

Gwałtowne pogorszenie nastrojów europejskich inwestorów

DZIŚ W CENTRUM UWAGI:

- Początek tygodnia na światowych giełdach był burzliwy. Na parkietach europejskich dominowały spadki, na GPW z powodu podwyższonej zmienności na godzinę zawieszono handel. Rentowności obligacji w USA powróciły do wzrostów. Dolar był względnie stabilny wobec euro. Podwyższona awersja do ryzyka nie sprzyjała złotemu, który osłabiał się wobec głównych walut - pod koniec wczorajszej sesji EURPLN zbliżał się do 4,30, a USDPLN do 3,94.
- Dziś czekamy na publikację z regionu: inflację CPI z Węgier (która wg konsensusu w marcu obniżyła się do 5,0% r/r z 5,6% r/r w lutym) oraz dane o stopie bezrobocia w Czechach (która w marcu mogła się marginalnie obniżyć, do 4,3%).
- Wskazówek dot. reakcji Fed na nową politykę celną USA może dostarczyć wystąpienie M.Daly (San Francisco Fed). Ze strony EBC wypowiadać się dziś będą L.deGuindos, P.Cipollone.

PRZEGLĄD WYDARZEŃ EKONOMICZNYCH:

- USA-CHN:** Chiny stanowczo sprzeciwiają się groźbom Stanów Zjednoczonych podniesienia ceł na chińskie towary o kolejne 50% (do 104% jeśli Chiny nie wycofają się z ceł odwetowych w wysokości 34%) i zapowiadają zdecydowaną odpowiedź oraz „walkę do końca”. Rzecznik ministerstwa handlu w Pekinie, nazwał decyzje prezydenta USA D.Trumpa „błędem na błędzie”. Rzecznik zaznaczył, że presja i groźby nie są właściwym sposobem radzenia sobie z Chinami. Dodał, że wojna handlowa nie ma zwycięzców, a protekcjonizm nie prowadzi do niczego dobrego.
- UE:** Ministrowie ds. handlu z państw UE spotkali się w Luksemburgu, by naradzić się nad odwetem wobec ceł nałożonych przez prezydenta USA D.Trumpa. W pierwszej kolejności UE ma odpowiedzieć na cła nałożone na stal i aluminium - decyzja w tej sprawie ma zapaść w tym tygodniu po głosowaniu krajów członkowskich. Ministrowie zasygnalizowali również gotowość do wdrożenia pełnego spektrum środków zaradczych, w tym potencjalnych podatków od firm cyfrowych z USA. Jednocześnie U.von der

Biurowe Analizy Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

tel. 22 521 81 34

@PKO_Research

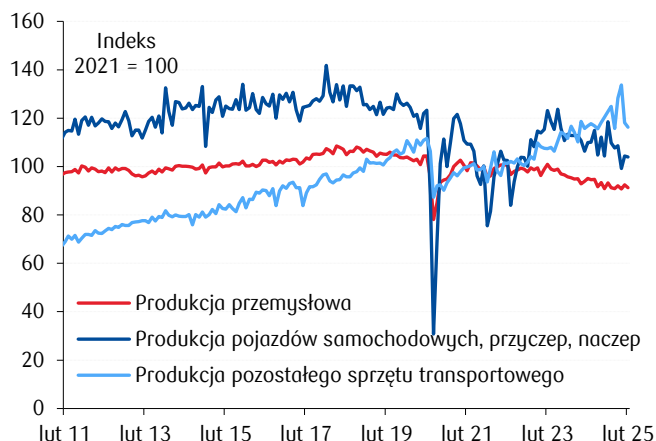
www.centrumanaliz.pkobp.pl

Notowania rynkowe:

	Wartość 2025-04-07	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,2998	0,8
USDPLN	3,9366	1,4
CHFPLN	4,5700	0,8
GBPPLN	5,0066	-0,2
EURUSD	1,0923	-0,6
Obligacje:		
PL2Y	4,53	-1
PL5Y	4,94	3
PL10Y	5,36	3
DE10Y	2,64	7
US10Y	4,19	17
Indeksy akcyjne:		
WIG	87 727,1	-1,5
DAX	19 789,6	-4,1
S&P500	5 062,3	-0,2
Nikkei**	32 700,8	5,0
Shanghai Comp.**	3 124,8	0,9
Surowce:		
Złoto	2986,95	-1,9
Ropa Brent	64,21	-2,1

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.

Produkcja przemysłowa w Niemczech



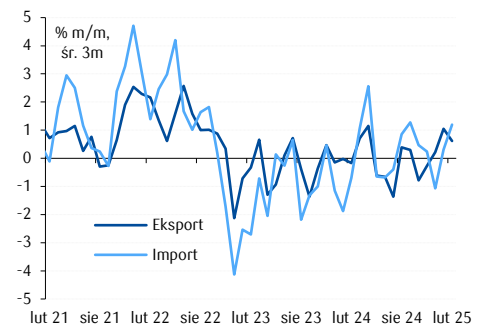
Indeks Sentix w strefie euro



Leyen powtórzyła, że oferta wprowadzenia zerowej stawki celnej we wzajemnym handlu na samochody oraz towary przemysłowe jest nadal „na stole”. Prezydent D.Trump uznał jednak, że oferta ta nie jest wystarczająca. Podkreślił, że wyrównywaniu deficytu sprzyjałyby europejskie zakupy amerykańskich surowców energetycznych.

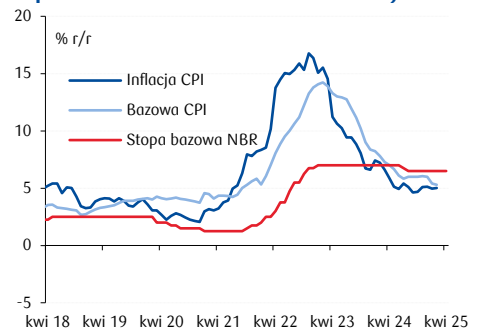
- **EUR:** Y.Stournaras (EBC i bank Grecji) powiedział, że propozycje celne D.Trumpa są gorsze od obaw i w jego ocenie jest to czynnik deflacyjny dla strefy euro. Wynikający z nich **negatywny szok dla wzrostu gospodarczego** może w jego ocenie spowodować inflację poniżej celu EBC.
- **GER:** Produkcja przemysłowa w lutym pozostawała w trendzie spadkowym – zmniejszyła się o 1,3% m/m i 4% r/r, mocniej niż oczekiwano. Najsilniej spadła produkcja w budownictwie (-3,2% m/m), przemyśle spożywczym (-5,3% m/m) oraz energetyce (-3,3% m/m). Pozytywnie wyróżniła się produkcja wyrobów elektrycznych (+3,3% m/m). Dane nie są dużym zaskoczeniem, biorąc pod uwagę rozczarowujące piątkowe dane o zamówieniach fabrycznych. Słabe wyniki przemysłu nie napawają jednak optymizmem w kontekście narastających wyzwań związanych z polityką handlową USA. W takich warunkach poprawa nastrojów, widoczna w badaniach koniunktury po ogłoszeniu programu inwestycji infrastrukturalnych i zbrojeniowych, może się okazać przejściowa i najpewniej nie będzie wystarczającym impulsem do zmiany negatywnych tendencji w niemieckim przemyśle.
- **EUR:** Wskaźnik Sentix w kwietniu obniżył się do -19,5 pkt. (poziomu najniższego od października 2023) z -2,9 pkt. w marcu. Skala spadku zdecydowanie przewyższyła oczekiwania (kons.: -9 pkt. w kwietniu wobec -2,9 pkt. w marcu). Nastroje inwestorów ankietowanych w dniach 3-5 kwietnia, a więc już po ogłoszeniu nowych cel przez USA, wyraźnie się pogorszyły – indeks oczekiwań spadł skokowo o 33,8 pp. do -15,8 pkt.
- **EUR:** Sprzedaż detaliczna w lutym wzrosła o 0,3% m/m, nieco poniżej oczekiwań (kons.: 0,5% m/m), ale jej poziom nie zaskoczył negatywnie. W górę zrewidowano bowiem dane za styczeń (o 0,3 pp do 0% m/m). W ujęciu r/r sprzedaż detaliczna zwiększyła się o 2,3%, a jej dynamika przyspieszyła z 1,8% w styczniu.
- **GER:** Eksport w lutym wzrósł o 1,8% m/m a import zwiększył się o 0,7% m/m, w obu przypadkach wyniki uplasowały się powyżej oczekiwań. Nadwyżka handlowa Niemiec wzrosła do 17,7 mld EUR z 16,2 mld EUR w styczniu, ale była niższa niż przed rokiem (w lutym 2024 wyniosła 22,6 mld EUR). W danych widać echa przygotowań do wprowadzenia cel przez USA, największego pozaunijnego importera towarów z Niemiec – w lutym eksport do USA wzrósł o 8,5% m/m.
- **ROM:** Bank Rumunii pozostawił stopy procentowe bez zmian, w tym główną na poziomie 6,50%. W komunikacie po posiedzeniu podtrzymano ocenę, że w 1h25 inflacja będzie fluktuować i obniżyć się w 2h25, jednak obecnie NBR ocenia, że ścieżka dynamiki cen będzie wyższa niż zakładał w prognozie z lutego. W bieżącym komunikacie wyrażono obawy związane z pogorszeniem koniunktury w otoczeniu zewnętrznym, najpewniej w związku z zaostreniem wojny handlowej na świecie. Czynniki ryzyka obejmują przyszłe kształtowanie się cen energii i żywności w zależności od sytuacji geopolitycznej, a także regulacji krajowych. Nadal niepewne jest oddziaływanie polityki fiskalnej na inflację. W tych warunkach widzimy ograniczoną przestrzeń do obniżek. Szanse na nie pojawiają się najwcześniej sierpniu, gdy może zostać rozwiana niepewność związana z wyborami prezydenckimi w Rumunii, polityką celną UE, a NBR będzie dysponować najnowszą projekcją inflacji.
- **POL:** H.Wnorowski (RPP) ocenił, że w całym 2025 pole do obniżek stóp nie jest duże, widzi jednak przesłanki, które w maju pozwoliłyby mu z dużym

Dynamika eksportu i importu Niemiec



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Stopa Banku Rumunii na tle inflacji



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

spokojem i odpowiedzialnością poprzeć wnioszek o obniżkę stóp proc. o 25 pb. Jednocześnie rekomendował czekanie do lipcowej projekcji. Zdaniem H.Wnorowskiego, w kontekście decyzji o stopach procentowych ważne będą kolejne miesięczne odczyty inflacji oraz dane dotyczące dynamiki konsumpcji, która pozostaje głównym motorem rozwoju polskiej gospodarki. H.Wnorowski zwrócił uwagę, że niemrawe ożywienie koniunktury będzie sprzyjało decyzjom o zmniejszeniu stopnia restrykcyjności polityki pieniężnej. Dodał, że kwestia poziomu rezerwy obowiązkowej będzie dyskutowana przez RPP w nieodległej przyszłości.

- **POL:** BGK w strategii na lata 2025-2030 zapowiedział, że skupi się na inwestycjach w obronność i konkurencyjność gospodarki. W latach 2025-2027 na finansowanie dłużne firm bank chce przeznaczyć 94 mld PLN. Nowa strategia banku skupi się na trzech filarach: stymulowaniu rozwoju innowacyjnej i konkurencyjnej gospodarki, wsparciu działalności samorządów i społeczności lokalnych, a także partnerstwie finansowym na rzecz instytucji publicznych. W ramach pierwszego filaru BGK skoncentruje się na działaniach wzmacniających bezpieczeństwo Polski, szczególnie na modernizacji i rozwoju rodzimego sektora obronnego, poprzez finansowanie przedsiębiorstw z tej branży.
- **CZE:** Produkcja przemysłowa w lutym wzrosła o 1,5% r/r wspierana efektem niskiej bazy sprzed roku w sektorze energetycznym (17,5% r/r oraz 1,6pp wkładu do dynamiki ogółem). Produkcja w przetwórstwie przemysłowym znalazła się jednak w stagnacji w ujęciu rocznym (po spadku o 1,2% r/r w styczniu). Poza produkcją wyrobów skórzanych najsłabiej radziły sobie branże związane z produkcją sprzętu transportowego (-15,0% r/r) oraz sprzętu komputerowego i elektronicznego (-12,2% r/r), czyli te najsilniej zależne od popytu zewnętrznego. Niewielki wzrost (0,5% r/r) odnotowano jednak w przypadku produkcji samochodów. Poza energetyką najlepiej radziły sobie firmy zajmujące się produkcją żywności (3,7% r/r i 0,2pp wkładu do wzrostu). W ujęciu miesięcznym i po wyeliminowaniu czynników sezonowych produkcja wzrosła o 1,7%. Nowe zamówienia kontynuowały spadki (1,3% r/r), które najsilniejsze były w przypadku produkcji pozostałego sprzętu transportowego – PMI sygnalizuje jednak spowolnienie redukcji zamówień w marcu oraz poprawę oczekiwań na przyszłość, najpewniej związku z poprawą perspektyw dla europejskiego przemysłu. Niewykluczone jednak, że pełnoskalowa wojna handlowa (ankieta PMI była prowadzona przed „liberation day”) będzie niwelować korzystny impuls gospodarczy napływający z gospodarki niemieckiej w związku z poluzowaniem fiskalnym, którego znaczenie dla gospodarki czeskiej jest wyższe niż w przypadku Polski.
- **HUN:** Sprzedaż detaliczna w lutym wzrosła o 3,3% r/r (vs. 4,7% r/r w styczniu). Spowolnienie dynamiki dotyczyło wszystkich głównych kategorii. Sprzedaż żywności, napojów i wyrobów tytoniowych wzrosła o 3,5% r/r, towarów nieżywnościowych o 5,0%, a paliw o 0,4% r/r. W ujęciu miesięcznym (sa) sprzedaż obniżyła się o 0,6%, w tym po raz pierwszy od września odnotowano spadek sprzedaży żywności i napojów (o 0,2% m/m sa), w warunkach wyraźnego przyspieszenia wzrostu cen (do 6,6% r/r w lutym w kategorii żywność, napoje i wyroby tytoniowe). Wydatki w tej kategorii w kolejnych miesiącach będą najpewniej wspierane wprowadzonym limitem na marżę szeregu podstawowych produktów żywnościowych.
- **ROM:** Sprzedaż detaliczna w lutym wzrosła o 3,3% r/r (vs 4,1% r/r w styczniu) i 0,6% m/m, napędzana wydatkami na towary nieżywnościowe (5,9% r/r), przy spadku sprzedaży żywności, napojów i wyrobów tytoniowych (-0,4% y/y). Początek 2025 przyniósł wyraźne pogorszenie nastrojów konsumenckich, które zaczyna być widoczne w twardych danych. W przypadku Rumunii wysoka niepewność dotyczy nie tylko perspektyw dla gospodarki globalnej w związku z wojną handlową, ale przede wszystkim

Nastroje konsumenckie w Rumunii

Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

sytuacji politycznej. W kolejnych miesiącach negatywnie na wydatki konsumentów oddziaływać będą spowolnienie wzrostu płac i konsolidacja fiskalna.

- **POL:** MFiPR poinformowało, że do 6 kwietnia podpisano umowy na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystują 39,9% dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027. Umowy obejmują projekty o wartości wydatków kwalifikowalnych 159,1 mld PLN, w tym 125,1 mld PLN dofinansowania UE.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 4 kwietnia						
GER: Zamówienia fabryczne (lut.)	8:00	% m/m	-5,5	3,5	--	0,0
GER: Zamówienia w przemyśle (lut.)	8:00	% r/r	-1,3	1,5	--	-2,1
HUN: Produkcja przemysłowa (lut.)	8:30	% r/r	-3,9	-5,5	--	-8,7
CZE: Inflacja CPI (mar., wst.)	9:00	% r/r	2,7	2,5	2,5	2,7
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (mar.)	14:30	tys.	117	138	145	228
USA: Stopa bezrobocia (mar.)	14:30	%	4,1	4,1	--	4,2
USA: Przeciętna płaca godzinowa (mar.)	14:30	% r/r	4,0	4,0	--	3,8
Poniedziałek, 7 kwietnia						
GER: Produkcja przemysłowa (lut.)	8:00	% m/m	2,0	-1,0	--	-1,3
GER: Produkcja przemysłowa (lut.)	8:00	% r/r	-1,6	-3,6	--	-4,0
GER: Eksport (lut.)	8:00	% m/m	-2,5	1,5	--	1,8
GER: Import (lut.)	8:00	% m/m	1,2	-0,4	--	0,7
ROM: Sprzedaż detaliczna (lut.)	8:00	% r/r	4,1	--	--	3,3
HUN: Sprzedaż detaliczna (lut.)	8:30	% r/r	4,7	4,0	--	3,3
CZE: Produkcja przemysłowa (lut.)	9:00	% r/r	-0,6	-2,6	--	1,5
EUR: Indeks Sentix (kwi.)	10:30	pkt.	-2,9	-9,0	--	-19,5
EUR: Sprzedaż detaliczna (lut.)	11:00	% r/r	1,8	1,9	--	2,3
ROM: Posiedzenie banku centralnego (.)	--	%	6,50	6,50	6,50	6,50
Wtorek, 8 kwietnia						
HUN: Inflacja CPI (mar.)	8:30	% r/r	5,6	5,0	--	--
CZE: Stopa bezrobocia (mar.)	9:00	%	4,4	4,3	--	--
Środa, 9 kwietnia						
USA: Minutes Fed (.)	20:00	--	--	--	--	--
Czwartek, 10 kwietnia						
CHN: Inflacja PPI (mar.)	3:30	% r/r	-2,2	-2,3	--	--
CHN: Inflacja CPI (mar.)	3:30	% r/r	-0,7	0,0	--	--
CZE: Inflacja CPI (mar., rew.)	9:00	% r/r	2,7	2,7	--	--
USA: Inflacja CPI (mar.)	14:30	% r/r	2,8	2,6	--	--
USA: Inflacja bazowa (mar.)	14:30	% r/r	3,1	3,0	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (.)	14:30	tys.	219	224	--	--
Piątek, 11 kwietnia						
ROM: Inflacja CPI (mar.)	8:00	% r/r	5,0	4,9	--	--
GER: Inflacja CPI (mar., rew.)	8:00	% r/r	2,3	2,2	--	--
GER: Inflacja HICP (mar., rew.)	8:00	% r/r	2,6	2,3	--	--
CZE: Saldo rachunku obrotów bieżących (lut.)	10:00	mld CZK	34,08	32,0	--	--
POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (lut.)	14:00	mIn EUR	-168	-414	38	--
POL: Eksport (lut.)	14:00	% r/r	-0,9	-1,2	-0,4	--
POL: Import (lut.)	14:00	% r/r	8,9	5,5	6,1	--
USA: Inflacja PPI (mar.)	14:30	% r/r	3,2	3,3	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (kwi., wst.)	16:00	pkt.	57,0	54,0	--	--

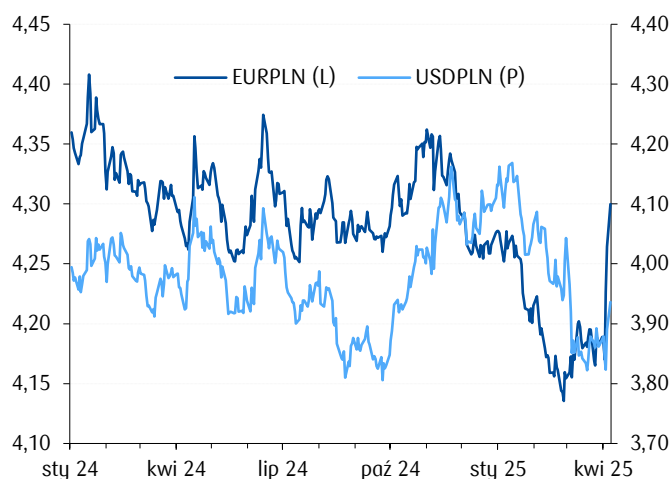
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

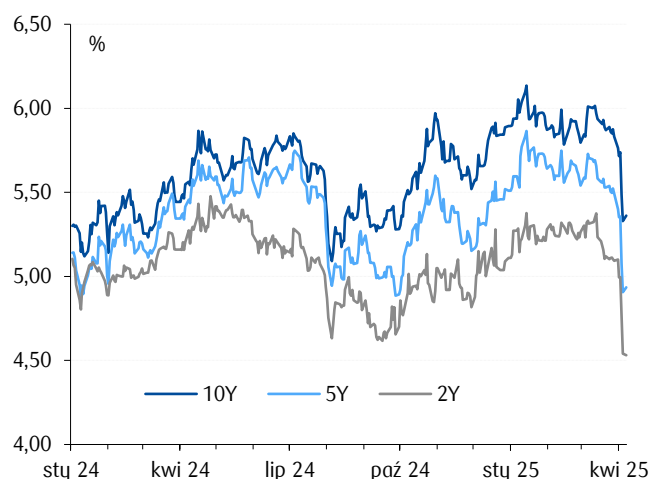
		Wartość 2025-04-07	Δ 1D	Δ 1W	Δ (%; pb)*		
Waluty					Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
Waluty	EURPLN	4,2998	0,8	2,6	2,4	0,7	-6,9
	USDPLN	3,9366	1,4	1,5	1,6	0,0	-6,3
	CHFPLN	4,5700	0,8	4,3	3,9	5,1	0,6
	GBPPLN	5,0066	-0,2	0,1	0,3	0,8	-9,4
	EURUSD	1,0923	-0,6	1,1	0,8	0,6	-0,7
	EURCHF	0,9409	0,0	-1,6	-1,5	-4,2	-7,5
	GBPUSD	1,2755	-1,4	-1,2	-1,2	0,9	-2,7
	USDJPY	147,57	1,4	-1,3	0,3	-2,8	20,2
	EURCZK	25,23	0,0	1,0	1,0	-0,5	3,7
Obligacje	EURHUF	408,50	0,4	1,4	2,2	4,9	10,7
	PL2Y	4,53	-1	-57	-79	-74	-120
	PL5Y	4,94	3	-47	-76	-52	-92
	PL10Y	5,36	3	-40	-64	-20	-6
	DE2Y	1,81	-1	-22	-41	-112	189
	DE5Y	2,10	-2	-21	-39	-35	174
	DE10Y	2,64	7	-9	-18	20	212
	US2Y	3,77	8	-12	-13	-103	134
	US5Y	3,88	15	-7	-10	-56	133
Akcje	US10Y	4,19	17	-2	-4	-23	178
	WIG	87 727,1	-1,5	-8,6	-4,9	3,6	33,6
	WIG20	2 431,3	-1,5	-9,6	-6,1	-3,0	12,7
	S&P500	5 062,3	-0,2	-9,8	-9,8	-2,7	10,5
	NASDAQ100	17 430,7	0,2	-9,6	-10,3	-3,7	15,0
	Shanghai Composite**	3 124,8	0,9	-6,3	-7,2	2,6	-4,8
	Nikkei**	32 700,8	5,0	-8,2	-11,7	-16,9	17,9
	DAX	19 789,6	-4,1	-10,7	-12,5	8,0	36,3
Surowce	VIX	28,14	-1,3	35,0	23,4	76,4	21,6
	Ropa Brent	64,2	-2,1	-14,1	-7,3	-29,0	-40,3
	Ropa WTI	61,1	-2,2	-15,1	-7,9	-30,0	-40,9
	Złoto	2987,0	-1,9	-4,4	2,8	28,2	54,5

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

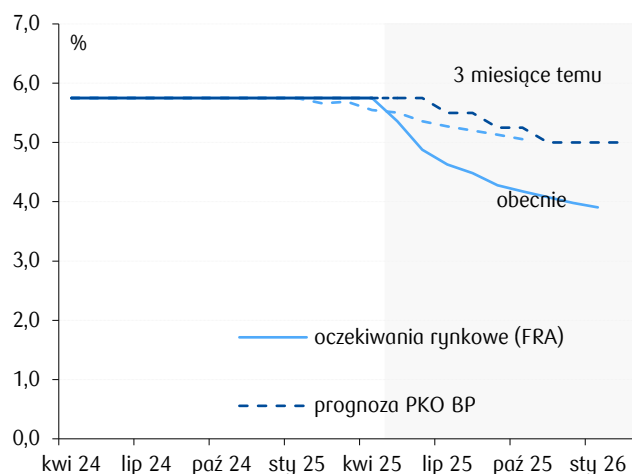
Notowania złotego wobec głównych walut



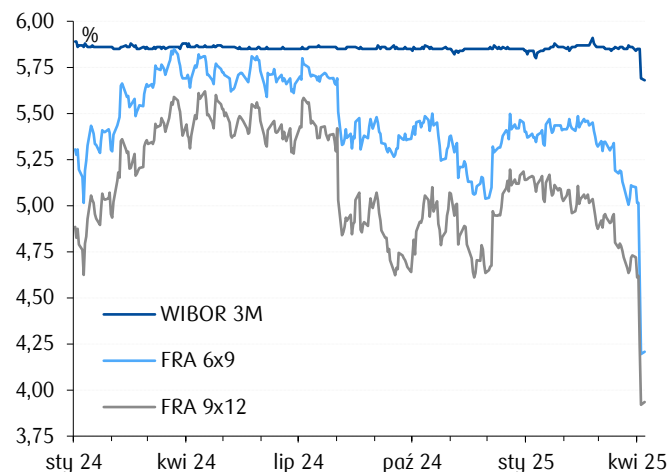
Rentowności polskich obligacji skarbowych



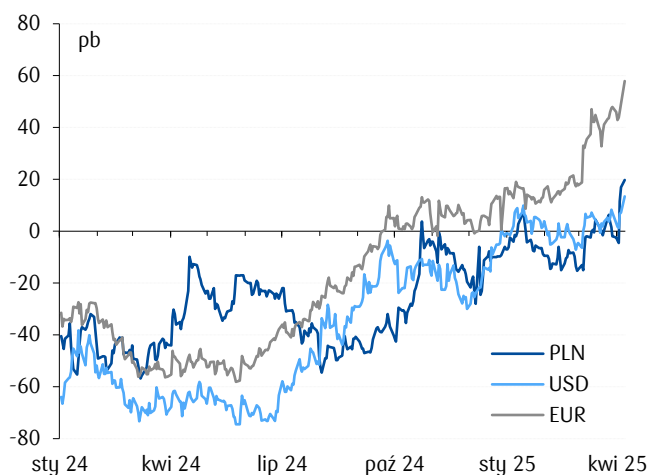
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs oczekiwania rynkowe



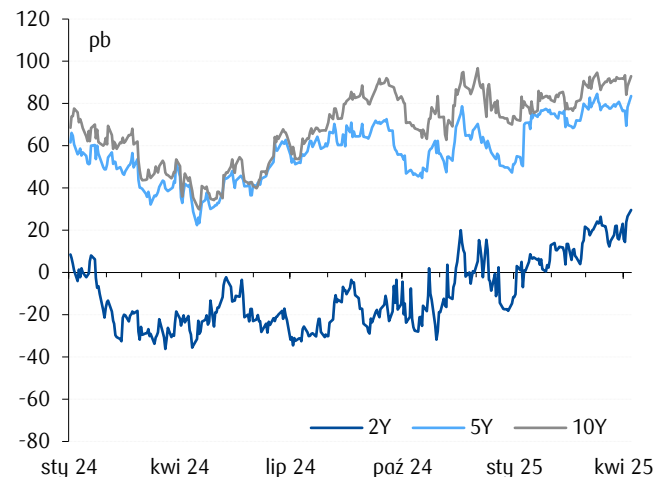
Krótkoterminowe stopy procentowe



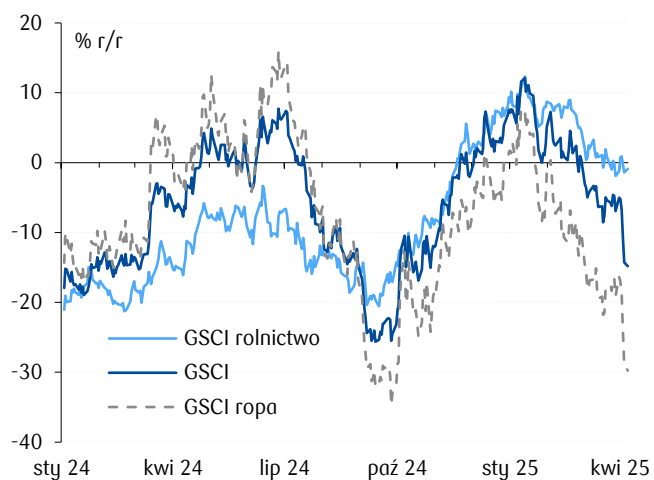
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



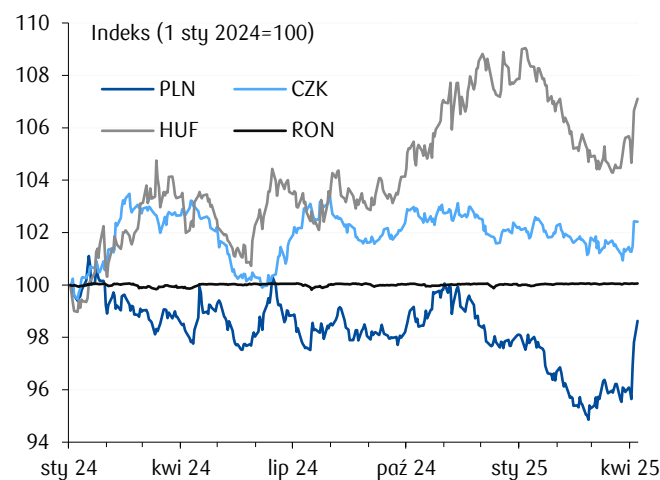
Spread asset swap dla PLN



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: analizy.makro@pkobp.pl

Główny Ekonomista. Dyrektor Departamentu

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

Biuro Analiz Makroekonomicznych	analizy.makro@pkobp.pl	22 521 67 97
--	--	--------------

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektor Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierownik)	urszula.krynska@pkobp.pl	722 060 794
Szymon Fabiański	szymon.fabianski@pkobp.pl	722 051 585
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	723 670 836
Agnieszka Pierzak	agnieszka.pierzak@pkobp.pl	666 823 657
Michał Reczek	michal.reczek@pkobp.pl	783 552 546
Anna Wojtyniak-Stefańska	anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl	698 635 126

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas:

analizy.makro@pkobp.pl

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



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Marta Petka-Zagajewska

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.