

Świat według OECD

DZIŚ W CENTRUM UWAGI:

- Dobre wyniki spółek oraz komentarze z FOMC o tym, że Fed może zwolnić tempo podnoszenia stóp procentowych wsparły wczorajsze notowania akcji na świecie. Rentowności obligacji amerykańskich obniżyły się, a dolar osłabił odzwierciedlając typową reakcję na wzrost apetytu na ryzyko. Ceny ropy wzrosły po tym, jak Arabia Saudyjska zdemontowała pogłoski o zwiększeniu wydobycia surowca. Krajowe dane z przemysłu i z rynku pracy odbiły się mocnym echem na rynku stopy procentowej – zarówno rentowności jak i stawki FRA i IRS obniżyły się. Notowania złotego pozostały bez większych zmian.
- Krajowe dane o sprzedaży detalicznej oraz produkcji budowlanej za październik będą uzupełnieniem wczorajszych danych z przemysłu i rynku pracy. Oczekujemy, że dynamiki obu zmiennych pozostaną niskie (sprzedaży obniży się do 3,7% r/r vs 4,1% r/r we wrześniu, a produkcji budowlanej wzrośnie do 1,8% r/r po 0,3% r/r we wrześniu). **Ważną strukturalną publikacją będą wyniki finansowe przedsiębiorstw (zatr. > 50 osób) za 3q22**, które dostarczą informacji o zmianach rentowności spółek, pozycji płynnościowej oraz inwestycjach firm.
- Z uwagi na amerykańskie Święto Dziękczynienia (czw.) i następujący po nim Black Friday publikacje czwartkowych i piątkowych danych zostały skumulowane dzisiaj. Istotne znaczenie będą miały zrewidowane oczekiwania konsumenckie wg Uniwersytetu Michigan (listopad) i oczekiwania inflacyjne, które wg wstępnych danych zaskoczyły w górę. Październikowe dane z rynku nieruchomości (pozwolenia na budowę i sprzedaż nowych domów) powinny wskazać na dalsze pogorszenie koniunktury w tym obszarze. Dane o zamówieniach na dobra trwałe (październik) oraz tygodniowy raport o wnioskach o zasiłek dla bezrobotnych nie powinny zmienić rynkowej narracji co do stanu amerykańskiej gospodarki. Poznamy również wstępny odczyt PMI w przetwórstwie za listopad, który według konsensusu ma spaść do neutralnego poziomu 50,0 pkt. Wieczorem polskiego czasu (20.00) poznamy *minutes* po listopadowym posiedzeniu FOMC, które będzie uważnie śledzone pod względem skali „jastrzębkości” i sugestii dotyczących ewentualnego pivota Fed. Komunikat po posiedzeniu zawierał zdanie

Zespół Analiz Makroekonomicznych

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

@PKO_Research

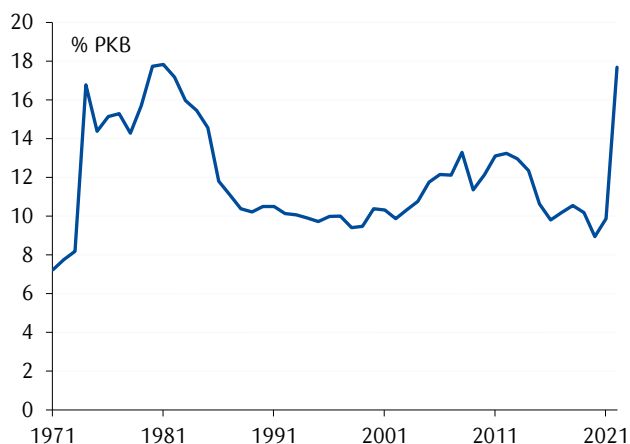
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Notowania rynkowe:

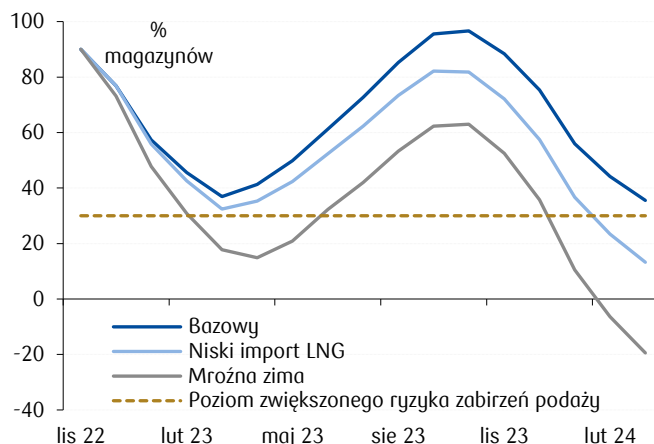
	Wartość 2022-11-22	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,7065	0,2
USDPLN	4,5763	-0,2
CHFPLN	4,8046	0,4
GBPLN	5,4258	0,0
EURUSD	1,0285	0,4
Obligacje:		
PL2Y	7,11	-15
PL5Y	7,12	-21
PL10Y	6,88	-17
DE10Y	1,98	0
US10Y	3,76	-7
Indeksy akcyjne:		
WIG	55 166,9	1,7
DAX	14 422,4	0,3
S&P500	4 003,6	1,4
Nikkei**	28 115,7	0,0
Shanghai Comp.**	3 094,2	0,2
Surowce:		
Złoto	1744,25	0,4
Ropa Brent	88,51	0,9

Źródło: 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.

Szacowane koszty zużycia energii^



Prognozy wypełnienia europejskich* magazynów gazu^



Źródło: OECD, PKO Bank Polski.*UE+UK; ^wg OECD.

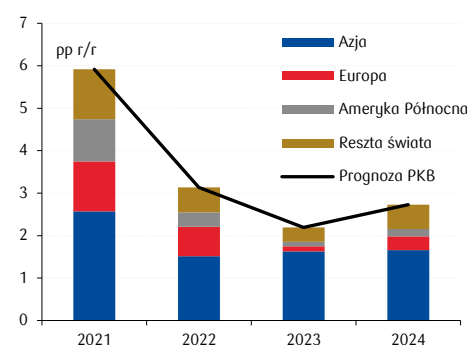
sugerujące gołębi zwrot, ale nadzieje te zostały szybko rozwiane na konferencji prasowej prezesa J.Powella.

- W Europie kluczowymi danymi dnia będą wstępne odczyty PMI dla przetwórstwa i usług za listopad. W strefie euro i Niemczech oczekiwane są nieznaczne spadki indeksów.

PRZEGLĄD WYDARZEŃ EKONOMICZNYCH:

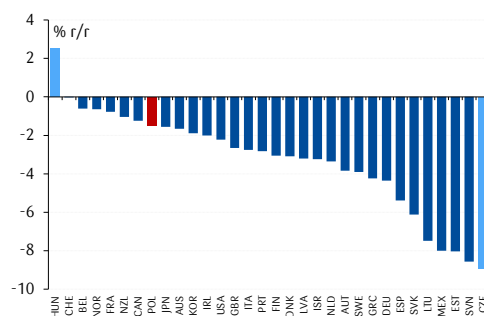
- **ŚWIAT:** W cyklicznym [raporcie](#) OECD Economic Outlook organizacja przedstawiła swoją ocenę stanu gospodarki i prognozy. Ze względu na największy od lat 70-tych kryzys energetyczny (por. wykres na pierwszej stronie) inflacja w państwach członkowskich wzrosła do poziomów najwyższych od dekad, a wzrost gospodarczy spowolnił. OECD ocenia, że światowy PKB w 2023 wzrośnie o 2,2%, a w 2024 tylko o 2,7%, przy czym za zdecydowaną większość wzrostu odpowiadać będzie Azja, przy bardzo niskiej kontrybucji ze strony Europy i Ameryki Północnej (por. wykres). Organizacja zakłada, że ze względu na zacieśnianie monetarne i stopniowe ustępowanie szoków inflacja się obniży, ale może pozostać bardziej rozpowszechniona niż przed rosyjską agresją na Ukrainę. OECD ocenia, że choć początkowo inflacja w głównych gospodarkach miała źródła głównie podażowe, to od ok. 2021 systematycznie rośnie znaczenie kanału popytowego. Inflacja silnie oddziałuje na płace realne, które w 3q22 spadały (% r/r) we wszystkich gospodarkach OECD poza Węgrami. OECD dostrzega potrzebę łagodzenia skali szoku energetycznego za pomocą polityki fiskalnej, ale ponawia apel o stosowanie środków celowanych do podmiotów potrzebujących wsparcia – takie rozwiązania w ograniczony sposób zaburzają procesy cenowe i dostarczają bodźców do redukcji popytu na energię. Obecnie, zdaniem OECD, większość wsparcia jest wydatkowana nieefektywnie (programy niecelowane, powszechnie dostępne), co może oddziaływać proinflacyjnie. Według OECD znacznym ryzykiem dla europejskiej gospodarki są braki gazu ziemnego (PKB w 2023 niższe o 1,4pp, a inflacja o 1,3pp wyższa), przy czym ryzyko to będzie zdecydowanie większe w kolejnym sezonie grzewczym niż obecnie (m.in. ze względu na potencjalny niedobór LNG na światowym rynku na skutek prawdopodobnego wzrostu popytu ze strony Azji w 2023/24). W części poświęconej Polsce OECD przedstawiła prognozy – wzrost PKB w 2023 ma spowolnić do 0,9%, a w 2024 odbić do 2,4%. Z kolei inflacja ma osiągnąć szczyt w 2023, ale pozostać powyżej celu do końca 2024. OECD dostrzega postęp dokonany na drodze dywersyfikacji energetycznej oraz to, jak szybko uchodźcy z Ukrainy weszli na krajowy rynek pracy. OECD rekomenduje koordynację polityki mix, potrzebę lepszego projektowania wsparcia energetycznego, kontynuację zacieśniania monetarnego. Od strony działań strukturalnych wskazywana jest potrzeba dalszej dywersyfikacji energetycznej i przyspieszenia transformacji energetycznej, na rynku pracy zwiększenia dostępu do edukacji ustawicznej i szkoleń dla osób starszych, długotrwale bezrobotnych oraz o niskich umiejętnościach.
- **HUN:** Bank Węgier (MNB) pozostawił stopy procentowe bez zmian (główna stopa 13,0%). Bank zapowiada utrzymanie restrykcyjnej polityki pieniężnej przez dłuższy czas, gdyż inflacja ma się zacząć obniżać istotnie dopiero od połowy 2023. Bank podkreślił, że obecnie kanał kursowy stanowi istotny mechanizm ograniczania inflacji. Odnosząc się do poniedziałkowej decyzji rządu o wprowadzeniu limitu oprocentowania na depozyty niektórych dużych instytucji finansowych i dużych inwestorów prywatnych na poziomie rentowności 3-miesięcznych bonów skarbowych MNB stwierdził, że bank potrzebuje wszystkich narzędzi monetarnych, aby walczyć z inflacją. Decyzja rządu może skierować strumień pieniądza od inwestorów instytucjonalnych i zamożnych osób fizycznych na rynek obligacji rządowych.
- **POL:** Produkcja przemysłowa w październiku wzrosła (w cenach stałych) o 6,8% r/r wobec 9,8% r/r we wrześniu. Inflacja PPI wyniosła 22,9% r/r (vs

Dekompozycja regionalna światowego PKB



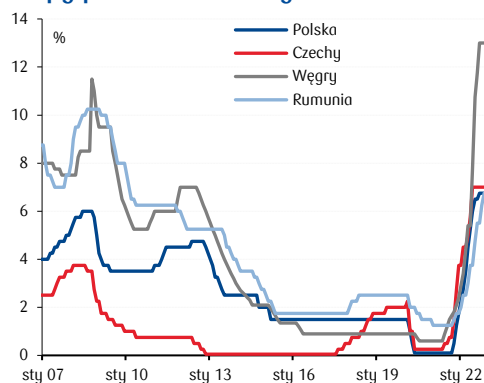
Źródło: OECD, PKO Bank Polski.

Zmiana płac realnych w 3q22 vs 3q21



Źródło: OECD, PKO Bank Polski.

Stopy procentowe w regionie



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

24,6% r/r we wrześniu). Choć pierwsze skrzypce grają tutaj ceny energii, to inflacja bazowa PPI (przetwórstwo po wykluczeniu rafinacji ropy) także spada. Dane wpisują się w nasz scenariusz bazowy dla RPP (stabilizacja stóp procentowych na obecnym poziomie). Więcej w Makro Flashu: [„Dezinflacja na horyzoncie”](#).

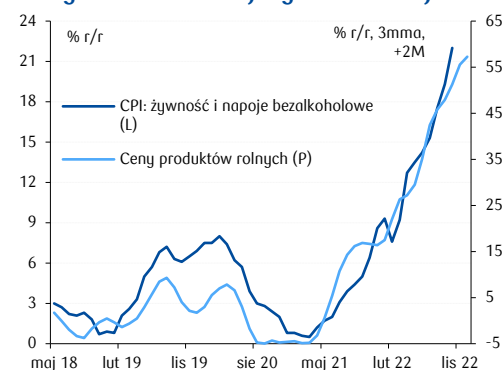
- **POL:** Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w październiku o 13,0% r/r, tj. wyraźnie poniżej oczekiwań. Roczna dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw w październiku nieznacznie przyspieszyła, do 2,4%. Spadek funduszu płac w ujęciu realnym pogłębił się do poziomu nienotowanego od połowy 2020. Spadek dochodów z pracy w ujęciu realnym będzie z kolei oddziaływać w kierunku spadku konsumpcji. Więcej w Makro Flashu: [„Na rynku pracy chłód przyszedł już w październiku.”](#)
- **POL:** Zagregowany przez nas wskaźnik koniunktury gospodarczej GUS w listopadzie nieznacznie się poprawił względem października, ale pozostaje na poziomie historycznych minimów (wyłączając okres pandemii). Poprawa (zmiana w ujęciu miesięcznym) wystąpiła w przemyśle i handlu detalicznym. Z kolei najniższe oceny (poziom wskaźnika) formułują podmioty z budownictwa, przetwórstwa, handlu hurtowego i HoReCa.
- **POL:** Ceny skupu podstawowych produktów rolnych wzrosły w październiku o 56,7% r/r vs 58,8% r/r we wrześniu. Wzrost cen w ujęciu miesięcznym wyniósł tylko 0,2% m/m i był najniższy od lata 2021 (sezonowy spadek cen skupu). W ciągu miesiąca potaniało mleko i mięso przy dalszym wzroście cen zbóż. Z prostej historycznej zależności wynika, że inflacja żywnościowa CPI rola w ostatnich miesiącach szybciej niż ceny skupu, co mogłoby sugerować wyczerpujący się potencjał do dalszych wzrostów dynamiki żywności w CPI. Dodatkowymi sygnałami zapowiadającymi hamowanie tempa wzrostu cen żywności w kolejnych kwartałach są spadki cen na światowych rynkach. Dynamika obliczanego przez nas indeksu kosztów w przetwórstwie spożywczym (por. wykres na marginesie) zaczęła spadać, co interpretujemy jako sygnał potencjalnej dezinflacji w 2023.
- **EUR:** Koniunktura konsumencka w listopadzie poprawiła się nieznacznie, a wskaźnik nastrojów wzrósł o 3,6 pkt. do -23,9 pkt. Jest to jednak poziom istotnie niższy od długoterminowej średniej.
- **POL:** Rząd omówił we wtorek projekt ustawy o szczególnej ochronie niektórych odbiorców paliw gazowych w 2023 r. w związku z sytuacją na rynku gazu i zdecydował, że będzie on przedmiotem dodatkowych analiz.
- **UE:** Komisja Europejska zaproponowała, aby pułap cenowy dla cen gazu został wyznaczony dla miesięcznych kontraktów TTF na poziomie 275 EUR/MWh. Limit cenowy byłoby wprowadzany, jeśli benchmarkowe kontrakty na gaz w Amsterdamie byłyby powyżej progu 275 EUR/MWh przez dwa tygodnie z rzędu, a różnica między cenami TTF a cenami skroplonego gazu ziemnego byłaby większa niż 58 EUR przez 10 dni sesyjnych. Propozycja wymaga zatwierdzenia przez poszczególne państwa UE. W czwartek na nadzwyczajnym spotkaniu mają nad nią debatować ministrowie ds. energii.
- **EUR:** W corocznym [raporcie](#) „Procedura zakłóceń równowagi makroekonomicznej” (ang. *Macroeconomic Imbalance Procedure*) Komisja Europejska oceniła, że przed okresem obecnego osłabienia, obserwowano zmniejszanie nierównowag makro w UE. Obecny kryzys zwiększył natomiast wrażliwość gospodarek na uprzednio istniejące nierównowagi. Specyficznymi czynnikami ryzyka w tym roku pozostają te związane z kryzysem energetycznym, transformacją energetyczną oraz wyceną aktywów na rynkach finansowych. W przypadku Polski KE oceniła, że rosnące jednostkowe koszty pracy oraz ceny nieruchomości pozostają tylko ograniczonymi czynnikami ryzyka dla stabilności. KE, tak jak w poprzedniej rundzie, stwierdziła, że nie istnieje potrzeba przeprowadzenia szczegółowej

Zagregowany wskaźnik koniunktury



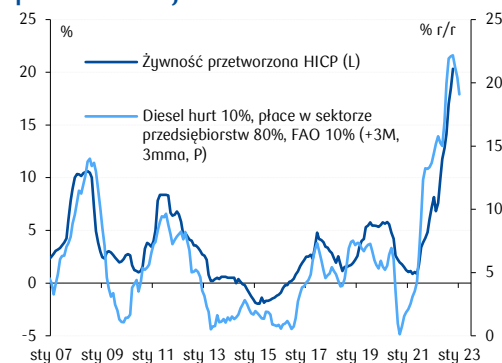
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Ceny skupu podstawowych produktów rolnych na tle inflacji żywnościowej CPI



Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Indeks kosztów w przetwórstwie spożywczym vs inflacja żywności przetworzonej HICP



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

analizy zakłóceń nierównowagi makro w Polsce. Podobnie jak w poprzednich latach 1 wskaźnik (międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto) na 14 przekraczał próg alarmowy w tablicy wyników (ang. Scoreboard). Odchylenie to w dużej mierze wynika z napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych, przez co ryzyka z tym związane pozostają ograniczone.

- **USA:** L.Mester (Fed z Cleveland) stwierdziła, że przywrócenie stabilności cen pozostaje celem numer jeden FOMC. Jej zdaniem popyt na pracę nadal przekracza dostępną podaż, przy czym nie ma dowodów na powstanie spirali cenowo-płacowej. Z kolei E.George (Fed z Kansas City) stwierdziła, że ze względu na zgromadzone podczas pandemii oszczędności i możliwość do dalszego finansowania konsumpcji przez gospodarstwa domowe może być konieczne podwyższenie stóp Fed do wyższego poziomu i utrzymanie ich na tym poziomie dłużej aby ustabilizować konsumpcję i zdławić inflację.
- **EUR:** Prezes Banku Litwy G. Simkus powiedział, że EBC powinien w grudniu podnieść stopy procentowe przynajmniej o 50pb., przy czym możliwy jego zdaniem byłby ruch o 75pb. Wskazał też, że nadchodząca recesja nie powinna być głęboka i że „sama z siebie nie rozwiąże problemu inflacyjnego”.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 18 listopada						
USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym (paż)	16:00	mln	4,71	4,36	--	4,40
Poniedziałek, 21 listopada						
GER: Inflacja PPI (paż)	8:00	% r/r	45,8	42,1	--	34,5
Wtorek, 22 listopada						
POL: Wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (paż)	10:00	% r/r	14,5	14,2	13,8	13,0
POL: Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (paż)	10:00	% r/r	2,3	2,2	2,2	2,4
POL: Produkcja przemysłowa (paż)	10:00	% r/r	9,8	8,1	7,5	6,8
POL: Inflacja PPI (paż)	10:00	% r/r	24,6	23,5	23,1	22,9
HUN: Posiedzenie MNB	14:00	%	13,0	13,0	13,0	13,0
Środa, 23 listopada						
GER: PMI w przetwórstwie (lis, wst.)	9:30	pkt.	45,1	45,2	--	--
GER: PMI w usługach (lis, wst.)	9:30	pkt.	46,5	46,2	--	--
EUR: PMI w przetwórstwie (lis, wst.)	10:00	pkt.	46,4	46,0	--	--
EUR: PMI w usługach (lis, wst.)	10:00	pkt.	48,6	48,0	--	--
POL: Produkcja budowlano-montażowa (paż)	10:00	% r/r	0,3	0,9	1,8	--
POL: Sprzedaż detaliczna (paż)	10:00	% r/r	4,1	3,2	3,7	--
USA: Zamówienia na dobra trwałe (paż, wst.)	14:30	% m/m	0,4	0,4	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	222	225	--	--
USA: PMI w przetwórstwie (lis, wst.)	15:45	pkt.	50,4	50,0	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (lis, rew.)	16:00	pkt.	54,7	55,0	--	--
USA: Sprzedaż nowych domów (paż)	16:00	tys.	603	570	--	--
USA: Minutes Fed (lis)	20:00	--	--	--	--	--
Czwartek, 24 listopada						
SWE: Posiedzenie Riksbanku	9:30	%	1,75	2,50	--	--
POL: Koniunktura konsumencka (lis)	10:00	pkt.	-45,5	--	--	--
GER: Indeks Ifo (lis)	10:00	pkt.	84,3	85	--	--
POL: Podaż pieniądza M3 (paż)	14:00	% r/r	7,7	7,5	7,5	--
Piątek, 25 listopada						
GER: Wzrost PKB (3q)	8:00	% r/r	1,7	1,1	--	--
POL: Stopa bezrobocia (paż)	10:00	%	5,1	5,1	5,1	--

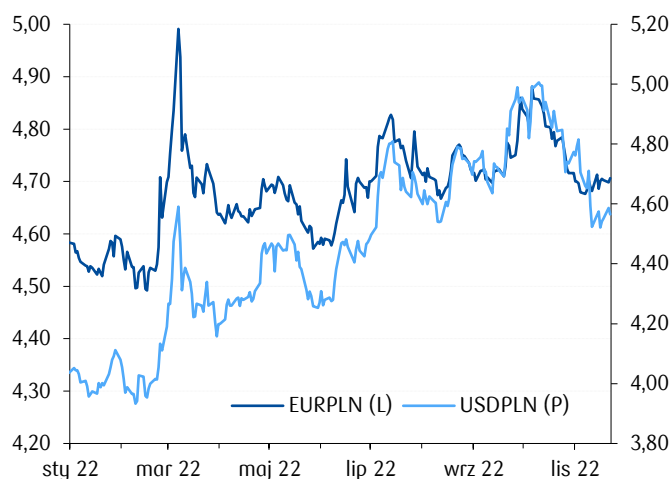
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

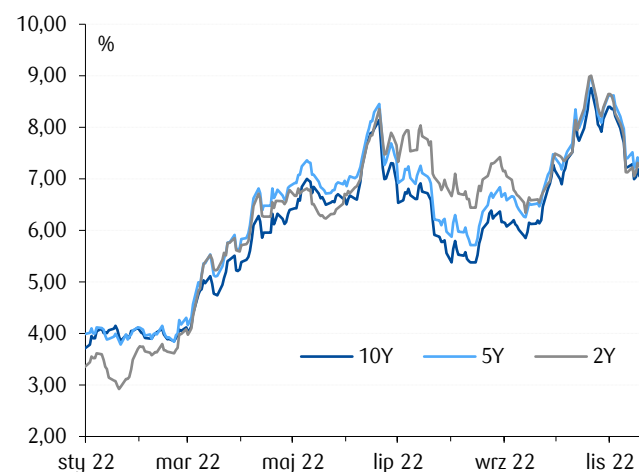
		Wartość 2022-11-22	Δ 1D	Δ 1W	Δ (% , pb)*		
Waluty					Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
Waluty	EURPLN	4,7065	0,2	0,4	-1,2	0,0	9,6
	USDPLN	4,5763	-0,2	1,2	-4,4	9,5	18,1
	CHFPLN	4,8046	0,4	0,5	0,0	7,2	22,7
	GBPPLN	5,4258	0,0	0,0	-1,1	-3,0	8,5
	EURUSD	1,0285	0,4	-0,8	3,3	-8,7	-7,2
	EURCHF	0,9796	-0,2	0,0	-1,2	-6,7	-10,7
	GBPUSD	1,1880	0,8	-0,1	3,7	-11,1	-8,1
	USDJPY	141,36	-0,4	1,5	-4,4	22,9	30,3
	EURCZK	24,36	0,2	0,2	-0,6	-4,5	-4,7
	EURHUF	406,93	-0,4	-0,1	-1,4	9,9	22,0
Obligacje	PL2Y	7,11	-15	6	-128	403	570
	PL5Y	7,12	-21	-10	-113	353	529
	PL10Y	6,88	-17	-11	-117	343	479
	DE2Y	2,10	2	-6	16	284	273
	DE5Y	1,97	0	-9	-6	252	256
	DE10Y	1,98	0	-12	-19	221	232
	US2Y	4,52	-3	16	4	391	292
	US5Y	3,94	-7	2	-32	261	232
	US10Y	3,76	-7	-4	-35	209	197
Akcje	WIG	55 166,9	1,7	-2,2	15,7	-20,7	-5,6
	WIG20	1 717,8	1,9	-2,9	19,0	-24,0	-22,2
	S&P500	4 003,6	1,4	0,3	3,7	-14,6	28,3
	NASDAQ100	11 724,8	1,5	-1,2	0,5	-28,1	40,6
	Shanghai Composite**	3 093,8	0,2	-1,3	3,9	-13,8	5,4
	Nikkei**	28 115,7	0,0	0,4	3,2	-5,6	20,7
	DAX	14 422,4	0,3	0,3	10,5	-9,5	9,1
	VIX	21,29	-4,8	-13,2	-25,2	9,9	65,6
Surowce	Ropa Brent	88,5	0,9	-5,8	-5,4	7,6	45,2
	Ropa WTI	80,9	1,1	-6,9	-6,8	3,1	47,1
	Złoto	1744,3	0,4	-1,5	5,4	-2,2	18,4

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

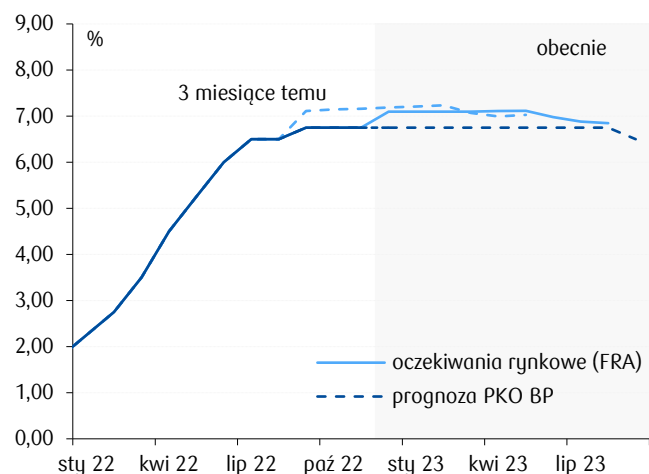
Notowania złotego wobec głównych walut



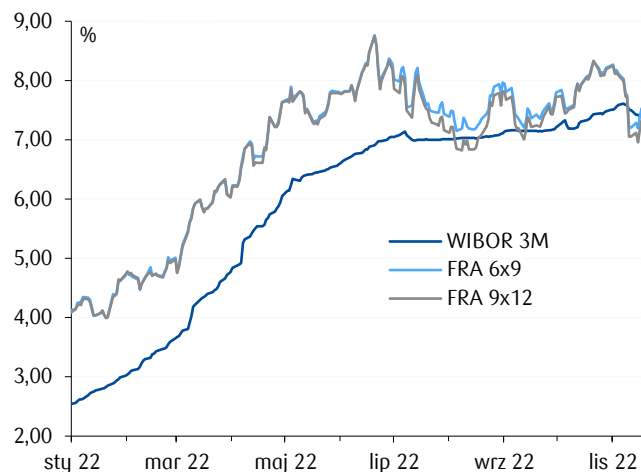
Rentowności polskich obligacji skarbowych



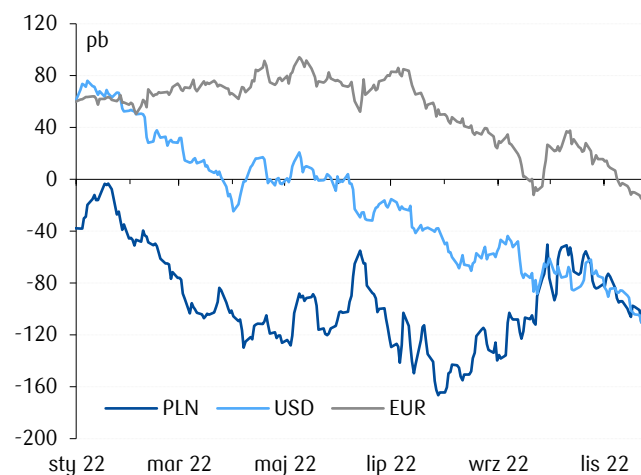
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



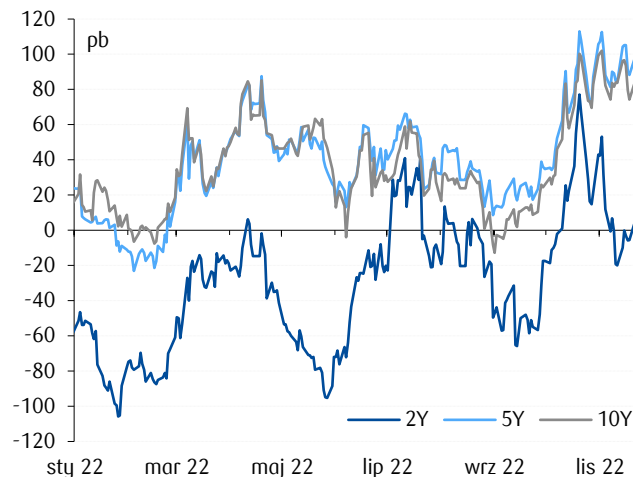
Krótkoterminowe stopy procentowe



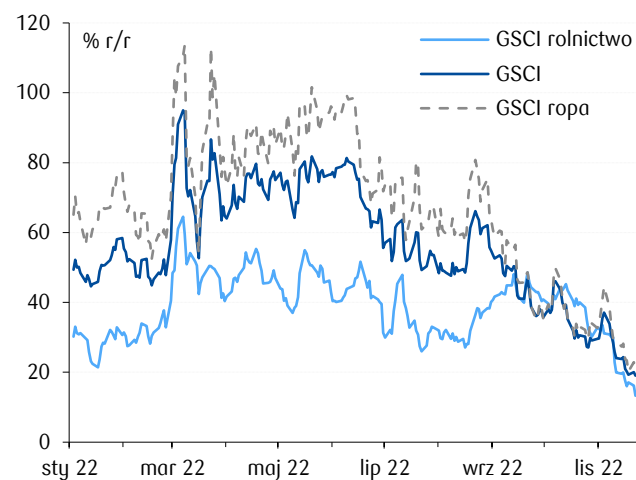
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



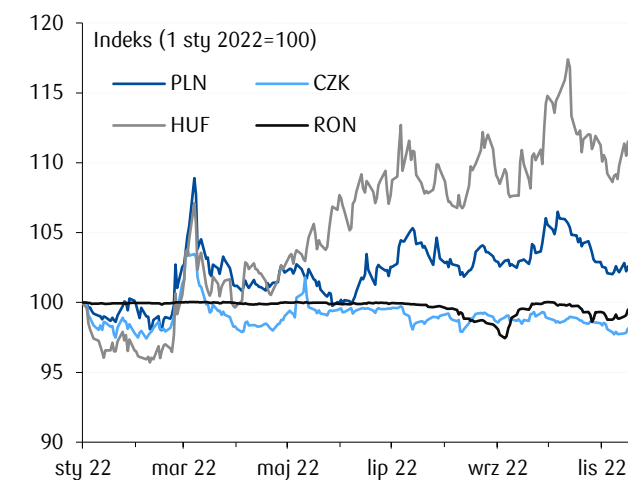
Spread asset swap dla PLN



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
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
Anna Wojtyniak	anna.wojtyniak@pkobp.pl	22 521 54 50

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na **Twitterze** oraz na stronie internetowej **Centrum Analiz PKO Banku Polskiego**:



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, usługi 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.