

## CitiWeekly

### Mocny maj

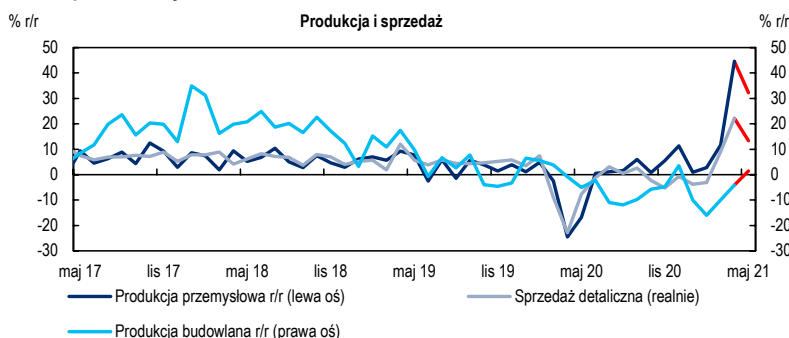
- Dane napływające z gospodarki wskazują na bardzo mocne ożywienie aktywności w II kwartale. Jest ono napędzane zarówno przez bardzo dobre wyniki przemysłu jak i poprawę w konsumpcji. Dane obrotach towarowych pokazały wzrost eksportu towarów w kwietniu o ok. 70% i importu o 60%. W dużej mierze wynikało to z efektu niskiej bazy, ale wyniki były także odpowiednio ok. 20% i 13,5% wyższe od poziomów notowanych w kwietniu 2019 r. Taki wynik jest rezultatem wyraźnego ożywienia w światowym handlu towarami, na którym korzysta od pewnego czasu polska gospodarka. Sprzyja temu także słaby złoty, co prowadzi do stopniowego wzrostu udziałów rynkowych polskich eksporterów w światowym handlu - w tym wyższych udziałów Polski w imporcie Niemiec i całej strefy euro. Naszym zdaniem odzwierciedleniem tego zjawiska będą także dane o produkcji przemysłowej za maj, w przypadku których spodziewamy się spowolnienia jedynie do ok. +33% r/r. Choć prym w przemyśle wiodą sektory eksportowe to rekordowy poziom PMI pokazuje także bardzo wysokie odczyty w przypadku zamówień krajowych. Na wysoki odczyt produkcji w maju wskazuje także utrzymująca się dynamika natężenia ruchu pojazdów ciężarowych (ok. 20% r/r).
- Stopniowe otwarcie gospodarki sprzyja dobrym wynikom konsumpcji. Spodziewamy się stosunkowo niewielkiego spowolnienia sprzedaży detalicznej w maju do ok. 13% r/r. Choć podobnie jak w ubiegłym roku centra handlowe zaczęły się otwierać w maju, to dane PRCH pokazały szybszy powrót klientów i wzrost natężenia ruchu w centrach handlowych o ponad 30% r/r. Ponadto choć natężenie ruchu samochodów na drogach krajowych nieco spowolniło to wciąż było o ok. 20-70% wyższe niż w maju 2020 r. Wyraźny wzrost mobilności oraz poprawa koniunktury konsumenckiej przy utrzymaniu dobrych perspektyw dla rynku pracy sprzyjały utrzymaniu wysokiej dynamiki sprzedaży także w pozostałych kategoriach
- Opublikowane w piątek dane z rynku pracy pokazały dalsze przyspieszenie płac do ponad 10% r/r (powrót do trendu sprzed pandemii) i zatrudnienia do 2,6%. Wynikało to z efektu niskiej bazy i szybszego otwierania się gospodarki niż w 2020 r. W kolejnych miesiącach efekty bazy będą wygasać, ale zakładamy, że dynamika płac w całym roku wyniesie średnio nawet około 8%. Sądzymy, że dobra sytuacja na rynku pracy (wysoka dynamika nowych ofert pracy, najniższa stopa bezrobocia w UE, planowana podwyżka płacy minimalnej o dalsze 7,1% w 2022 r.), postępujący program szczepień i otwieranie się gospodarki będą sprzyjać poprawie nastrojów konsumentów i przedsiębiorstw. To przełoży się na ok. 6% wzrost konsumpcji prywatnej i prawdopodobnie mocniejszy wzrost PKB niż wskazują nasze obecne prognozy (4,2%).

Tabela 1. Prognozy rynkowe.

|           | €/zł | \$/zł | £/zł | €/€  | NBP  | EBCdepo | 10L Bund | 10L Treasuries |
|-----------|------|-------|------|------|------|---------|----------|----------------|
| III KW 21 | 4,45 | 3,68  | 5,24 | 1,21 | 0,10 | -0,50   | -0,15    | 1,91           |
| III KW 22 | 4,42 | 3,81  | 5,46 | 1,16 | 0,75 | -0,50   | -0,0     | 2,00           |

Źródło: Citi Handlowy, Citi Research. Prognozy rentowności Bundów i amerykańskich obligacji średnio w okresie, pozostałe prognozy na koniec okresu. Prognozy FX z dnia 9.06. Pozostałe prognozy z 20.05.2021 r

Wykres 1. Sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa prawdopodobnie spowolnią, ale tempo wzrostu pozostało wysokie



Źródło: GUS, Citi Handlowy

**Piotr Kalisz, CFA**

+48-22-692-9633

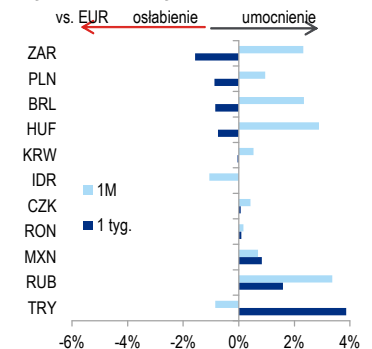
piotr.kalisz@citi.com

**Cezary Chrapek, CFA**

+48-22-692-9421

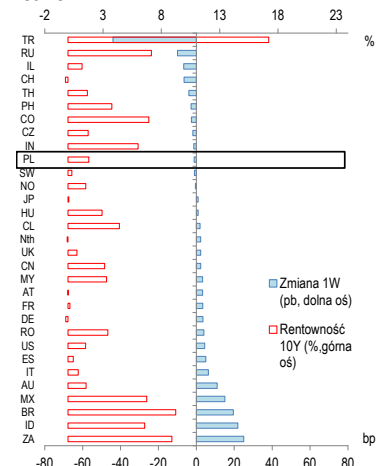
cezary.chrapek@citi.com

Wykres 2. Zmiany kursów walut



Według stanu na dzień 18.06.2021 r.  
Źródło: Reuters.

Wykres 3. Rentowności obligacji 10-letnich



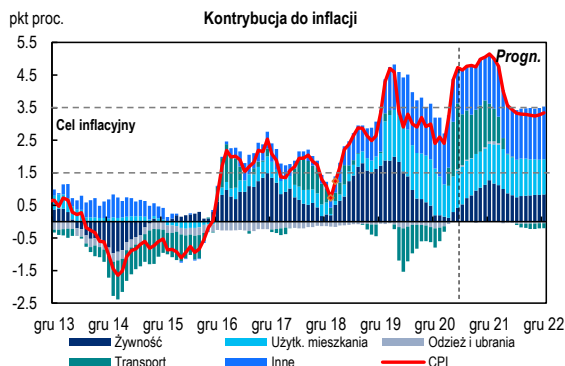
Według stanu na dzień 18.06.2021 r.  
Źródło: Reuters.

#### Spis treści

|                        | Nr str. |
|------------------------|---------|
| - Podsumowanie         | 1       |
| - Tydzień w wykresach  | 2       |
| - Kalendarz publikacji | 4       |
| - Tabela z prognozami  | 5       |

## Tydzień w wykresach

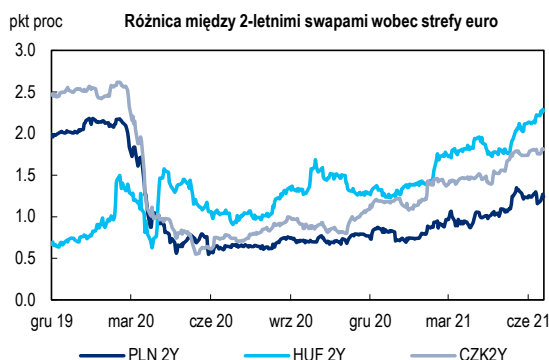
**Wykres 4. Inflacja może jeszcze wzrosnąć**



- GUS zrewidował odczyt majowej inflacji do 4,7% r/r z 4,8, a inflacja netto wzrosła do 4% r/r, odzwierciedlając stosunkowo silny wzrost cen w kategoriach użytkowanie mieszkania, komunikacja, restauracje i hotele oraz edukacja. Na uwagę zwraca również pierwszy od 2011 r. wzrost cen odzieży i obuwia, co obrazuje wpływ słabego złota, podatku od sprzedaży detalicznej i zwiększonego popytu po zniesieniu restrykcji.
- Według naszych szacunków wskaźnik CPI prawdopodobnie utrzyma się blisko 4,6-4,8% w najbliższych miesiącach z ryzykiem w górę płynącym z możliwego wzrostu cen ropy powyżej 80\$. Biorąc pod uwagę ceny surowców, a także napięty rynek pracy i przyspieszoną realizację odłożonego popytu oczekujemy, że inflacja może tymczasowo przekroczyć 5% na przełomie roku. Choć w 2022 r. inflacja prawdopodobnie spadnie, to jednak pozostanie ona powyżej celu NBP.

Źródło: GUS, Citi Handlowy

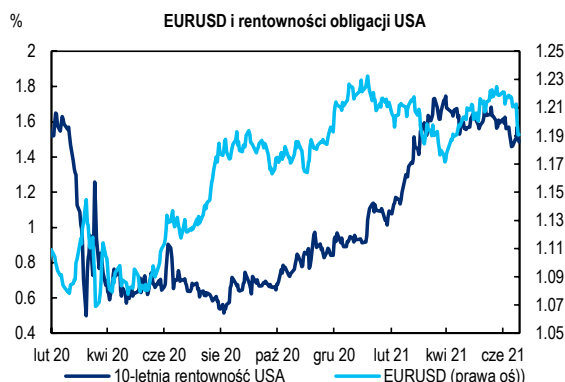
**Wykres 5. Stopy banków centralnych w regionie w górę**



- Na ubiegłotygodniowym przetargu NBP odkupił 9 serii obligacji łącznie za 2,03 mld zł, w skład czego weszły obligacje skarbowe za 1,7 mld zł oraz papiery BGK za 0,35 mld zł. Na poprzedniej aukcji NBP nie skupił obligacji skarbowych, co według prezesa NBP rynek niesłusznie odebrał jako początek wygaszania skupu aktywów. Przyjmujemy, że RPP będzie wskazywać na niższą inflację w 2022 r. i przed zmianą w polityce pieniężnej będzie chciała poczekać na kolejne projekcje w lipcu i listopadzie.
- Prawdopodobnie już w tym tygodniu na podwyżki stóp procentowych zdecydują się inne banki centralne w regionie. W czerwcu spodziewamy się podwyżki ze strony czeskiego banku centralnego o 25 pb do 0,5% i jeszcze jednej podwyżki w dalszej części roku, a następnie trzech podwyżek w 2022 r. Oczekujemy również podwyżki stopy podstawowej węgierskiego banku centralnego o 40 pb do 1%. Kolejne podwyżki na Węgrzech mogą następować w odstępach kwartalnych, sprowadzając główną stopę MNB na koniec br. do poziomu 1,5%.

Źródło: Reuters, Citi Handlowy

**Wykres 5. Bardziej jastrzębi Fed, podwyżki stóp w 2022, SNB oraz BOJ podwyższą stopy w 2025**



- Fed zrewidował swoje projekcje w bardziej jastrzębi sposób niż oczekiwał tego rynek. Fed zrewidował projekcję inflacji w górę, ale J. Powell powtórzył, że podwyższony poziom CPI wynika z czynników przejściowych. Wykres kropkowy pokazujący oczekiwania odnośnie poziomu stóp członków Fed wskazał 2 podwyżki stóp w 2023 r., podczas gdy rynek oczekiwał jednej podwyżki. Retoryka odnośnie ograniczenia skupu aktywów również mogła zostać odebrana jako nieco bardziej jastrzębia.
- Oczekujemy ogłoszenia „taperingu” przez Fed we wrześniu i jego rozpoczęcia w grudniu w skali -15mld\$ miesięcznie oraz podwyżek stóp w II poł. 22 r. Bardziej jastrzębi Fed przyczynił się do umocnienia dolara. Oczekujemy wzrostu rentowności w USA i spadku EURUSD w kierunku 1,15 w kolejnych kwartałach.

Źródło: Reuters, Citi Handlowy

## Kalendarz ekonomiczny

| Godz. publikacji           | Kraj | Informacja                       | Jednostka   | Okres | Prognoza Citi | Konsensus rynkowy | Poprzednia wartość |
|----------------------------|------|----------------------------------|-------------|-------|---------------|-------------------|--------------------|
| <b>21 cze PONIEDZIAŁEK</b> |      |                                  |             |       |               |                   |                    |
| 10:00                      | PL   | PPI                              | % r/r       | V     | --            | 5,9               | 5,3                |
| 10:00                      | PL   | Produkcja przemysłowa            | % r/r       | V     | 32,2          | 29                | 44,5               |
| <b>22 cze WTOREK</b>       |      |                                  |             |       |               |                   |                    |
| 10:00                      | PL   | Sprzedaż detaliczna              | % r/r       | V     | 13,3          | 12,9              | 25,7               |
| 10:00                      | PL   | Produkcja budowlana              | % r/r       | V     | 1,4           | 1,2               | -4,6               |
| 14:00                      | HU   | Decyzja MNB w sprawie stóp proc. | %           | VI    | 1,00          | 0,9               | 0,6                |
| 16:00                      | USA  | Sprzedaż domów na rynku wtórnym  | tys.        | V     | 5620          | 5740              | 5850               |
| 16:00                      | EUR  | Zaufanie konsumentów             | pkt         | VI    | -2,5          | --                | -5,1               |
| <b>23 cze ŚRODA</b>        |      |                                  |             |       |               |                   |                    |
| 10:00                      | EUR  | PMI dla usług - wstępny          | pkt         | VI    | 57,5          | 58,0              | 55,2               |
| 10:00                      | EUR  | PMI dla przemysłu - wstępny      | pkt         | VI    | 62,5          | 62,3              | 63,1               |
| 14:30                      | CZ   | Decyzja CNB w sprawie stóp proc. | %           | VI    | 0,50          | 0,5               | 0,25               |
| 15:45                      | USA  | PMI dla przemysłu - wstępny      | pkt         | VI    | --            | 61,5              | 62,1               |
| 15:45                      | USA  | PMI dla usług - wstępny          | pkt         | VI    | --            | 69,9              | 70,4               |
| 16:00                      | USA  | Sprzedaż nowych domów            | tys.        | V     | 848           | 890               | 863                |
| <b>24 cze CZWARTEK</b>     |      |                                  |             |       |               |                   |                    |
|                            | PL   | Aukcja obligacji                 |             |       |               |                   |                    |
| 13:00                      | UK   | Decyzja Banku Anglii             | %           | VI    | 0,1           | 0,1               | 0,1                |
| 14:30                      | USA  | Liczba nowych bezrobotnych       | tys.        | tyg.  | 395           | 380               | 412                |
| 14:30                      | USA  | Zamówienia na dobra trwałe       | % m/m       | V     | 1,6           | 3,0               | -1,3               |
| 14:30                      | USA  | Finalny PKB                      | % kw/kw ann | Q1    | --            | 6,4               | 6,4                |
| <b>25 cze PIĄTEK</b>       |      |                                  |             |       |               |                   |                    |
| 14:30                      | USA  | Konsumpcja osobista              | % m/m       | V     | 0,5           | 0,3               | 0,5                |
| 14:30                      | USA  | Deflator PCE                     | % m/m       | V     | 0,5           | 0,5               | 0,6                |
| 14:30                      | USA  | Dochód osobisty                  | % m/m       | V     | -2,1          | -2,8              | -13,1              |

Źródło: Reuters, Bloomberg, urzędy statystyczne, banki centralne, prognozy Citi

Tabela 2. Prognozy rentowności obligacji skarbowych (na koniec okresu)

|     | 18/06/21 | cze 21 | wrz 21 | gru 21 | mar 22 | cze 22 | wrz 22 | gru 22 | mar 23 | cze 23 | wrz 23 | gru 23 |
|-----|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2L  | 0,36     | 0,40   | 0,55   | 0,70   | 1,00   | 1,15   | 1,30   | 1,45   | 1,60   | 1,75   | 1,85   | 2,10   |
| 3L  | 0,61     | 0,70   | 0,85   | 1,00   | 1,30   | 1,45   | 1,60   | 1,75   | 1,85   | 1,95   | 2,00   | 2,20   |
| 5L  | 1,30     | 1,30   | 1,55   | 1,70   | 1,80   | 1,90   | 2,05   | 2,15   | 2,35   | 2,50   | 2,60   | 2,70   |
| 10L | 1,76     | 1,80   | 2,10   | 2,25   | 2,40   | 2,50   | 2,60   | 2,70   | 2,90   | 3,00   | 3,10   | 3,10   |

Źródło: Reuters, prognoza Citi Handlowy

## Prognozy Makroekonomiczne

Tabela 3. Polska - Prognozy średnioterminowe dla gospodarki polskiej

|                                            | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020P  | 2021P  | 2022P  |
|--------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Najważniejsze wskaźniki</b>             |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Nominalny PKB (mld USD)                    | 478    | 472    | 528    | 588    | 596    | 595    | 650    | 713    |
| Nominalny PKB w walucie krajowej (mld PLN) | 1.800  | 1.861  | 1.989  | 2.122  | 2.288  | 2.317  | 2.462  | 2.691  |
| PKB per capita (USD)                       | 12.421 | 12.288 | 13.734 | 15.313 | 15.503 | 15.537 | 16.990 | 18.665 |
| Populacja (mln)                            | 38,5   | 38,4   | 38,4   | 38,4   | 38,4   | 38,3   | 38,3   | 38,2   |
| Stopa bezrobocia (%)                       | 9,8    | 8,2    | 6,6    | 5,8    | 5,2    | 6,2    | 6,3    | 5,8    |
| <b>Aktywność ekonomiczna</b>               |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Realny wzrost PKB (% r/r)                  | 3,8    | 3,1    | 4,9    | 5,4    | 4,5    | -2,7   | 4,2    | 5,3    |
| Inwestycje (% r/r)                         | 6,1    | -8,2   | 4,0    | 9,4    | 7,2    | -8,4   | -0,5   | 10,9   |
| Spożycie ogółem (% r/r)                    | 2,8    | 3,5    | 4,1    | 4,3    | 4,4    | -1,6   | 5,5    | 5,4    |
| Konsumpcja indywidualna (% r/r)            | 3,0    | 3,9    | 4,5    | 4,3    | 4,0    | -3,0   | 5,8    | 6,3    |
| Eksport (% r/r)                            | 7,7    | 8,8    | 9,5    | 6,9    | 5,1    | -0,5   | 11,0   | 9,6    |
| Import (% r/r)                             | 6,6    | 7,6    | 9,8    | 7,4    | 3,3    | -2,6   | 13,8   | 11,3   |
| <b>Ceny, pieniądź i kredyt</b>             |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Inflacja CPI (% r/r)                       | -0,5   | 0,8    | 2,1    | 1,1    | 3,4    | 2,4    | 5,2    | 3,3    |
| Inflacja CPI (% średnia)                   | -0,9   | -0,6   | 2,0    | 1,6    | 2,3    | 3,4    | 4,3    | 3,7    |
| Płace nominalne (% r/r)                    | 3,5    | 4,1    | 5,9    | 7,1    | 6,5    | 4,7    | 4,9    | 6,2    |
| Kredyty dla sektora prywatnego (% r/r)     | 7,4    | 4,9    | 3,5    | 7,4    | 4,7    | 5,3    | 5,0    | 6,0    |
| Stopa referencyjna NBP (% koniec okresu)   | 1,50   | 1,50   | 1,50   | 1,50   | 1,50   | 0,10   | 0,10   | 1,00   |
| WIBOR3M, (% koniec okresu)                 | 1,72   | 1,73   | 1,72   | 1,72   | 1,71   | 0,21   | 0,21   | 1,49   |
| Rentowność obligacji 10-letnich            | 2,95   | 3,63   | 3,30   | 2,81   | 2,07   | 1,30   | 2,40   | 2,80   |
| USD/PLN (Koniec okresu)                    | 3,95   | 4,18   | 3,48   | 3,76   | 3,80   | 3,77   | 3,86   | 3,81   |
| USD/PLN (Średnia)                          | 3,77   | 3,95   | 3,78   | 3,61   | 3,84   | 3,89   | 3,84   | 3,83   |
| EUR/PLN (Koniec okresu)                    | 4,29   | 4,42   | 4,17   | 4,30   | 4,26   | 4,61   | 4,48   | 4,38   |
| EUR/PLN (Średnia)                          | 4,18   | 4,36   | 4,26   | 4,26   | 4,30   | 4,44   | 4,54   | 4,43   |
| <b>Bilans płatniczy (mld USD)</b>          |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Rachunek bieżący                           | -2,6   | -2,5   | 0,8    | -7,7   | 2,9    | 21,0   | 16,5   | 6,5    |
| Saldo obrotów bieżących (% PKB)            | -0,6   | -0,5   | 0,2    | -1,3   | 0,5    | 3,5    | 2,5    | 0,9    |
| Saldo handlu zagranicznego                 | 2,5    | 3,2    | 1,5    | -6,1   | 1,3    | 13,1   | 10,6   | 7,6    |
| Eksport                                    | 191,1  | 196,4  | 228,2  | 254,0  | 260,7  | 259,0  | 286,1  | 322,6  |
| Import                                     | 188,6  | 193,1  | 226,6  | 260,1  | 259,4  | 246,0  | 275,5  | 315,0  |
| Saldo usług                                | 12,1   | 15,4   | 20,3   | 25,9   | 26,5   | 26,7   | 30,0   | 33,0   |
| Saldo dochodów                             | -16,3  | -19,6  | -21,1  | -22,6  | -22,9  | -17,7  | -22,2  | -30,8  |
| Rezerwy międzynarodowe                     | 89,4   | 109,5  | 108,0  | 110,4  | 115,8  | 134,5  | 149,5  | 161,5  |
| <b>Finanse publiczne (% PKB)</b>           |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Saldo budżetu sektora publicznego (ESA95)  | -2,6   | -2,2   | -1,5   | -0,2   | -0,7   | -6,9   | -5,4   | -2,8   |
| Saldo pierwotne sektora finansów publicz.  | -0,9   | -0,5   | 0,1    | 1,2    | 0,7    | -5,4   | -4,0   | -1,5   |
| Dług publiczny (Polska metodologia)        | 48,7   | 51,9   | 48,4   | 46,4   | 43,3   | 48,1   | 47,7   | 45,9   |

Źródło: GUS, NBP, Reuters oraz Citi Handlowy.

## Biuro Głównego Ekonomisty

**Piotr Kalisz, CFA**

Główny Ekonomista na region Europy Środkowo-Wschodniej

+48 (22) 692-9633

[piotr.kalisz@citi.com](mailto:piotr.kalisz@citi.com)

**Cezary Chrapek, CFA**

Starszy Analityk Rynku Walutowego i Obligacji

+48 (22) 692-9421

[cezary.chrapek@citi.com](mailto:cezary.chrapek@citi.com)

Citi Handlowy

Senatorska 16

00-923 Warszawa

Polska

Fax: +48 22-657-76-80

Osoby zainteresowane otrzymywaniem naszej publikacji prosimy o kontakt:

[cezary.chrapek@citi.com](mailto:cezary.chrapek@citi.com)

Niniejszy materiał został przygotowany przez pracowników Banku Handlowego w Warszawie S.A. Niniejszy materiał został wydany jedynie w celach informacyjnych i nie stanowi oferty w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego ani zachęty do składania zleceń, dokonywania transakcji kupna lub sprzedaży papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych. Materiał nie stanowi analizy inwestycyjnej, analizy finansowej ani innej rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczącej transakcji w zakresie instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69 ust. 4 pkt 6 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Komentarz nie stanowi rekomendacji w zakresie produktów inwestycyjnych. Komentarz nie stanowi również „informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną”, ani „rekomendacji inwestycyjnej” w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku. Niniejszy materiał nie stanowi „badania inwestycyjnego” lub „publikacji handlowej” w rozumieniu art. 36 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 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. Fakty przedstawione w niniejszym materiale pochodzą i bazują na źródłach uznawanych powszechnie za wiarygodne. Bank dołożył wszelkich starań by opracowanie zostało sporządzone z rzetelnością, kompletnością oraz starannością. Materiał został przygotowany na podstawie dostępnych i wiarygodnych danych. W związku z przyjętymi zasadami sporządzania powyższego materiału, informacje w nim zawarte podawane są w formie przetworzonej oraz uproszczonej przez Bank, dlatego też mogą mieć charakter niepełny oraz skondensowany w stosunku do materiałów źródłowych. Wszystkie hipotezy oraz wnioski wyrażone w niniejszym materiale są wyrazem oceny Banku i ważne są w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje podane w materiałach Banku nie uwzględniają polityki inwestycyjnej, pozycji finansowej ani potrzeb specyficznego odbiorcy, dlatego też mogą nie odpowiadać, w kontekście podejmowanych decyzji inwestycyjnych, wszystkim inwestorom korzystającym z materiałów Banku. Materiały Banku nie powinny stanowić jedyne źródła podjęcia decyzji inwestycyjnej przez Klienta. Klient ponosi odpowiedzialność za wyniki decyzji inwestycyjnych podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym materiale. Bank może zawierać transakcje odwrotne (zabezpieczające) do transakcji zawartych przez Klienta, które to transakcje mogą, choć nie muszą mieć negatywny wpływ na cenę rynkową instrumentu finansowego, stopę procentową, indeks lub inny parametr rynkowy będący podstawą transakcji. Informacje prezentowane odnoszące się do przeszłych notowań lub wyników związanych z inwestowaniem w dany instrument finansowy lub indeks finansowy nie stanowią gwarancji, że notowania lub wyniki związane z inwestowaniem w ten instrument lub indeks będą kształtowały się w przyszłości w taki sam lub nawet podobny sposób. Wyniki inwestycyjne osiągnięte przez Klienta w przeszłości z wykorzystaniem materiałów przygotowywanych przez Bank nie mogą stanowić gwarancji ani podstawy twierdzenia, że zostaną powtórzone w przyszłości. Prezentowane hipotezy, ilustracje, przykłady użyte w niniejszym materiale opierają się na przyjęciu pewnych hipotez, w szczególności, co do przyszłych wydarzeń oraz warunków rynkowych. W związku z tym, że przyjęte hipotetyczne założenia mogą się nie spełnić, rzeczywiste notowania oraz wyniki związane z inwestowaniem w prezentowane instrumenty, indeksy lub wskaźniki finansowe mogą w sposób istotny odbiegać od ich prezentowanych wartości. Zamieszczone w prezentacji kursy i wskaźniki mają charakter przykładowy. Bank lub inny podmiot zależny od Citigroup Inc., mogą występować, jako emitent lub twórca dla tożsamyh bądź podobnych do opisywanych w niniejszym materiale instrumentów finansowych. Bank posiada odpowiednie procedury i rozwiązania do zarządzania konfliktem interesów. Bank nie pełni roli doradcy ani pośrednika w zakresie instrumentów finansowych opisanych w niniejszym materiale. Informacje zawarte w materiale mogą być wykorzystywane wyłącznie dla własnych potrzeb i nie mogą być kopiowane w jakiegokolwiek formie ani przekazywane osobom trzecim. Nie mogą być również rozpowszechniane w żadnej innej jurysdykcji, w której takie rozpowszechnianie byłoby sprzeczne z prawem. Bank zaświadcza, że informacje w nim przedstawione dokładnie odzwierciedlają jego własne hipotezy oraz że nie otrzymał żadnego wynagrodzenia od emitentów, bezpośrednio lub pośrednio, za wystawienie takich informacji. Nadzór nad działalnością Banku sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Bank Handlowy w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Senatorska 16, 00-923 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 000 000 1538; NIP 526-030-02-91; wysokość kapitału zakładowego wynosi 522 638 400 złotych, kapitał został w pełni opłacony.

Znaki Citi oraz Citi Handlowy stanowią zarejestrowane znaki towarowe Citigroup Inc., używane na podstawie licencji. Spółce Citigroup Inc. oraz jej spółkom zależnym przysługują również prawa do niektórych innych znaków towarowych tu użytych.