania antyepidemiczne</b>					
Osoby na kwarantannie	os.	167 062	140 355	175 490	595 398
Osoby na kwarantannie/szac. liczba chorych	szt.	1,0	0,8	1,0	1,8
<b>Zgony</b>					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	433	433	433	537
Średnia dzienna z 7 dni	os.	433	433	446	406
Śmiertelność łączna	%	2,4	2,4	2,4	2,3
Śmiertelność bieżąca*	%	2,2	2,2	2,0	1,9

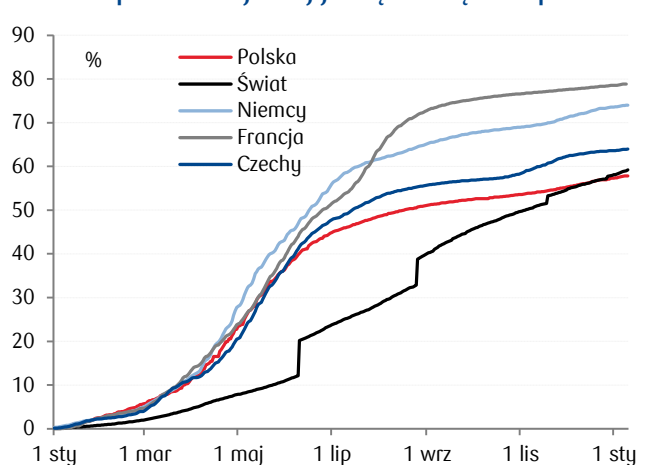
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski. <sup>^</sup> Szacunek PKO Banku Polskiego, \*Liczba zgonów z ostatnich 3 tygodni jako odsetek zakażeń z 3-tygodniowego okresu opóźnionego o 2 tygodnie wobec ostatnich danych.

### Obciążenie służby zdrowia



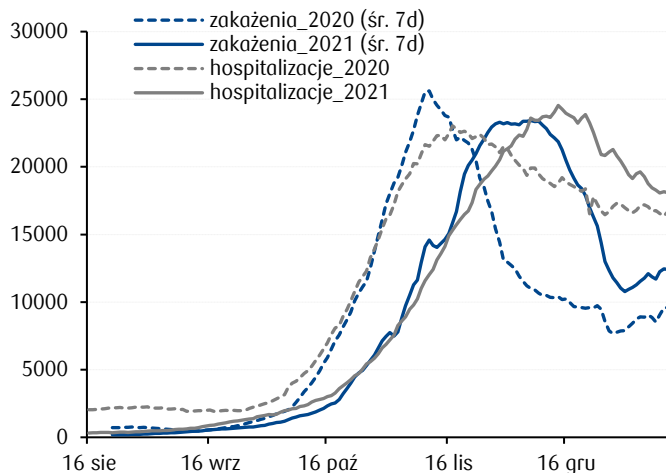
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, Macrobond, PKO Bank Polski.

### Zaszczepieni co najmniej jedną dawką szczepionki

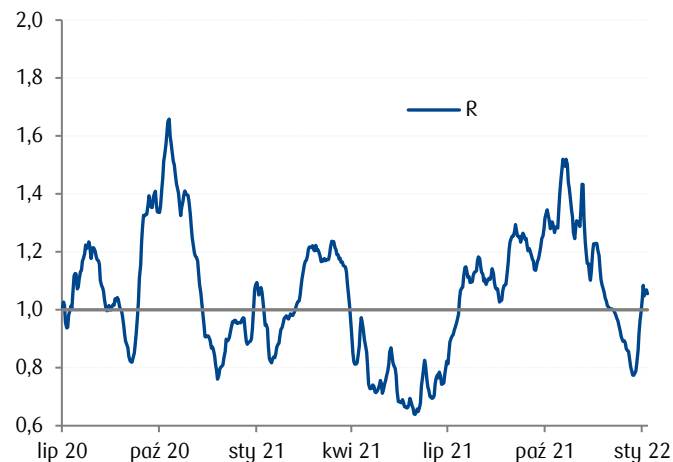


## Przegląd sytuacji epidemicznej

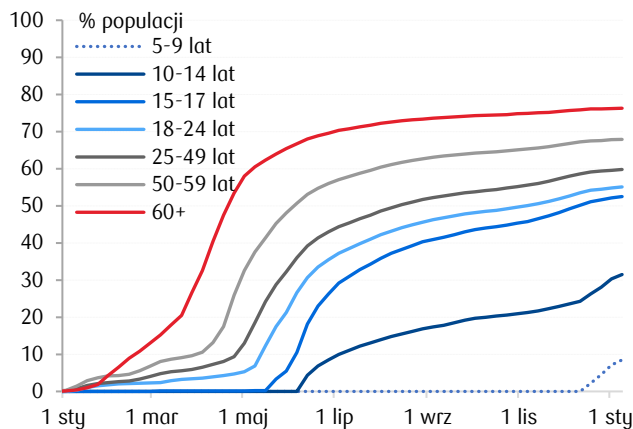
Rozwój pandemii w sezonie 2021/2022 vs 2020/2021\*



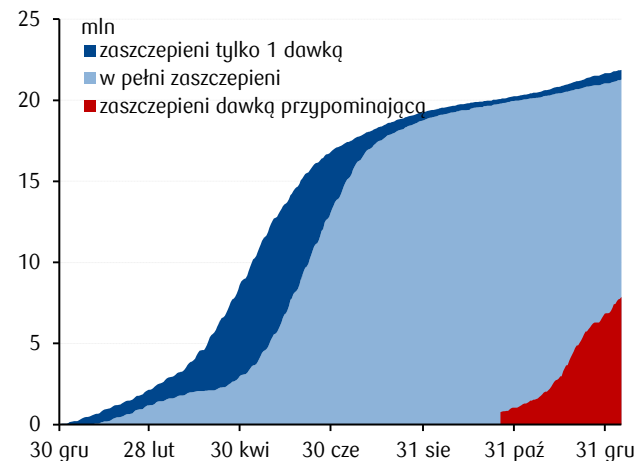
Współczynnik reprodukcji wirusa w Polsce



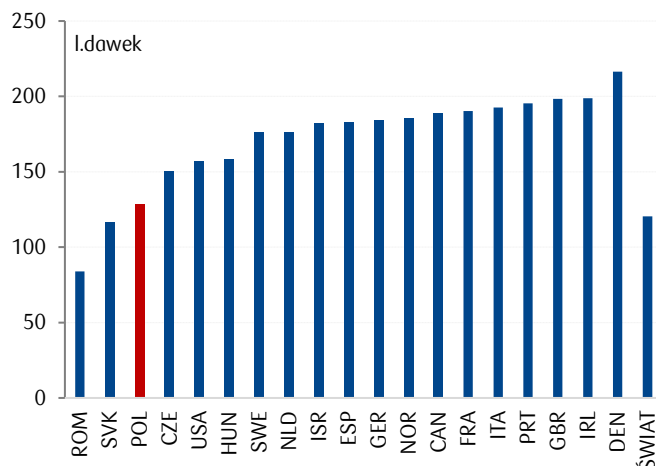
Odsetek zaszczepionych przynajmniej jedną dawką



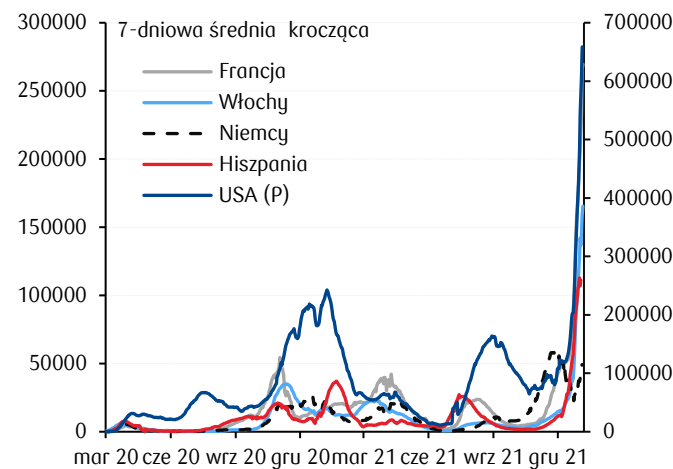
Liczba osób zaszczepionych



Liczba wykorzystanych dawek szczepionki na 100 mieszkańców



Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



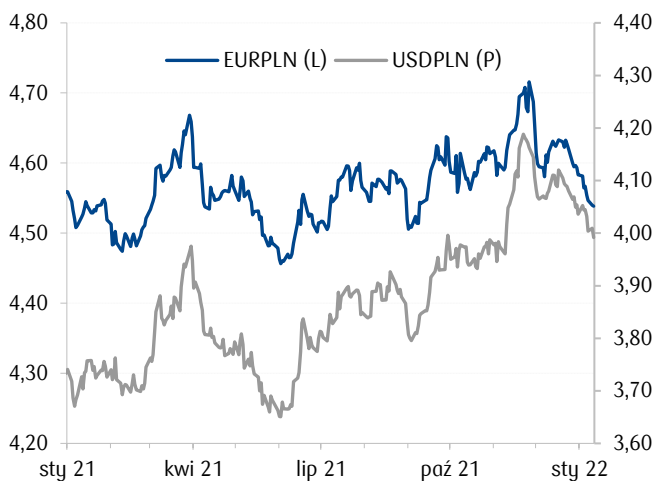
Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, ECDC, PKO Bank Polski, \*2020/2021 przesunięty o 1 dzień dla utrzymania porównywalnych dni tygodnia.

## Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

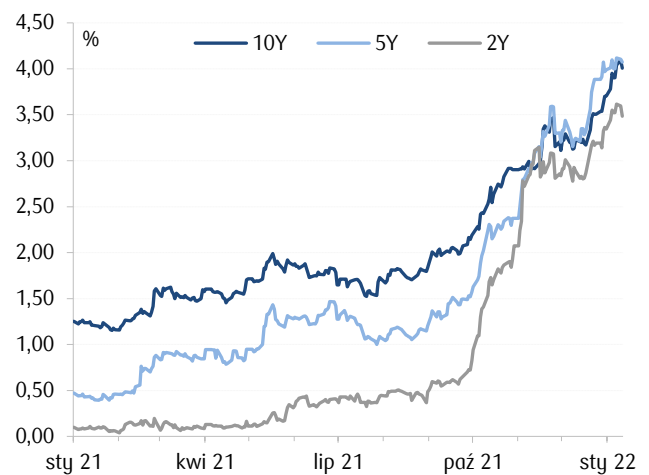
		Wartość 2022-01-11	Δ 1D	Δ 1W	Δ (% , pb)*		
					Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
<b>Waluty</b>	EURPLN	4,5384	0,0	-0,6	-1,9	0,3	5,7
	USDPLN	4,0019	-0,2	-0,8	-2,5	7,5	7,0
	CHFPLN	4,3252	-0,2	-2,0	-2,6	3,6	13,6
	GBPPLN	5,4425	0,0	-0,5	0,0	8,0	13,2
	EURUSD	1,1341	0,2	0,3	0,6	-6,7	-1,2
	EURCHF	1,0493	0,1	1,5	0,7	-3,1	-7,0
	GBPUSD	1,3606	0,3	0,4	2,8	0,9	6,1
	USDJPY	115,48	0,3	-0,6	1,5	10,7	6,5
	EURCZK	24,44	0,3	-0,7	-3,4	-6,8	-4,4
	EURHUF	357,13	-0,4	-1,6	-2,7	-1,2	11,1
<b>Obligacje</b>	PL2Y	3,48	-11	-7	65	339	212
	PL5Y	4,07	-3	-3	72	364	188
	PL10Y	4,01	-9	5	81	277	125
	DE2Y	-0,58	1	4	10	12	1
	DE5Y	-0,36	2	7	23	36	-4
	DE10Y	-0,03	0	10	33	46	-22
	US2Y	0,90	-1	14	24	75	-165
	US5Y	1,51	-3	13	27	101	-102
	US10Y	1,75	-3	8	31	61	-95
<b>Akcje</b>	WIG	71 706,6	1,8	1,8	5,6	20,0	20,9
	WIG20	2 344,5	2,3	1,9	6,0	13,4	0,4
	S&P500	4 713,1	0,9	-1,7	1,7	24,0	81,5
	NASDAQ100	15 844,1	1,5	-2,7	-0,4	22,8	140,0
	Shanghai Composite	3 567,4	-0,7	-1,8	-2,6	1,0	39,7
	Nikkei**	28 765,7	1,0	-1,8	1,2	2,2	41,3
	DAX	15 941,8	1,1	-1,3	3,2	14,4	46,4
	VIX	18,41	-5,1	8,9	-15,9	-23,5	1,2
<b>Surowce</b>	Ropa Brent	83,8	3,6	4,6	13,7	50,5	38,0
	Ropa WTI	81,2	3,8	5,5	14,8	55,8	58,0
	Złoto	1813,4	1,0	0,0	2,1	-1,9	40,5

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

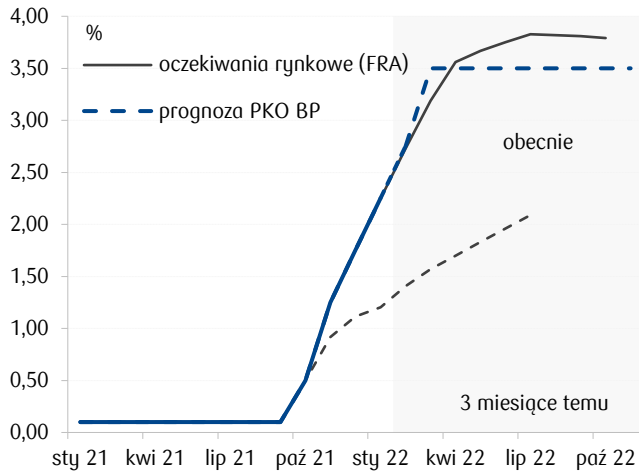
### Notowania złotego wobec głównych walut



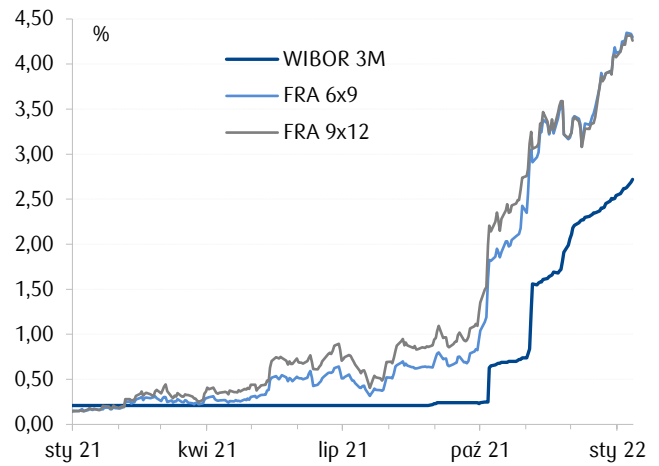
### Rentowności polskich obligacji skarbowych



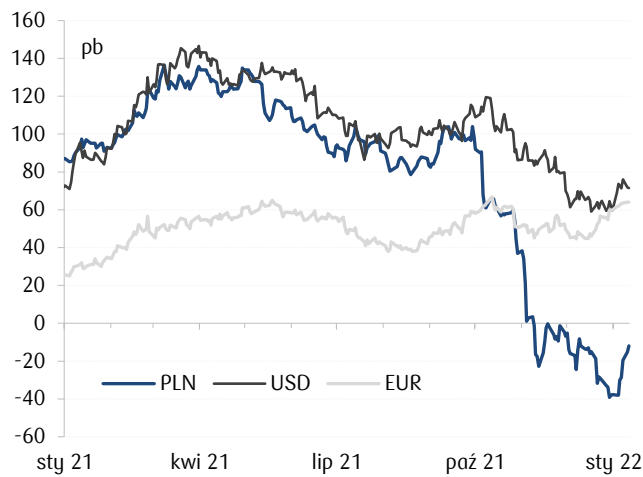
### Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



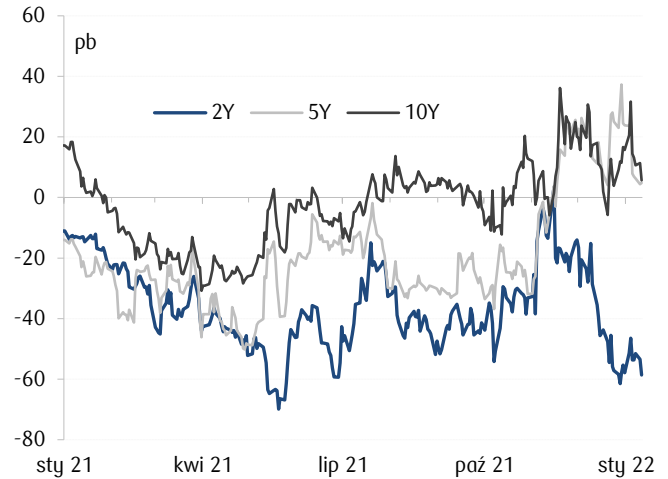
### Krótkoterminowe stopy procentowe



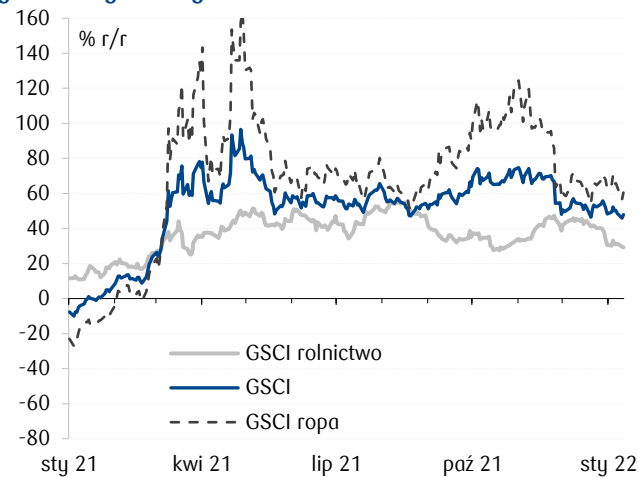
### Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)\*



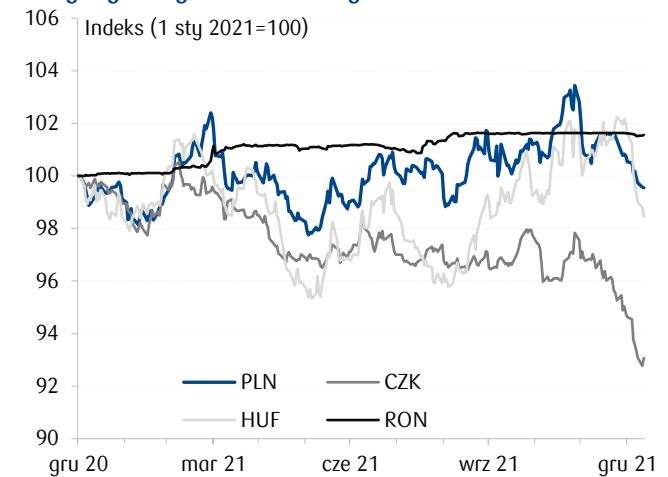
### Spread asset swap dla PLN



### 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](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.