

## Przymiarki do taperingu w EBC?

### Dzisiaj w centrum uwagi:

- Komentarze przedstawicieli EBC oraz dane z rynku nieruchomości w USA sprawiły, że inwestorzy na świecie zwrócili się ponownie w kierunku ryzykownych aktywów. Lekko wzrosły rentowności niemieckich obligacji. Dolar osłabił się. Utrzymujące się obawy o rozwój pandemii ciążyły notowaniom amerykańskich spółek, mimo dobrych wyników spółek. Złoty po publikacji danych inflacyjnych umocnił się, a rynkowe stopy procentowe wzrosły, odzwierciedlając nasilenie rynkowych oczekiwań na podwyżki podstawowych stóp procentowych NBP.
- **PMI dla polskiego przemysłu za sierpień** wg naszej prognozy obniżył się drugi miesiąc z rzędu (PKO: 56,8; konsensus: 56,7; poprzednio 57,6). Za spadkiem przemawia analogiczne ruch indeksów dla strefy euro. Firmom coraz bardziej ciężko ograniczenia podaży, które uniemożliwiają terminową realizację napływających zamówień.
- **Finalne PMI dla strefy euro oraz Niemiec za sierpień** nie powinny sprawić niespodzianek. Wstępne odczyty wskazały na silniejsze od oczekiwań spadki wynikające z rosnącej skali opóźnień realizacji zamówień oraz nasilających się problemów z rekrutacją pracowników. Ograniczenia podaży generują również wysokie wzrosty cen.
- **Przedsmakiem piątkowych danych o NFP będzie dzisiejszy raport ADP.** Znaczne odchylenie od konsensusu zakładającego przyrost zatrudnienia o 600 tys. może wygenerować zmiany na rynku. Z naszych szacunków wynika, że po wybuchu pandemii ADP jest słabszym predykatorem NFP niż wcześniej.

### Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- **EUR:** R.Holzmann (EBC, szef austriackiego banku centralnego) powiedział, że Rada Prezesów powinna na wrześniowym posiedzeniu rozpocząć dyskusję na temat stopniowego wygaszania pandemicznego programu skupu aktywów (PEPP). Program PEPP może zostać zakończony nie wcześniej niż w lutym 2022. Zredukowanie skali zakupów PEPP w 4q21 niekoniecznie musi jednak oznaczać zaostrzenie polityki pieniężnej (w 2q i 3q skala zakupów w ramach PEPP była prawie o połowę wyższa niż w 1q21). Możliwe jest również rozszerzenie innego programu skupu aktywów.
- **POL:** Według szacunku flash inflacja CPI w sierpniu wzrosła do 5,4% (kons.: 5,2%, PKO: 5,3%) z 5,0% w lipcu. Tym samym inflacja CPI osiągnęła najwyższy poziom od czerwca 2001. Za wzrost odpowiadał zdecydowanie niższy niż w poprzednich sierpniach sezonowy spadek cen żywności. W rezultacie roczna dynamika cen

### Zespół Analiz Makroekonomicznych

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

[@PKO\\_Research](#)

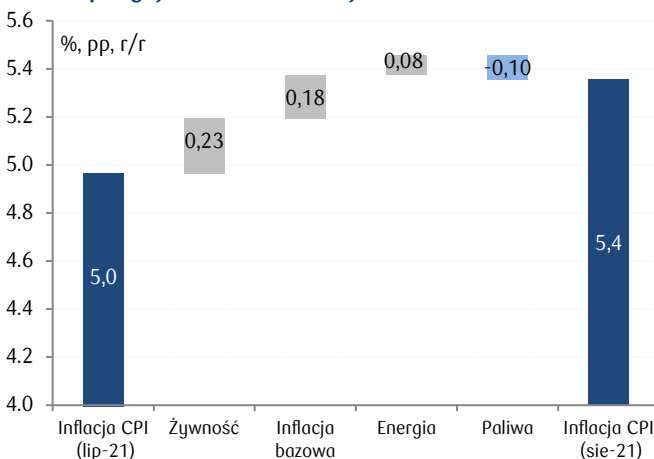
[www.pkobp.pl/centrum-analiz](http://www.pkobp.pl/centrum-analiz)

### Notowania rynkowe:

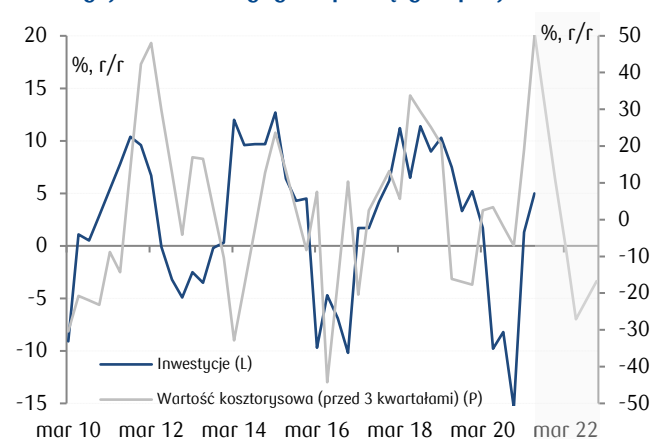
	Wartość 2021-08-31	(%, pb)* Δ 1D
<b>Waluty:</b>		
EURPLN	4,5197	-1,0
USDPLN	3,8288	-1,0
CHFPLN	4,1797	-1,0
GBPPLN	5,2692	-1,0
EURUSD	1,1805	0,0
<b>Obligacje:</b>		
PL2Y	0,49	12
PL5Y	1,20	6
PL10Y	1,84	4
DE10Y	-0,38	6
US10Y	1,30	2
<b>Indeksy akcyjne:</b>		
WIG	70 930,1	0,6
DAX	15 835,1	-0,3
S&P500	4 522,7	-0,1
Nikkei**	28 409,1	2,2
Shanghai Comp.	3 543,9	0,4
<b>Surowce:</b>		
Złoto	1806,30	-0,3
Ropa Brent	73,02	0,4

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.

### Decompozycja wzrostu inflacji CPI w Polsce



### Inwestycje a koszty rozpoczętych projektów\*

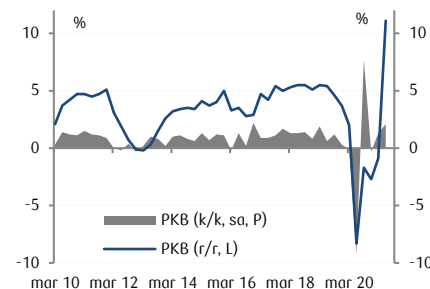


Źródło: Macrobond, GUS, PKO Bank Polski.\*dotyczy firm >49 pracowników.

żywności wzrosła z 3,1% w lipcu do 3,9% w sierpniu. W ciągu miesiąca o 1,8% m/m wzrosły ceny energii, głównie za sprawą podwyżki taryf gazowych. Podrożały też paliwa (1,8% m/m, 28% r/r). Szacujemy, że inflacja bazowa wzrosła z 3,7% r/r w lipcu do ok. 3,9-4,0% r/r w sierpniu. Przewidujemy, że inflacja CPI utrzyma się powyżej 5% r/r do końca roku (ze szczytem w grudniu). Jednocześnie, nadal uważamy, że podwyżki stóp procentowych NBP rozpoczną się dopiero w 2022. Więcej w [Makro Flashu: Inflacja nie odpuszcza](#).

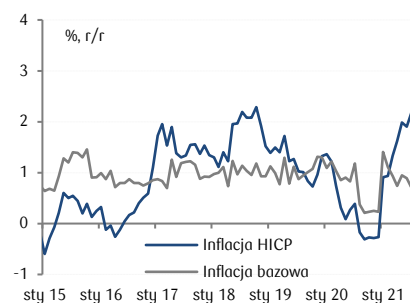
- POL:** Publikacja szybkiego szacunku inflacji CPI skłoniła członków RPP do zabrania głosu. E.Gatnar ponowił apel o łagodne rozpoczęcie cyklu podwyżek stóp procentowych. Stwierdził, że RPP powinna w jakiś sposób zareagować na wysoką inflację by nie doprowadzić do odkotwiczenia oczekiwań inflacyjnych. Wydaje się jednak, że w RPP nadal przewagę ma frakcja niechętna do podwyższania stóp w tym roku. J.Żyżyński stwierdził, że chociaż sierpniowa inflacja „ukształtowała się powyżej oczekiwań”, to w związku z niepewnością pandemiczną „stopy procentowe raczej pozostaną bez zmian do końca bieżącego roku”. Stwierdził też, że wysoka inflacja wynika z czynników niezależnych od polityki pieniężnej i że śledzi przede wszystkim opracowania dotyczące akcji kredytowej, która jego zdaniem pozostaje na razie przytłumiona. G.Ancyparowicz z kolei potwierdziła swoje wcześniejsze stanowisko, że inflacja wynika z „czynników niemonetarnych” oraz, że z ewentualnymi decyzjami o stopach procentowych należy poczekać przynajmniej do publikacji listopadowej projekcji NBP.
- POL:** Wzrost PKB w 2q21 wyniósł 11,1% r/r (zrewidowany w górę względem odczytu flash 10,9% r/r). Dane wskazują, że gospodarka ruszyła pełną parą do przodu po złagodzeniu restrykcji epidemicznych. W ujęciu kwartalnym wzrost w 2q21 wyniósł 2,1%, dzięki czemu PKB wrócił do poziomu sprzed epidemii. Ożywienie objęło prawie wszystkie branże. Zgodnie z oczekiwaniami najmocniej wzrosła konsumpcja prywatna (13,3% r/r). Odbiły też inwestycje (5% r/r), ale zdecydowanie słabiej niż wskazywała mediana prognoz (10,7% r/r). Naszym zdaniem odbicie inwestycji będzie co najwyżej umiarkowane, na co wskazują dane o rozpoczętych projektach inwestycyjnych (por. wykres na str. 1). Utrzymujemy naszą prognozę wzrostu PKB w całym 2021 na poziomie 5,4%. Więcej w [Makro Flashu: Straty odrobione](#).
- EUR:** Inflacja HICP w strefie euro w sierpniu wzrosła do 3,0% (kons. 2,7% r/r) wobec 2,2% r/r w lipcu. Inflacja bazowa wzrosła z 0,7% r/r do 1,6% r/r (kons. 1,5% r/r). Za wzrost w dużej mierze odpowiadają czynniki jednorazowe (przesunięcie okresu wyprzedaży we Francji) lub „artefakty statystyczne” (wpływ tymczasowej, zeszlórocznej obniżki VAT w Niemczech). Do wyższego odczytu przyczyniły się też mocniejsze niż zazwyczaj w sierpniu wzrosty cen żywności oraz efekt niskiej zeszlórocznej bazy na cenach energii. Po odrzuceniu zdarzeń jednorazowych oraz przejściowych widać, że w strefie euro nie występuje fundamentalna presja inflacyjna. Wydaje się to potwierdzać tylko nieznaczne przyspieszenie wzrostu cen usług – z 0,9% r/r w lipcu do 1,1% r/r w sierpniu. EBC nie powinien więc w jakikolwiek sposób zareagować na sierpniowe, historycznie wysokie odczyty inflacji.
- USA:** Indeks cen nieruchomości w USA (dla 20 metropolii) w czerwcu wzrósł o 19,1% r/r (wobec wzrostu o 17,1% w maju; kons: 18,5%). Rosnące ceny nieruchomości odzwierciedlają kombinację kurczącej się podaży mieszkań oraz popytu napędzanego m.in. przez niskie stopy procentowe, a także zmianę preferencji nabywców w trakcie pandemii (m.in. wyprowadzki na przedmieścia). Dane są neutralne dla Fed, który obecnie koncentruje się na rynku pracy jako priorytecie działań dla polityki pieniężnej.
- USA:** Nastroje konsumentów wg Conference Board spadły do poziomu najniższego od 6 miesięcy wskutek rosnących obaw o pandemię oraz podwyższonej inflacji. Indeks obniżył się w sierpniu do 113,8 pkt. z 125,1 pkt. w lipcu powielając tendencje widoczne już w odczycie indeksu z Uniwersytetu Michigan.
- POL:** Według nowego badania GUS mierzącego zapotrzebowanie na pracowników w gospodarce wynika, że w 1q21 podmioty gospodarki narodowej poszukiwały 423,9 tys. pracowników, w planach przyjęć na kolejne kwartały miały 598,7 tys. osób oraz planowały zwolnienie 118,1 tys. pracowników. Najczęściej poszukiwaną „dużą grupą” pracowników byli robotnicy przemysłowi (22,1% poszukiwanych). Wśród „średnich

## Wzrost PKB w Polsce



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

## Inflacja HICP w strefie euro



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

grup zawodów” największym zainteresowaniem cieszyli się pracownicy sprzedaży w sklepach, robotników budowlanych, kierowców, logistyków oraz programistów i analityków IT. Z badania wynika, że we wszystkich sekcjach PKD więcej firm planuje przyjmować pracowników niż zwalniać. Największa dysproporcja (na korzyść przyjmowania) dotyczy lekarzy, robotników odzieży, operatorów maszyn oraz programistów i analityków IT.

- **CHN:** Wskaźnik PMI dla przetwórstwa opracowywany przez Caixin spadł z 50,3 pkt. w lipcu do 49,2 pkt. w sierpniu (kons. 50,2 pkt.). Był to piąty z rzędu miesiąc spadku wskaźnika, tym razem poniżej progu neutralnego 50 pkt. Chińskiemu przemysłowi ciężą nowe restrykcje antyepidemiczne oraz wysokie ceny i utrudnienia w dostępie do surowców (przede wszystkim metali). Dane te są kolejną sugestią zadyszki, którą złapała chińska gospodarka.
- **POL:** S.Skuza (Ministerstwo Finansów) podał, że **tegoroczne potrzeby pożyczkowe zostały już w całości sfinansowane** uwzględniając przewidywane wykonanie budżetu w 2021 zgodnie z projektem ustawy budżetowej na rok 2022. Zgodnie z obowiązującą ustawą budżetową na 2021 stopień pokrycia potrzeb pożyczkowych wynosi ok. 80%, ale ustawa ta znacząco niedoszacowuje poziomu wzrostu przychodów budżetowych. Na koniec sierpnia na rachunkach budżetowych pozostawało 170 mld PLN płynnych środków.

## Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
<b>Piątek, 27 sierpnia</b>						
USA: Dochody Amerykanów (lip)	14:30	% m/m	0,1	0,1	--	1,1
USA: Wydatki Amerykanów (lip)	14:30	% m/m	1	0,4	--	0,3
USA: Inflacja bazowa PCE (lip)	14:30	% r/r	3,5	3,6	--	3,6
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (sie, rew.)	16:00	pkt.	81,2	70,2	--	70,3
POL: Decyzja Fitch w sprawie ratingu	--	--	A-	--	A-	A-
<b>Poniedziałek, 30 sierpnia</b>						
EUR: Koniunktura konsumencka (sie, rew.)	11:00	pkt.	-4,4	-5,3	--	-5,3
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (sie)	11:00	pkt.	119,0	118,5	--	117,5
GER: Inflacja CPI (sie, wst.)	14:00	% r/r	3,8	3,9	--	3,9
<b>Wtorek, 31 sierpnia</b>						
POL: Inflacja CPI (sie, wst.)	10:00	% r/r	5,0	5,1	5,3	5,4
POL: Wzrost PKB (2q)	10:00	% r/r	-0,9	10,9	10,9	11,1
POL: Konsumpcja (2q)	10:00	% r/r	0,2	12,7	14,8	13,3
POL: Inwestycje (2q)	10:00	% r/r	1,3	10,7	10+	5,0
EUR: Inflacja bazowa (sie, wst.)	11:00	% r/r	0,7	1,5	--	1,6
EUR: Inflacja HICP (sie)	11:00	% r/r	2,2	2,7	--	3,0
USA: Ceny nieruchomości (cze)	15:00	% r/r	17,0	18,0	--	19,1
USA: Indeks zaufania konsumentów Conference Board (sie)	16:00	pkt.	129,1	124,0	--	113,8
<b>Środa, 1 września</b>						
CHN: PMI w przetwórstwie (sie)	3:45	pkt.	50,3	50,2	--	49,2
POL: PMI w przetwórstwie (sie)	9:00	pkt.	57,6	56,7	56,8	--
GER: PMI w przetwórstwie (sie, rew.)	9:55	pkt.	65,9	62,7	--	--
EUR: PMI w przetwórstwie (sie, rew.)	10:00	pkt.	62,8	61,5	--	--
USA: Raport ADP (sie)	14:15	tys.	330	600	--	--
USA: ISM w przetwórstwie (sie)	16:00	pkt.	59,5	59,0	--	--
<b>Czwartek, 2 września</b>						
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	353	345	--	--
USA: Zamówienia fabryczne (lip)	16:00	% m/m	1,5	0,6	--	--
USA: Zamówienia na dobra trwałe (lip, rew.)	16:00	% m/m	-0,1	0,8	--	--
<b>Piątek, 3 września</b>						
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (sie)	14:30	tys.	943	750	--	--
USA: Stopa bezrobocia (sie)	14:30	%	5,4	5,2	--	--
USA: Przeciętna płaca godzinowa (sie)	14:30	% r/r	4,0	4,0	--	--

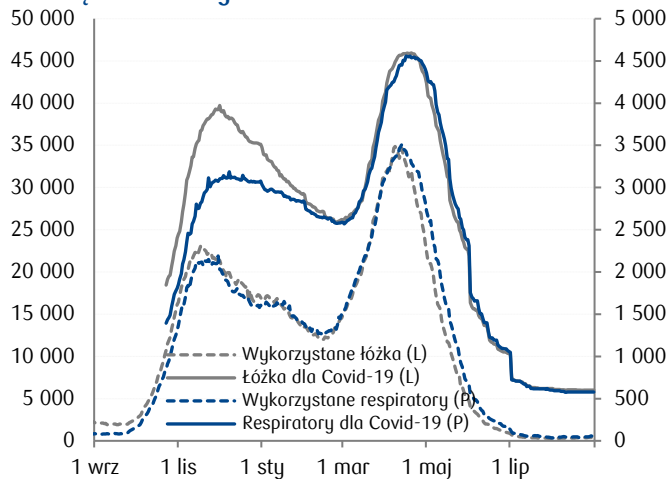
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

## Przegląd sytuacji epidemicznej

Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2021-08-31	-1D	-7D	-28D
<b>Chorzy</b>					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	285	151	233	164
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	233	226	194	137
Szacowana liczba chorych (stan) <sup>^</sup>	os.	3 163	3 011	2 836	1 743
Zajęte łóżka	szt.	465	429	385	295
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	7,7	7,1	6,4	6,4
Zajęte respiratory	szt.	60	56	44	40
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	12,9	13,1	11,4	13,6
Zajęte/dostępne respiratory	%	10,4	9,7	7,6	6,7
<b>Testy</b>					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	44 696	22 077	45 477	45 993
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	36 780	36 891	37 897	37 233
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	0,6	0,6	0,5	0,4
<b>Działania antyepidemiczne</b>					
Osoby na kwarantannie	os.	53 487	52 181	59 147	77 004
Osoby na kwarantannie/szac. liczba chorych	szt.	16,9	17,3	20,9	44,2
<b>Zgony</b>					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	5	-	8	4
Średnia dzienna z 7 dni	os.	3	3	3	2
Śmiertelność łączna	%	2,6	2,6	2,6	2,6
Śmiertelność bieżąca*	%	1,7	1,8	2,1	5,1

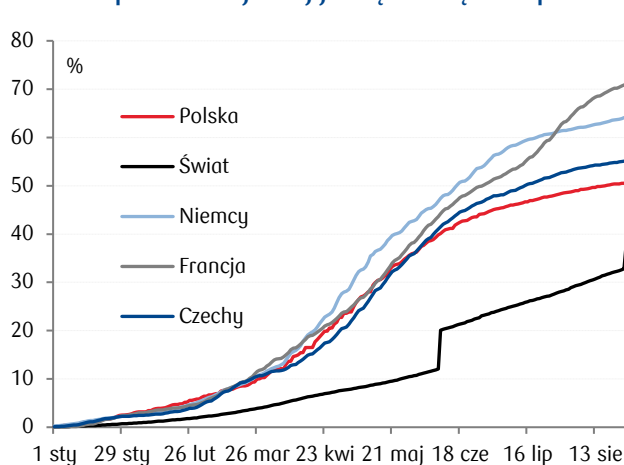
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski. <sup>^</sup> Szacunek PKO Banku Polskiego, \*Liczba zgonów z ostatnich 3 tygodni jako odsetek zakażeń z 3-tygodniowego okresu opóźnionego o 2 tygodnie wobec ostatnich danych.

### Obciążenie służby zdrowia



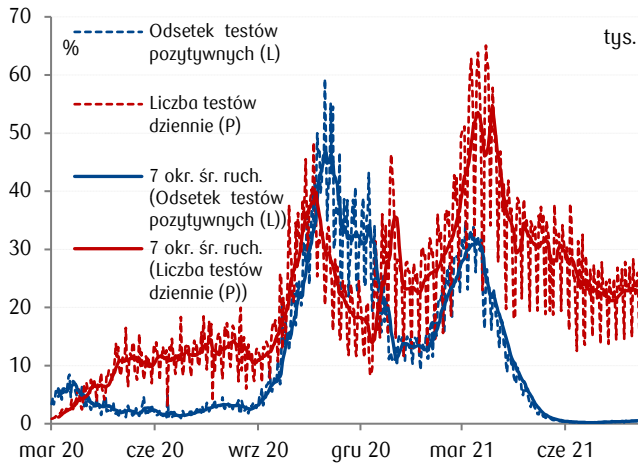
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, Macrobond, PKO Bank Polski.

### Zaszczepieni co najmniej jedną dawką szczepionki

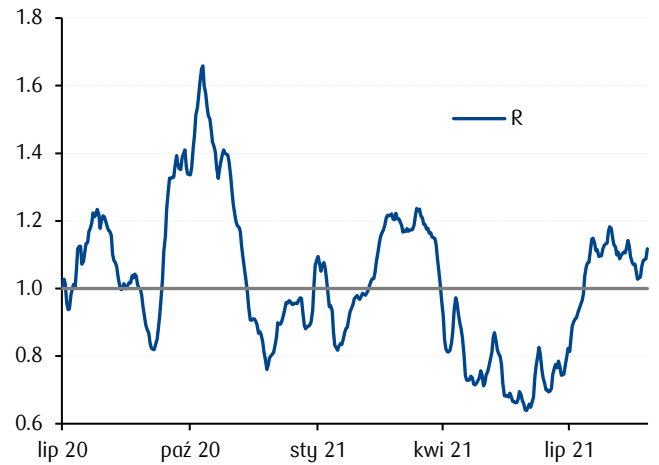


## Przegląd sytuacji epidemicznej

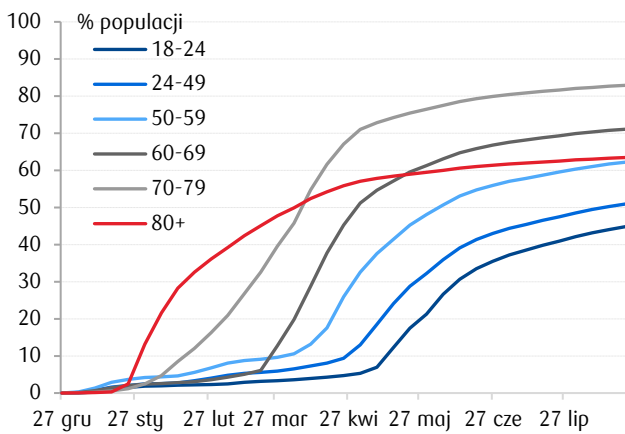
Proces testowania w Polsce



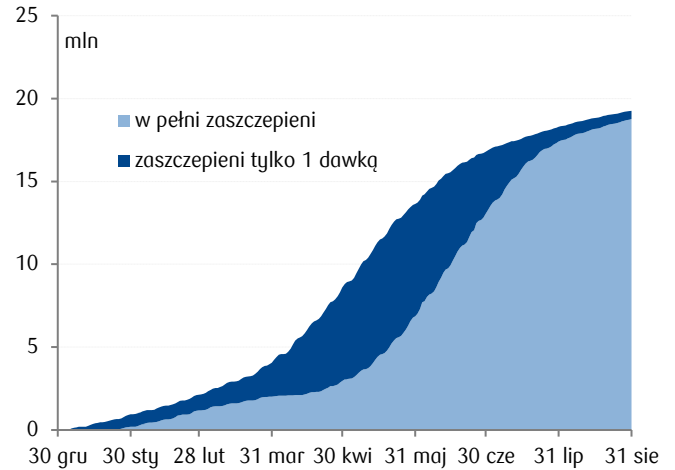
Współczynnik reprodukcji wirusa w Polsce



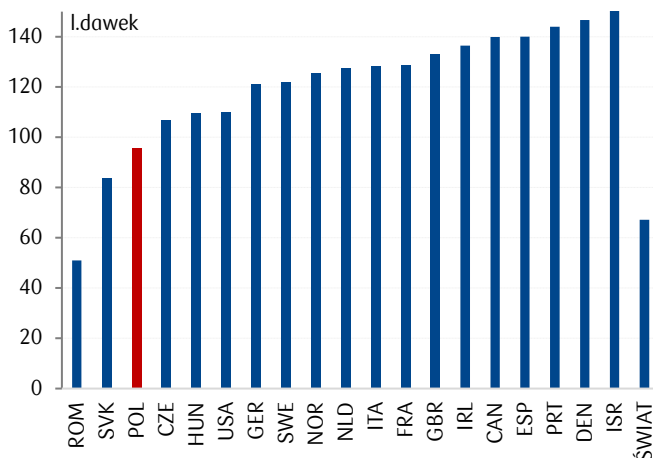
Odsetek populacji zaszczepionej pierwszą dawką wg grup wiekowych w Polsce



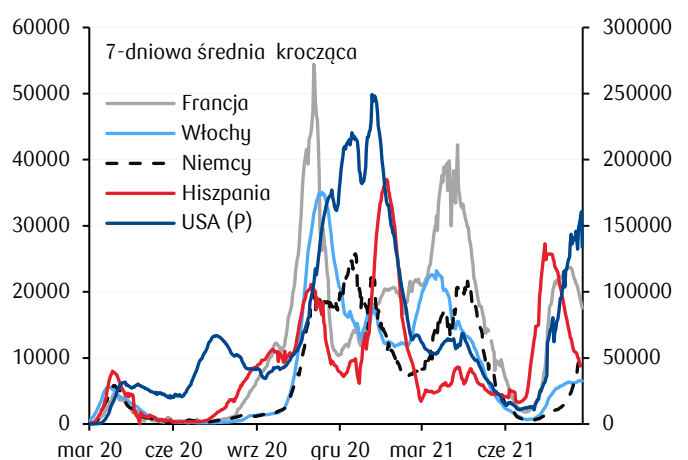
Liczba osób zaszczepionych



Liczba wykorzystanych dawek szczepionki na 100 mieszkańców



Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



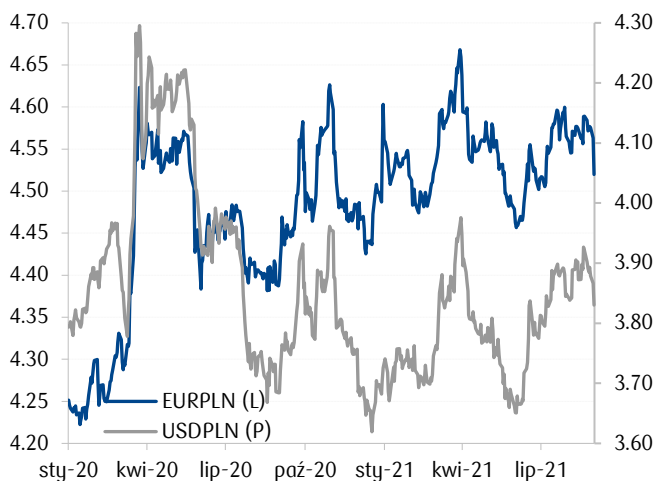
Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, ECDC, PKO Bank Polski

## Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

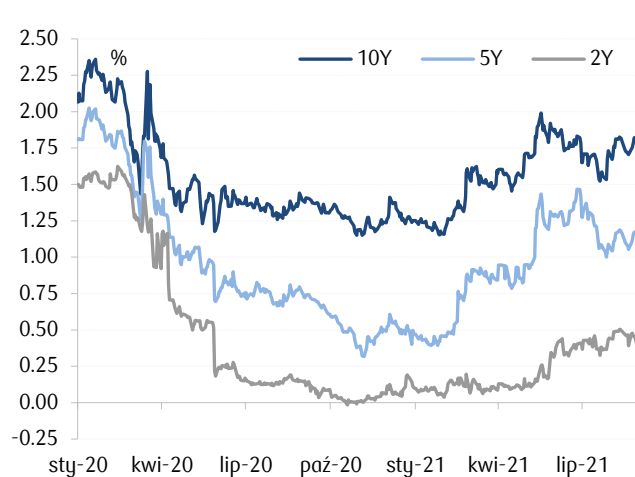
		Wartość	Δ (% , pb)*				
		2021-08-31	Δ 1D	Δ 1W	Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
<b>Waluty</b>	EURPLN	4,5197	-1,0	-1,1	-0,7	2,8	5,5
	USDPLN	3,8288	-1,0	-1,5	-0,2	4,2	4,0
	CHFPLN	4,1797	-1,0	-2,0	-1,5	3,2	9,8
	GBPPLN	5,2692	-1,0	-1,4	-1,4	6,9	9,6
	EURUSD	1,1805	0,0	0,4	-0,5	-1,3	1,5
	EURCHF	1,0814	0,0	0,8	0,8	-0,4	-3,9
	GBPUSD	1,3763	0,0	0,2	-1,0	2,3	5,9
	USDJPY	109,86	0,0	0,2	0,8	3,6	-0,9
	EURCZK	25,41	-0,6	-0,4	-0,2	-3,1	-1,2
	EURHUF	349,16	0,4	0,3	-1,9	-2,0	7,1
<b>Obligacje</b>	PL2Y	0,49	12	1	5	34	-110
	PL5Y	1,20	6	9	15	46	-132
	PL10Y	1,84	4	8	14	45	-135
	DE2Y	-0,72	2	3	5	-4	-10
	DE5Y	-0,68	4	6	7	-2	-40
	DE10Y	-0,38	6	10	10	4	-71
	US2Y	0,21	1	-2	4	8	-242
	US5Y	0,77	0	-2	12	52	-196
	US10Y	1,30	2	1	13	63	-155
<b>Akcje</b>	WIG	70 930,1	0,6	2,7	4,6	39,2	17,8
	WIG20	2 368,0	0,8	2,9	4,9	33,6	1,3
	S&P500	4 522,7	-0,1	0,8	2,3	28,2	55,9
	NASDAQ100	15 582,5	-0,1	1,5	3,5	26,8	103,6
	Shanghai Composite	3 543,9	0,4	0,8	2,8	3,9	30,0
	Nikkei**	28 409,1	2,2	2,4	2,8	22,8	24,2
	DAX	15 835,1	-0,3	-0,4	1,8	22,1	28,1
	VIX	16,48	1,8	-4,3	-8,6	-36,9	28,1
<b>Surowce</b>	Ropa Brent	73,0	0,4	2,7	0,7	60,0	-6,0
	Ropa WTI	68,8	0,0	1,7	-2,5	60,9	-1,4
	Złoto	1806,3	-0,3	0,0	-0,1	-8,6	50,2

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

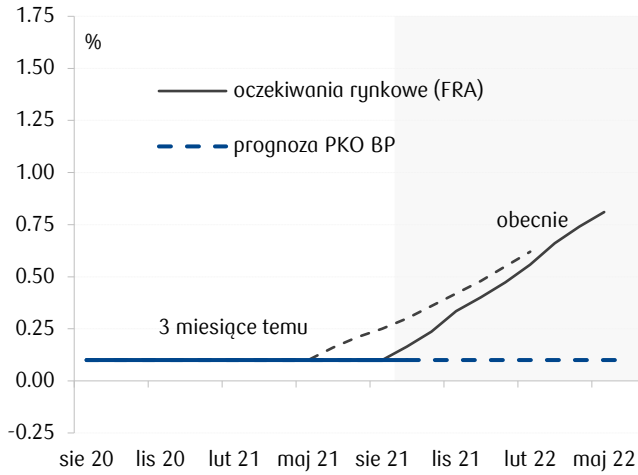
### Notowania złotego wobec głównych walut



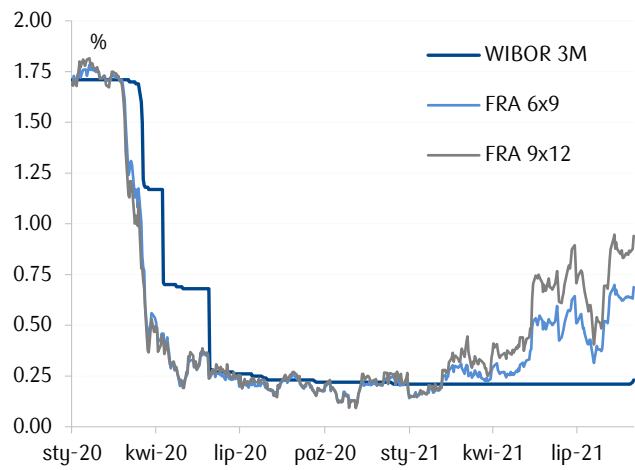
### Rentowności polskich obligacji skarbowych



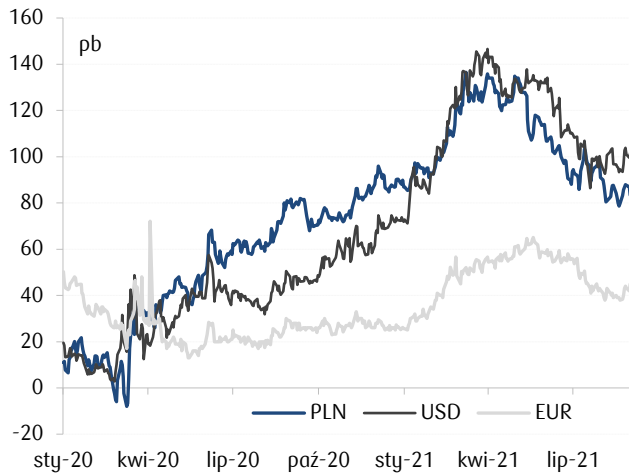
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



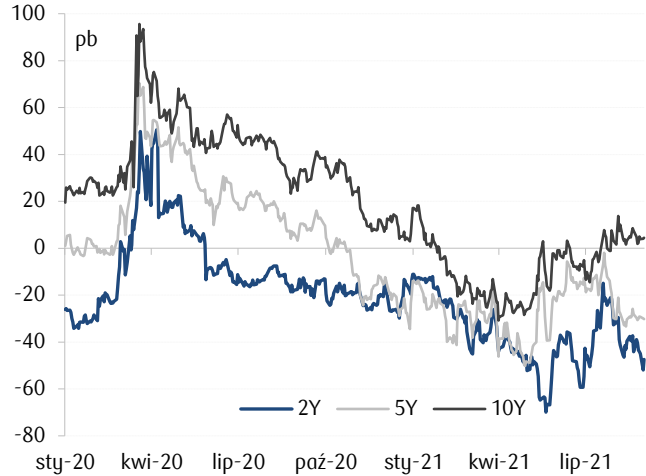
Krótkoterminowe stopy procentowe



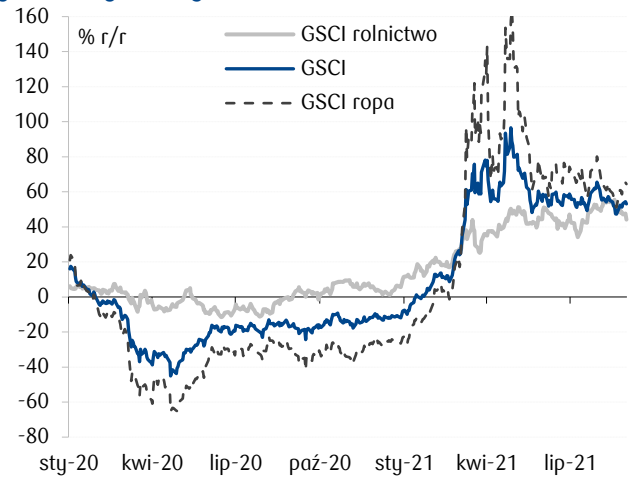
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)\*



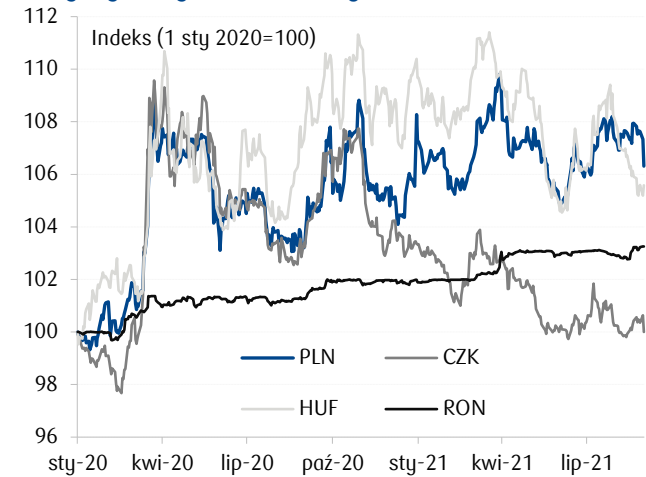
Spread asset swap dla PLN



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)	<a href="mailto:marta.petka-zagajewska@pkobp.pl">marta.petka-zagajewska@pkobp.pl</a>	22 521 67 97
dr Marcin Czaplicki, CFA	<a href="mailto:marcin.czaplicki@pkobp.pl">marcin.czaplicki@pkobp.pl</a>	22 521 54 50
Urszula Kryńska	<a href="mailto:urszula.krynska@pkobp.pl">urszula.krynska@pkobp.pl</a>	22 521 51 32
Kamil Pastor	<a href="mailto:kamil.pastor@pkobp.pl">kamil.pastor@pkobp.pl</a>	22 521 81 08
dr Michał Rot	<a href="mailto:michal.rot@pkobp.pl">michal.rot@pkobp.pl</a>	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.