

### Prawdziwa bazooka na ratunek gospodarce

#### Dziś w centrum uwagi:

- W czwartki nową tradycją staje się liczenie milionów nowych bezrobotnych w USA. Uwagę przyciągną ponownie **tygodniowe statystyki z amerykańskiego rynku pracy**. Konsensus wskazuje na 5,25 mln nowych bezrobotnych (SA), ale w ostatnich tygodniach wyraźnie nie doszacowywał on skali utraty miejsc pracy. Po ubiegłotygodniowym odczycie stopa bezrobocia w USA wzrosła najpewniej w okolice 9,2% (opublikowane w piątek dane ze stopą bezrobocia w marcu na poziomie 4,4% dotyczyły de facto pierwszej połowy miesiąca). Każdy 1 mln nowych wniosków o zasiłki dla bezrobotnych oznacza wg naszych szacunków wzrost stopy bezrobocia o 0,6pp. W kwietniu osiągnie ona poziom dwucyfrowy, a później nawet blisko 20%.
- **Indeks Uniwersytetu Michigan za kwiecień** pokaże, że amerykańscy konsumenci odczuwają już gospodarcze skutki pandemii. Przy załamaniu na rynku pracy pogorszenie nastrojów konsumentów wydaje się przesądzone, a to będzie źle wróżyć amerykańskiej konsumpcji nie tylko w 2q20.
- **Minutes EBC** będą wskazówką co do uwarunkowań antykrzysowej polityki EBC. Należy jednak pamiętać, że najważniejsze decyzje banku zostały podjęte po marcowym posiedzeniu, którego będzie dotyczył dokument.
- **Rząd ogłosi decyzję ws. obostrzeń zw. z epidemią** (prawdopodobne wydłużenie).

#### Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- **POL:** Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy procentowe o 50pb (referencyjna: 0,50%, depozytowa: 0,00%, lombardowa 1,00%) zapowiadając rozszerzenie programu skupu papierów wartościowych na rynku wtórnym o obligacje emitowane przez podmioty z gwarancjami Skarbu Państwa. Równoległe **Premier M.Morawiecki przedstawił szczegóły Tarczy Finansowej, kolejnego programu pomocowego dla sektora przedsiębiorstw**. Program został bardzo dobrze przyjęty przez organizacje pracodawców. Więcej na temat szczegółów tarczy i decyzji RPP w Makro Flashu: „[Polskie "whatever it takes"](#)”.
- **POL:** Premier wskazał, że rząd ma **przestrzeń do zwiększenia zasiłku dla bezrobotnych** i że zlecono już analizy w tej sprawie. Obecnie podstawowa kwota zasiłku to 861,40zł. przez pierwsze 3 miesiące, a następnie 676,40 zł.
- **POL:** Polski Fundusz Rozwoju chce w kwietniu ruszyć z emisjami obligacji (o tenorze 2, 3 i 4-letnim) na sfinansowanie programu wsparcia dla firm, a całość finansowania w wysokości 100 mld PLN (przynajmniej 90% z obligacji) chce pozyskać

#### Główny Ekonomista

**Piotr Bujak**  
piotr.bujak@pkobp.pl  
tel. 22 521 80 84

Zespół Analiz Makroekonomicznych  
[analizy.makro@pkobp.pl](mailto:analizy.makro@pkobp.pl)

@PKO\_Research

#### Marta Petka-Zagajewska

Kierownik Zespołu  
tel. 22 521 67 97

#### Marcin Czaplicki

Ekonomista  
tel. 22 521 54 50

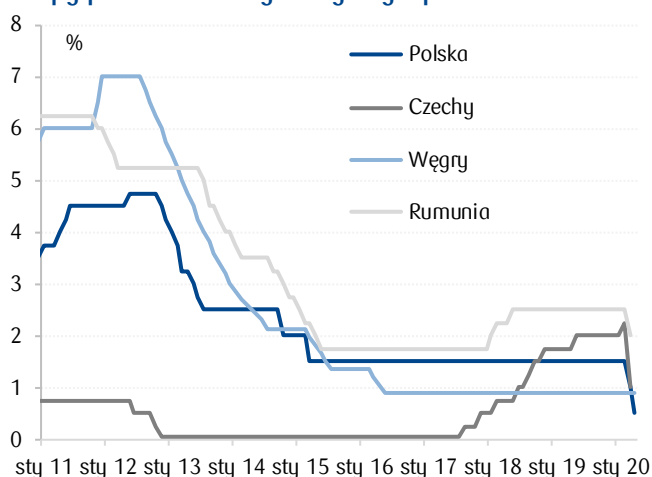
#### Urszula Kryńska

Ekonomistka  
tel. 22 521 51 32

#### Michał Rot

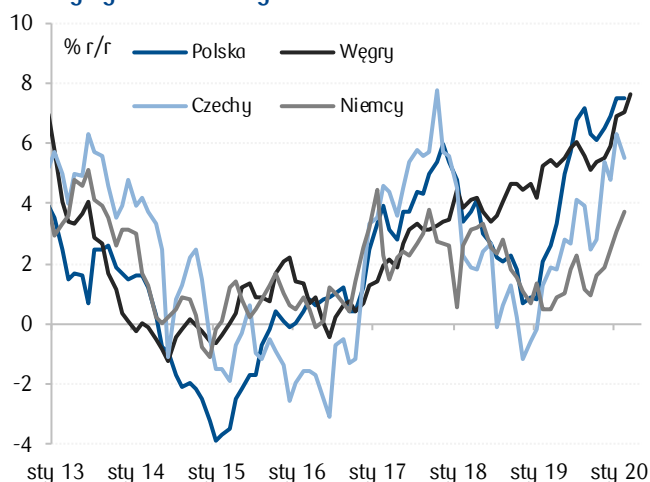
Ekonomista  
tel. 22 580 34 22

#### Stopy procentowe w głównych gospodarkach CEE



Źródło: Eurostat, Datastream, PKO Bank Polski. \* przy inflacji HICP z lutego.

#### Ceny żywności w regionie



w ciągu 3-4 miesięcy. Z tych funduszy mają zostać sfinansowane [środki pomocowe](#) dla przedsiębiorstw w ramach zapowiedzianej wczoraj Tarczy Finansowej.

- **POL:** Ministerstwo Finansów podało w komunikacie, że **na koniec marca na rachunkach budżetowych było 77,6 mld PLN wobec 57,8 mld PLN na koniec lutego**. Środki te stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.
- **USA:** B.Sanders zawiesił kampanię prezydencką. Tym samym, **J. Biden został jedynym kandydatem**, który stara się o nominację Demokratów i zostanie prawdopodobnie zatwierdzony przez partię.
- **USA: Minutes FOMC** odstąpiły nieco więcej szczegółów marcowych posiedzeń, w trakcie których stopa procentowa *fed funds* została obniżona do przedziału 0-0,25%. Głównym motywem działania Fedu była pandemia koronawirusa i jej negatywny wpływ na gospodarkę. Członkowie FOMC byli zgodni, że perspektywy gospodarki w krótkim terminie gwałtownie się pogorszyły. Jednocześnie widzą oni **obecny poziom stopy procentowej jako efektywne dolne ograniczenie, co wyklucza politykę ujemnych stóp procentowych w USA**. Zatem narzędziami, które pozostały w rękach FOMC są operacje bilansowe Rezerwy Federalnej oraz forward guidance. Członkowie FOMC rozważali także dwa scenariusze rozwoju sytuacji: szybkiego odbicia w 2h20 oraz postępującego do końca 2020 powolnego ożywienia. Nie wypowiedzieli się wtedy, kiedy spodziewają się odbicia.
- **USA: Ch.Evans** (Chicago Fed) powiedział, że kryzys będzie dotkliwy, ale liczy na odbicie w 2h20.
- **EUR:** Mimo trwających całą noc rozmów, **unijnym ministrom finansów nie udało się dojść do porozumienia w sprawie odpowiedzi UE na kryzys wywołany koronawirusem**. Według nieoficjalnych informacji KE ostrzegła, że PKB strefy euro może się skurczyć o 10%. Prezes EBC Ch.Lagarde wezwała przywódców unijnych do współpracy i wypracowania odpowiedniej reakcji na obecną sytuację.
- **POL:** Wg Banku Światowego **tempo wzrostu PKB Polski w 2020 spowolni do 0,4%, a w 2021 przyspieszy do 2,2%**.
- **GER:** Pięć czołowych niemieckich instytutów badawczych ocenia, że **PKB Niemiec w 2q20 skurczy się o 9,8%**.
- **FRA:** Zgodnie z szacunkami banku centralnego francuska gospodarka w 1q20 skurczy się o 6% wobec 4q19 (byłby to najmocniejszy spadek od II Wojny Światowej). Po wprowadzeniu kwarantanny zanikła ok. 1/3 działalności gospodarczej, a każde 2 tygodnie jej trwania obniża roczny PKB o 1,5%.
- **EUR:** Reuters poinformował, że przedstawiciele Europejskiego Banku Centralnego przekazali ministrom finansów, iż **strefa euro może potrzebować 1,5 bln EUR środków fiskalnych**, by poradzić sobie z kryzysem wywołanym pandemią.
- **CZE:** Stopa bezrobocia w marcu utrzymała się na poziomie 3,0% (wbrew prognozą, które wg konsensusu wskazywały na wzrost do 3,6%).
- **HUN:** Inflacja CPI w marcu spadła do 3,9% r/r z 4,4% r/r w lutym przy przyspieszeniu wzrostu cen żywności (7,6% r/r vs 7,0% r/r w lutym), stabilnej inflacji usług (3,8%) oraz spadku cen paliw (-2,1% r/r vs 7,7% r/r w lutym).

#### Koronawirus – wybrane informacje:

- **POL:** Liczba zakażeń COVID-19 w Polsce wzrosła do 5205, z czego 159 osób zmarło (szczegóły na temat rozwoju pandemii na świecie i w Polsce na wykresach na str. 5).
- **POL:** Premier M.Morawiecki powiedział, że rząd zakłada, iż do lipca kryzys zmniejszy swoje oddziaływanie. **Po Świętach ma zostać przedstawiony plan odmrażania gospodarki**. Tabela poniżej (str. 3) podsumowuje informacje nt. planów znoszenia obostrzeń w innych krajach (wg stanu na 7 kwietnia).
- **POL:** M.Dworczyk (rzecznik rządu) powiedział, że dziś zostaną przedstawione informacje na temat dalszych obostrzeń w zw. z epidemią koronawirusa. Jego zdaniem nie będą one głębokie.
- **EUR:** Wbrew zapowiedziom, Komisja Europejska nie ogłosiła wczoraj planu znoszenia restrykcji. Przyczyną miała być chęć konsultacji ze strony niektórych państw członkowskich.

- **EUR:** H.Kluge, dyrektor WHO w Europie przestrzegł w środę przed „opuszczaniem gardy” w walce z Covid-19. Zapowiedział, że do końca epidemii jeszcze daleka droga, a postępy łatwo zniweczyć. Dodał też, że kluczem do pokonania epidemii są masowe testy. W podobnym tonie wypowiedziało się Europejskie Centrum Zapobiegania i Kontroli Chorób, wg którego obecnie nie ma dowodów by epidemia w Europie mijala szczyt.
- **USA:** Liczba potwierdzonych zakażeń koronawirusem w USA przekroczyła 400 tys.

#### Znalezione w sieci:

- Ocena bezpośredniego wpływu działań ograniczających rozwój epidemii COVID-19 na aktywność gospodarczą w państwach OECD: [Evaluating the initial impact of COVID-19 containment measures on economic activity](#).
- Długookresowe skutki pandemii: wieloletni spadek naturalnej stopy procentowej: [Longer-run economic consequences of pandemics](#).
- Makroekonomia epidemii (NBER): [The Macroeconomics of Epidemics](#).
- Uznani ekonomiści wzywają do zdecydowanej walki z kryzysem wywołanym przez pandemię (voxeu.org) [Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes](#)
- Polityki ograniczające rozprzestrzenianie się COVID-19 szybko się nie skończą (Imperial College): [Impact of non-pharmaceutical interventions \(NPIs\) to reduce COVID-19 mortality and healthcare demand](#).

| Kraj*         | Planowana data | Opis wznawianych działalności   | Warunki, zalecenia   | Uwagi dodatkowe   |
|---------------|----------------|---|--|---|
| Austria (8)   | 14.04          | - małe sklepy (do 400 mkw)<br>- sklepy budowlane i ogrodnicze<br>- część parków   | - konieczność noszenia maseczek w sklepach i w transporcie publicznym  | - plan ogłoszony 6.04, zastrzeżenia, że potwierdzenie decyzji po danych za Wielki Tydzień                                   |
|               | 1.05           | - pozostałe sklepy i galerie handlowe<br>- salony fryzjerskie   | - liczba osób w sklepach max 1 os./20 mkw  |   |
|               | połowa maja    | - hotele i restauracje<br>- salony kosmetyczne<br>- szkoły (lub później)  | - maseczki zalecane w miejscach publicznych  |   |
|               | lipiec         | - koncerty, wydarzenia sportowe   |  |   |
| Czechy (5)    | 7.04           | - wstęp do parków   | - noszenie maseczek w miejscach publicznych obowiązkowe (od 18.03)   | - planowane 17 tys. testów przesiewowych  |
|               | 9.04           | - sklepy budowlane, hobbyistyczne, rowerowe<br>- zezwolenie na bieganie i jazdę na rowerze  |  |   |
|               | połowa maja    | - placówki oświatowe w ograniczonym zakresie (najmłodsze dzieci, zmniejszone grupy)   |  |   |
| Dania (7)     | 15.04          | - przedszkola i szkoły podstawowe   |  |   |
|               | 10.05          | - szkoły średnie i uczelnie<br>- zgromadzenia powyżej 10 osób (lub później)   |  |   |
| Hiszpania (9) | po Wielkanocy  | - rozważany powrót do pracy części „niekluczowych” pracowników (w tzw. „niekluczowych” sektorach)   | - planowane testy przesiewowe - osób nie wykazujących symptomów choroby i nie wykazujących się kontaktem z chorą osobą<br>- planowane wprowadzenie szybkich testów na przeciwciała   | - obecne moce produkcyjne hiszpańskich wytwórców: 240 tys. testów na tydzień, zwiększane oraz sprowadzane testy z zagranicy |
|               | 26.04          | - formalna data obowiązywania obecnych ograniczeń, oczekiwane lekkie poluzowanie  |  |   |
| Iran (14)     | 11.04          | - działalności „niskiego ryzyka” (brak wyjaśnienia)<br>- powrót 2/3 pracowników adm. rządowej do pracy  |  | - wznowienie działalności poza Teheranem (duże ognisko epidemii)  |
|               | 18.04          | - działalności „wysokiego ryzyka” (szkoły, wydarzenia religijne, kulturalne, sportowe)<br>- podróże pomiędzy regionami kraju  |  |   |
| Norwegia (6)  | 20-27.04       | - przedszkola   | - zalecane utrzymanie pracy zdalnej  | - dotychczasowe restrykcje formalnie obowiązują do 13.04  |
|               | 27.04          | - szkoły podstawowe klasy 1-4   |  |   |
| Włochy (12)   | 13.04          | - brak konkretnych planów, ale rozważane zezwolenie na niektóre działalności wg sektorów (nie regionów)<br>- formalna data obowiązywania obecnych ograniczeń, zapowiedzi przedłużenia okresu o 2 tygodnie | - obowiązkowe noszenie maseczek<br>- testy na obecność przeciwciał dla pracowników służby zdrowia („certyfikaty” pozwalające na powrót do pracy)<br>- rozważane wprowadzenie śledzenia kontaktów za pomocą aplikacji mobilnych |   |
|               | 1.05           | - rozważana data zniesienia części restrykcji w podróżach wewnątrz kraju  |  |   |

Źródło: PKO BP Departament Analiz Ekonomicznych, kompilacja na podstawie doniesień medialnych

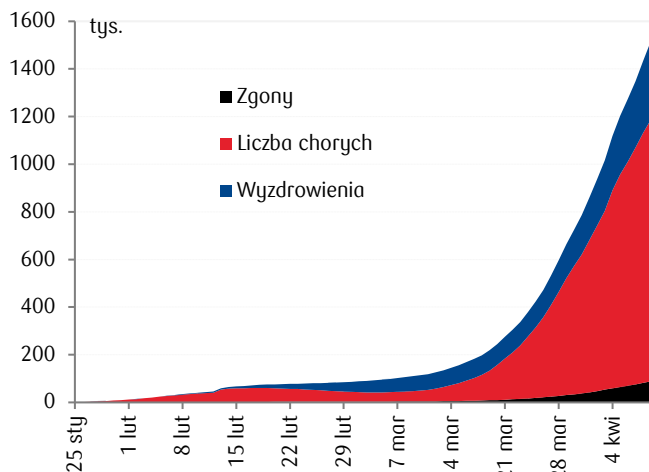
\*w nawiasie liczba dni, w której podwoiła się łączna liczba zgonów (dane na 8.04)

## Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

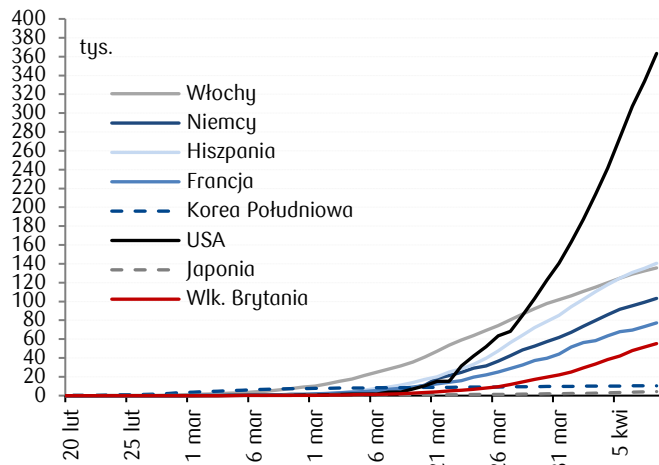
| Wskaźnik                                      | Godz. | Jednostka | Poprzednio  | Konsensus*  | PKO BP      | Odczyt      |
|---|-------|-----------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Piątek, 3 kwietnia</b>                     |       |           |             |             |             |             |
| GER: PMI w usługach (mar, rew.)               | 9:55  | pkt.      | 52,5        | 34,5        | --          | 31,7        |
| EUR: PMI w usługach (mar, rew.)               | 10:00 | pkt.      | 52,6        | 28,4        | --          | 26,4        |
| EUR: Sprzedaż detaliczna (lut)                | 11:00 | % r/r     | 2,2         | 1,7         | --          | 3,0         |
| USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (mar)       | 14:30 | tys.      | 275         | -81         | --          | -701        |
| USA: Stopa bezrobocia (mar)                   | 14:30 | %         | 3,5         | 3,8         | --          | 4,4         |
| USA: Przeciętna płaca godzinowa (mar)         | 14:30 | % r/r     | 3,0         | 3,0         | --          | 3,1         |
| <b>Poniedziałek, 6 kwietnia</b>               |       |           |             |             |             |             |
| GER: Zamówienia w przemyśle (lut)             | 8:00  | % r/r     | -0,8        | 0,6         | --          | 1,5         |
| EUR: Indeks Sentix (kwi)                      | 10:30 | % r/r     | -17,1       | -30,3       | --          | -42,9       |
| <b>Wtorek, 7 kwietnia</b>                     |       |           |             |             |             |             |
| GER: Produkcja przemysłowa (lut)              | 8:00  | % r/r     | -0,9        | -3,2        | --          | -1,2        |
| USA: Raport JOLTS (lut)                       | 16:00 | tys.      | 7.012       | 6.476       | --          | 6.882       |
| <b>Środa, 8 kwietnia</b>                      |       |           |             |             |             |             |
| HUN: Inflacja CPI (mar)                       | 9:00  | % r/r     | 4,4         | 3,6         | --          | 3,9         |
| <b>POL: Stopa referencyjna NBP</b>            | --    | %         | <b>1,00</b> | <b>1,00</b> | <b>1,00</b> | <b>0,50</b> |
| USA: Minutes Fed                              | 20:00 | --        | --          | --          | --          | --          |
| <b>Czwartek, 9 kwietnia</b>                   |       |           |             |             |             |             |
| GER: Bilans handlowy (lut)                    | 8:00  | mld EUR   | 18,7        | 15,5        | --          | 21,6        |
| GER: Eksport (lut)                            | 8:00  | % m/m     | 0,1         | -1,0        | --          | 1,3         |
| GER: Import (lut)                             | 8:00  | % m/m     | 0,6         | -1,0        | --          | -1,6        |
| EUR: Minutes EBC                              | 13:30 | --        | --          | --          | --          | --          |
| USA: Inflacja PPI (mar)                       | 14:30 | % r/r     | 1,3         | 0,5         | --          | --          |
| USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (kwi) | 14:30 | mln       | 6,648       | 5,250       | --          | --          |
| USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (kwi, wst.) | 16:00 | pkt.      | 89,1        | 80,0        | --          | --          |
| <b>Piątek, 10 kwietnia</b>                    |       |           |             |             |             |             |
| CHN: Inflacja PPI (mar)                       | 3:30  | % r/r     | -0,4        | -1,1        | --          | --          |
| CHN: Inflacja CPI (mar)                       | 3:30  | % r/r     | 5,2         | 4,9         | --          | --          |
| USA: Inflacja CPI (mar)                       | 14:30 | % r/r     | 2,3         | 1,6         | --          | --          |
| USA: Inflacja bazowa (mar)                    | 14:30 | % r/r     | 2,4         | 2,3         | --          | --          |

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

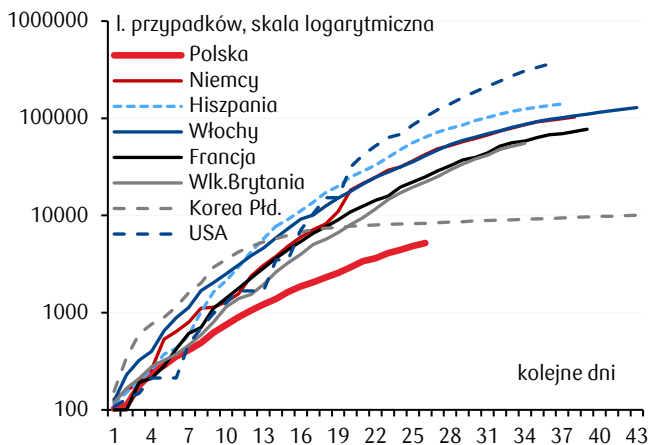
### Rozwój epidemii na świecie



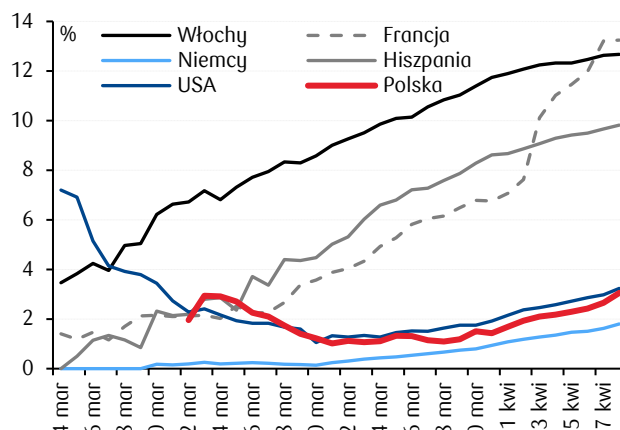
### Liczba zakażeń w wybranych krajach



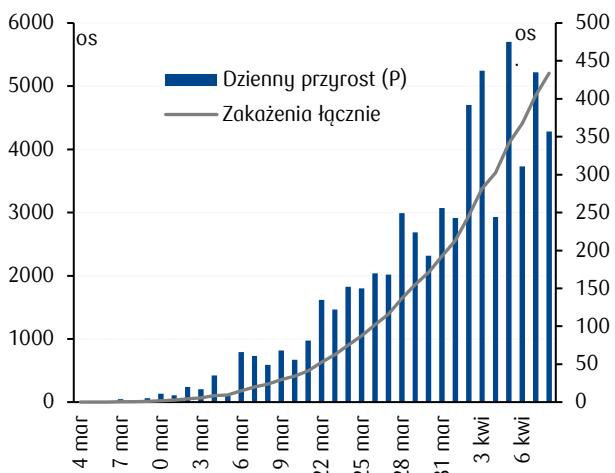
### Zakażenia po stwierdzeniu 100. przypadku



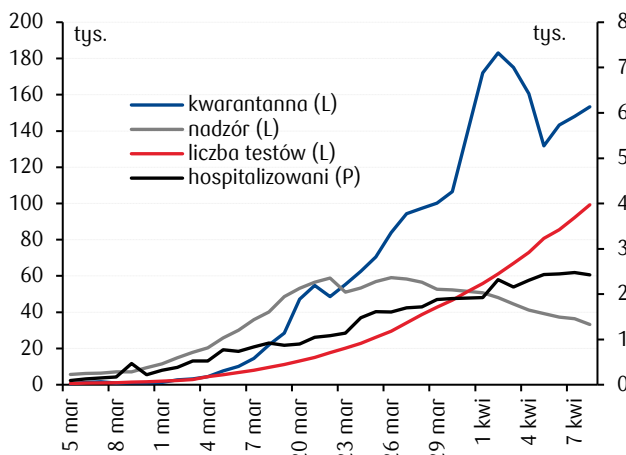
### Relacja zgonów do liczby potwierdzonych zakażeń



### Zakażenia w Polsce



### Działania sanitarne w Polsce



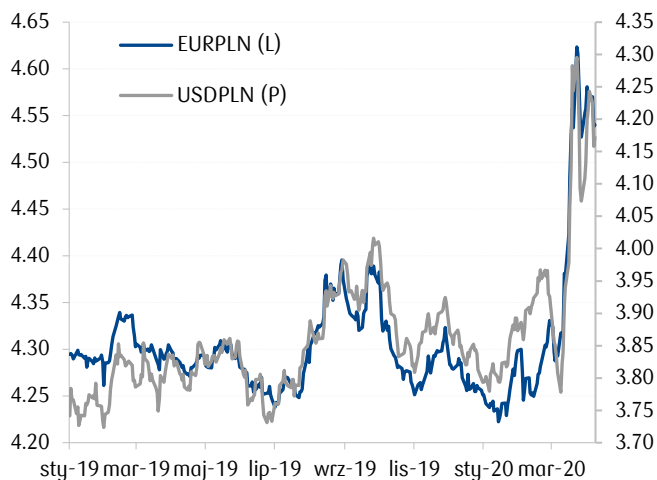
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

## Podstawowe dane rynkowe

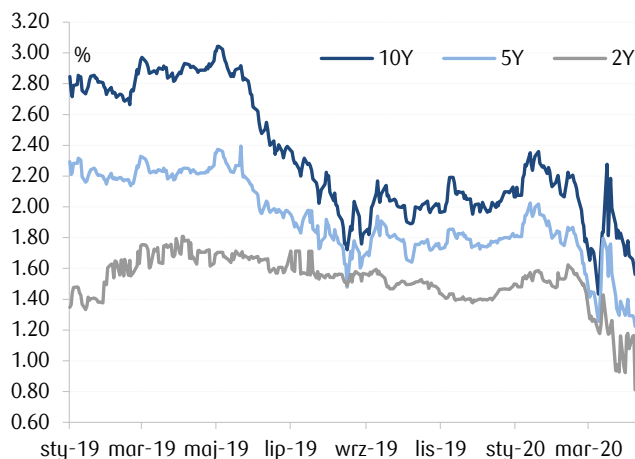
|                  |            | Wartość<br>2020-04-08 | Δ 1D   | Δ (% , pb)* |        |
|------------------|------------|-----------------------|--------|-------------|--------|
|                  |            |                       |        | Δ 1W        | Δ 4W   |
| <b>Waluty</b>    | EURPLN     | 4.5401                | 0.04%  | -0.89%      | 5.11%  |
|                  | USDPLN     | 4.1792                | 0.21%  | -0.34%      | 9.12%  |
|                  | CHFPLN     | 4.3032                | 0.23%  | -0.61%      | 5.43%  |
|                  | GBPPLN     | 5.1697                | 0.82%  | -0.54%      | 5.01%  |
|                  | EURUSD     | 1.0864                | -0.17% | -0.55%      | -3.67% |
|                  | EURCHF     | 1.0551                | -0.19% | -0.28%      | -0.30% |
|                  | GBPUSD     | 1.2383                | 0.63%  | -0.34%      | -3.90% |
|                  | USDJPY     | 108.75                | -0.23% | 1.52%       | 3.72%  |
|                  | EURCZK     | 27.11                 | -0.62% | -1.26%      | 5.25%  |
|                  | EURHUF     | 358.89                | 0.16%  | -1.15%      | 6.80%  |
| <b>Obligacje</b> | PL2Y       | 0.81                  | -35    | -35         | -42    |
|                  | PL5Y       | 1.22                  | -5     | -11         | -26    |
|                  | PL10Y      | 1.56                  | -5     | -16         | -15    |
|                  | DE2Y       | -0.61                 | -1     | 4           | 35     |
|                  | DE5Y       | -0.54                 | -1     | 8           | 38     |
|                  | DE10Y      | -0.31                 | 0      | 16          | 44     |
|                  | US2Y       | 0.26                  | -3     | 2           | -24    |
|                  | US5Y       | 0.47                  | -2     | 10          | -20    |
|                  | US10Y      | 0.76                  | 3      | 13          | -6     |
| <b>Akcje</b>     | WIG20      | 1579.2                | -1.5%  | 6.5%        | 4.9%   |
|                  | S&P500     | 2750.0                | 3.4%   | 11.3%       | 0.3%   |
|                  | Nikkei**   | 19252.4               | -0.5%  | 6.6%        | -0.8%  |
|                  | DAX        | 10332.9               | -0.2%  | 8.3%        | -1.0%  |
|                  | VIX        | 43.35                 | -7.2%  | -24.0%      | -19.6% |
| <b>Surowce</b>   | Ropa Brent | 32.9                  | 3.0%   | 32.1%       | -9.0%  |
|                  | Złoto      | 1648.7                | -0.1%  | 3.8%        | 0.0%   |

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

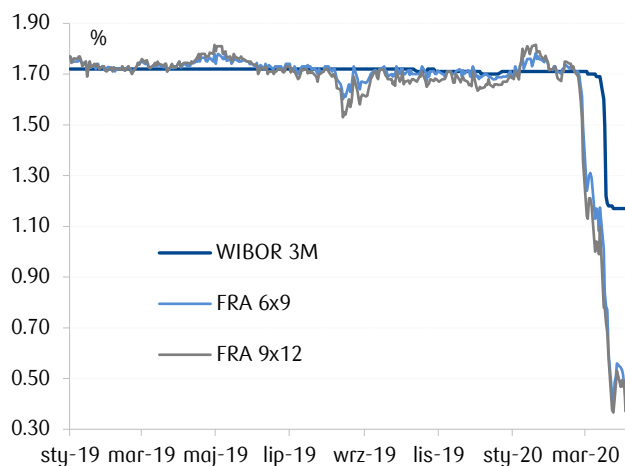
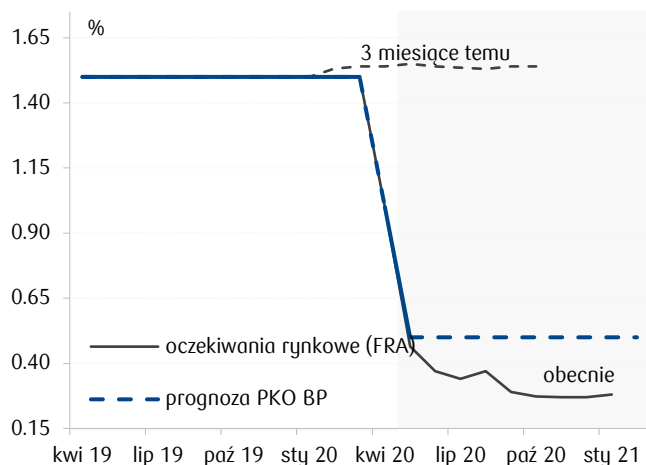


## Rentowności polskich obligacji skarbowych



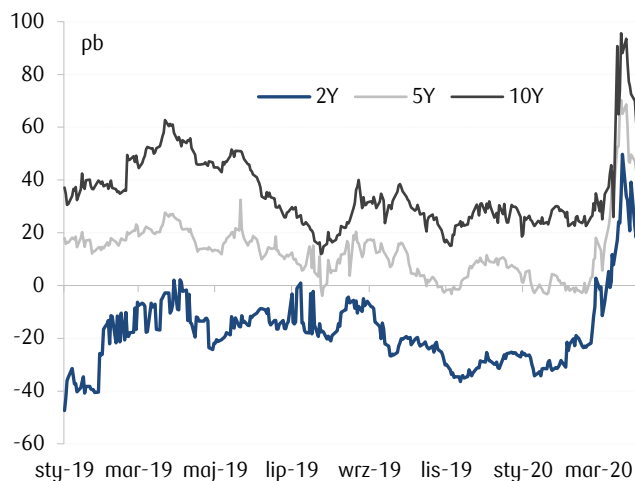
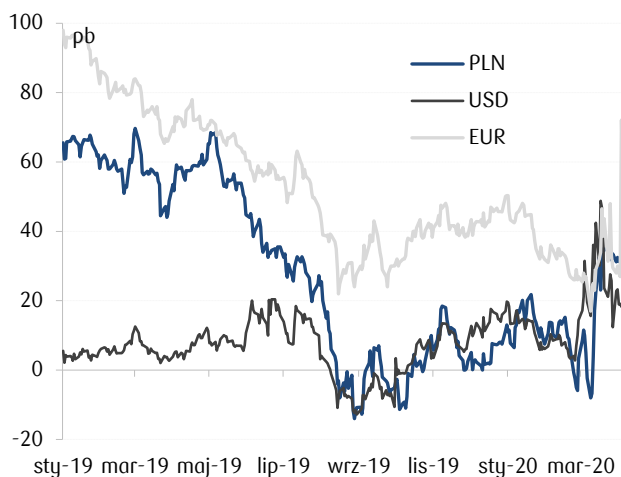
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe

Krótkoterminowe stopy procentowe



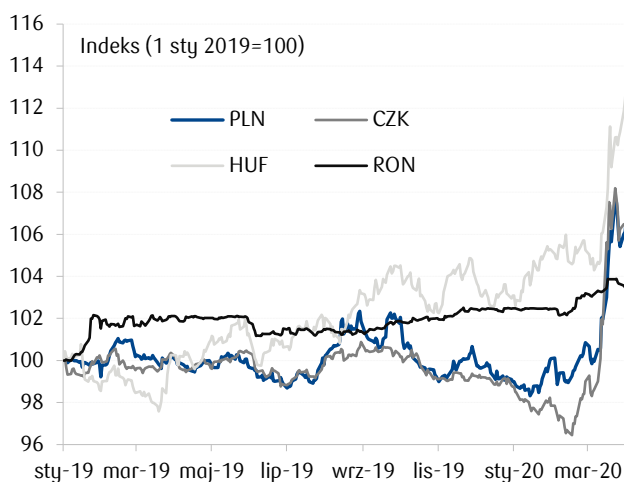
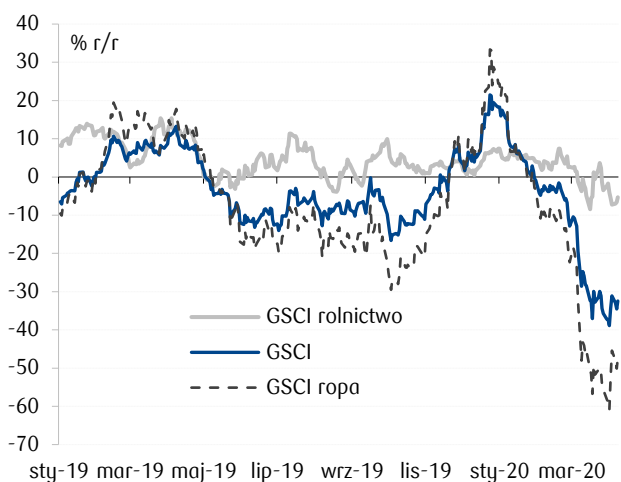
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)\*

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 SA  
 ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa  
 t: (22) 521 80 84  
 f: (22) 521 88 87  
 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 [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  
 dr Michał Rot [michal.rot@pkobp.pl](mailto:michal.rot@pkobp.pl) 22 580 34 22

### Zespół Analiz Sektorowych

[analizy.sektorowe@pkobp.pl](mailto:analizy.sektorowe@pkobp.pl) 22 521 81 22

dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek [agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl](mailto:agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl) 22 521 81 22  
 dr Mariusz Dziwulski [mariusz.dziwulski@pkobp.pl](mailto:mariusz.dziwulski@pkobp.pl) 22 521 81 88  
 Michał Koleśnikow [michal.kolesnikow@pkobp.pl](mailto:michal.kolesnikow@pkobp.pl) 22 521 81 23  
 Piotr Krzysztofik [piotr.krzysztofik@pkobp.pl](mailto:piotr.krzysztofik@pkobp.pl) 22 521 81 25  
 Wojciech Matysiak [wojciech.matysiak@pkobp.pl](mailto:wojciech.matysiak@pkobp.pl) 22 521 51 80  
 Katarzyna Piętka-Kosińska [katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl](mailto:katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl) 22 521 65 15  
 Filip Romanowski [filip.romanowski@pkobp.pl](mailto:filip.romanowski@pkobp.pl) 22 521 87 39  
 Anna Senderowicz [anna.senderowicz@pkobp.pl](mailto:anna.senderowicz@pkobp.pl) 22 521 81 24

### Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki [marcin.morawiecki@pkobp.pl](mailto:marcin.morawiecki@pkobp.pl) 22 521 72 24

**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.