

Pozytywna reakcja rynkowa na nominację J. Powella na szefa Fed, w tygodniu bieżącym posiedzenie RPP

■ Informacje o nominacji Jeremy'ego Powella na prezesa Fed wpłynęły na ograniczenie wcześniejszych obaw przed wyborem bardziej „jastrzębiego” kandydata i tym samym na ograniczenie wcześniejszych wzrostów rentowności amerykańskich obligacji skarbowych. Ogłoszenie terminu wyborów do parlamentu Katalonii i przejęcie inicjatywy politycznej przez władze centralne w Madrycie poskutkowało z kolei poprawą nastrojów rynkowych dot. sytuacji politycznej w Europie, wspierając korzystne nastroje na globalnym rynku finansowym. Na polskim rynku finansowym zmienność notowań była ograniczona, na co mogła wpływać ograniczona płynność z uwagi na przypadający na 1. listopada dzień świąteczny.

■ Zgodna z powszechnymi oczekiwaniami decyzja FOMC o stabilizacji stóp procentowych i podtrzymanie opcji podwyżki stóp na posiedzeniu w grudniu pozostały bez wpływu na sytuację na rynkach finansowych. Zdecydowanie silniej rynki zareagowały na informacje, że J. Powell został nominowany na nowego prezesa Fed (kadencja obecnej prezes Janet Yellen zakończy się w lutym 2018 r.). Powszechnie oczekuje się, niewielkiej różnicy w kontekście poglądów na politykę pieniężną pomiędzy J. Yellen a J. Powellem, przy większych różnicach zdań dot. regulacji rynku finansowego. Generalnie wypowiedzi J. Powella wskazują na poparcie dla dalszego, stopniowego i ostrożnego procesu zacieśniania polityki pieniężnej w USA.

■ Opublikowane w minionym tygodniu dane wskazały na podtrzymanie solidnej koniunktury amerykańskiej gospodarki. Dane wrześniowe, m.in. dot. zamówień w przemyśle czy handlu zagranicznego wskazały na możliwość korekty w górę szacunku wzrostu PKB w III kw. Jednocześnie cały czas solidne poziomy wskaźników koniunktury ISM sugerują utrzymanie korzystnej sytuacji gospodarczej także w IV kw. Choć liczba nowych miejsc pracy w USA w październiku wzrosła nieco słabiej wobec oczekiwań rynkowych (261 tys. wobec oczekiwanych 313 tys.), to równoczesna korekta w górę liczby nowych etatów (o 90 tys.) za dwa wcześniejsze miesiące wskazuje na utrzymujący się solidny wzrost zatrudnienia. W październiku ponownie o 0,1 pkt. proc. obniżyła się stopa bezrobocia do poziomu 4,1%. Jednocześnie w październiku odnotowano solidny spadek współczynnika aktywności zawodowej.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA
AKTYWAMI I PASYWAMI

bosbank.analizy@bosbank.pl

ŁUKASZ TARNAWA
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

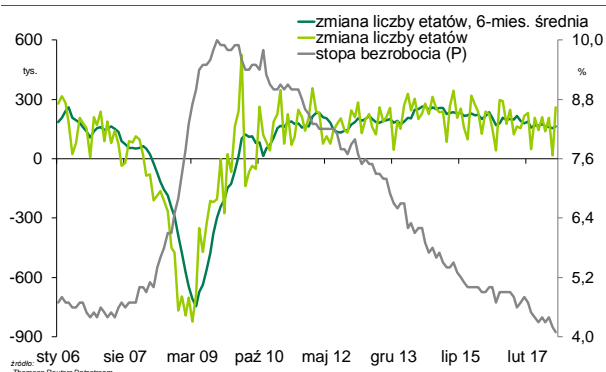
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

ALEKSANDRA ŚWIĄTKOWSKA
Ekonomista

+48 515 111 698

ianina.swiatkowska@bosbank.pl

Solidny wzrost zatrudnienia i spadek stopy bezrobocia w USA...



... wciąż jednak bez silniejszego wpływu na tempo wzrostu wynagrodzeń



■ Generalnie pozytywne aspekty wzrostu popytu na pracę miały jednak mniejsze znaczenie wobec ponownej negatywnej niespodzianki dot. tempa wzrostu płac. Według opublikowanych danych dynamika wynagrodzeń obniżyła się w październiku silniej do 2,4% r/r z 2,8% r/r we wrześniu (lekka korekta w dół). Tym samym dynamika wzrostu płac powróciła do poziomu 2,5% r/r potwierdzając ograniczoną presję na trwalszy wzrost inflacji.

■ W minionym tygodniu Partia Republikańska przedstawiła projekt reformy podatkowej. Plan zakłada spory spadek dochodów budżetowych z tytułu obniżenia podatków dla przedsiębiorstw, przy równoczesnym wzroście (w mniejszej skali) dochodów z tytułu modyfikacji i ograniczenia ulg podatkowych dla osób prywatnych. Wg oceny komisji podatkowej propozycja jest spójna z planami poziomu deficytu budżetowego w latach kolejnych. Komentarze części kongresmenów (także Republikanów) nie wskazują jednak na jednoznaczne poparcie dla proponowanych zmian, a raczej na potrzebę dalszej dyskusji. Według zewnętrznych ośrodków analitycznych, o ile w stosunkowo krótkim czasie reforma może uzyskać poparcie w Izbie Reprezentantów, to prace nad ustawą w Izbie Senatu mogą trwać zdecydowanie dłużej.

■ Informacja o nominacji J. Powella na szefa Fed poskutkowała ograniczeniem wcześniejszych obaw dot. wyboru bardziej „jastrzębiego” prezesa Fed. Publikacja silnych danych ze sfery realnej miała ograniczony wpływ na rynki, przy ponownie ważniejszych danych dot. dynamiki wynagrodzeń. W efekcie rentowności amerykańskich obligacji skarbowych obniżyły się w skali tygodnia o blisko 10 pkt. baz. dla papierów 10-letnich. Minimalnie na wartości stracił dolar (w ujęciu zmian nominalnego kursu efektywnego) oraz lekko (0,3%) zyskała giełda.

■ Silniejsza poprawa nastrojów rynkowych miała natomiast miejsce w Europie. Opublikowane wstępne dane dot. wzrostu PKB w III kw. wskazały na utrzymanie bardzo wysokiego tempa wzrostu gospodarki, co

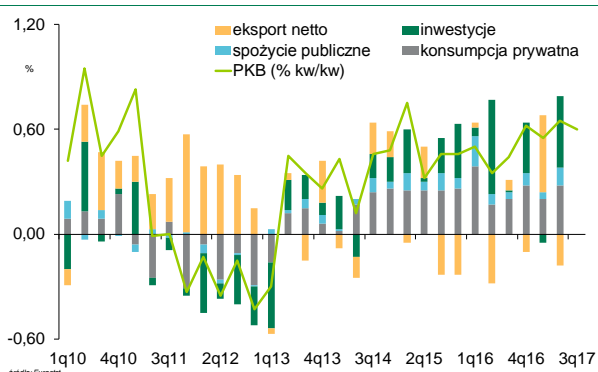
przy utrzymaniu solidnych wskaźników koniunktury wskazuje na korzystne perspektywy gospodarki w najbliższych miesiącach. Publikacja wstępnych danych dot. wskaźnika inflacji HICP w październiku potwierdziła z kolei wciąż niską presję inflacyjną, co w warunkach ograniczenia obaw dot. sytuacji politycznej w Hiszpanii przełożyło się na poprawę nastrojów rynkowych w szerszym kontekście gołębiej retoryki EBC jeszcze z tygodnia wcześniejszego. Choć w minionym tygodniu Bank Anglii po raz pierwszy od dekady podwyższył główną stopę procentową o 25 pkt. baz. do 0,50% dla stopy repo, to oceniona jako mniej „jastrzębia” retoryka banku centralnego poskutkowała spadkiem rentowności obligacji skarbowych także na rynku brytyjskim.

- W minionym tygodniu premier Hiszpanii Mariano Rajoy ogłosił, że wybory regionalne do parlamentu Katalonii odbędą się 21. grudnia co w połączeniu z przejściem przez rząd centralny inicjatywy (decyzje o aresztowaniu władz katalońskich nawołujących do secesji) poskutkowało dalszym ograniczeniem obaw rynkowych przed destabilizacją sytuacji politycznej i gospodarczej w regionie.

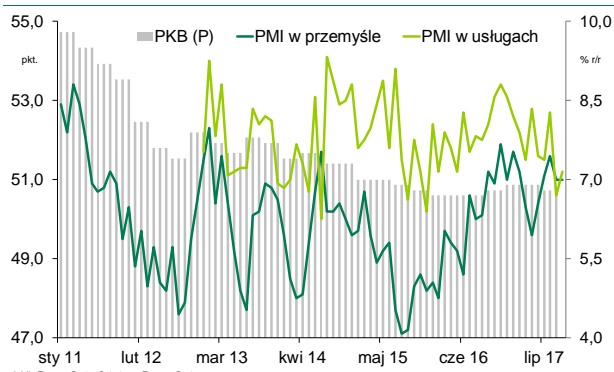
- W rezultacie w minionym tygodniu silnie na wartości zyskał indeks giełdowy MSCI EMU rosnąc o ok. 1,0%. Kurs euro (w ujęciu zmian nominalnego efektywnego kursu) zyskał nieznacznie na wartości. Rentowności niemieckich obligacji skarbowych nieznacznie obniżyły się (2 pkt. baz. dla papierów 10-letnich), jednocześnie silniejsze spadki rentowności obligacji w krajach peryferyjnych EMU poskutkowały kolejnym tygodniowym solidnym spadkiem spreadów.

- Syntetyczny indeks giełdowy rynków wschodzących MSCI EM odnotował w minionym tygodniu solidny, ponad 1-procentowy wzrost. Notowania walut rynków wschodzących nie wykazywały wyraźnego kierunku. Dane PMI koniunktury w Chinach za październik potwierdzają oczekiwania bardzo powolnego i ograniczonego spowolnienia aktywności chińskiej gospodarki.

Utrzymanie w III kw. solidnego tempa wzrostu gospodarki strefy euro



Bardzo stopniowe ograniczenie wzrostu aktywności gospodarczej w Chinach w II poł. br.



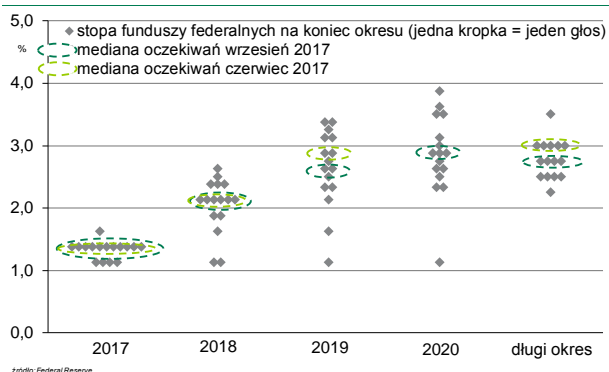
■ Na tyle rynku globalnego zdecydowanie spokojniej kształtowała się sytuacja na krajowym rynku finansowym, przy niewielkim umocnieniu notowań złotego (0,2% wg nominalnego efektywnego kursu) oraz niewielkim (0,2%) wzroście indeksu WIG. Wbrew tendencjom na rynkach bazowych i raczej niskiej globalnej premii za ryzyko rentowności krajowych obligacji skarbowych wzrosły w minionym tygodniu o 3 pkt. baz. na dłuższym końcu krzywej, co poskutkowało solidnym (ok. 10 pkt.) wzrostem spreadów rentowności krajowych papierów względem ich odpowiedników na rynkach bazowych. Trudno jednoznacznie wskazać na przyczynę relatywnie słabych notowań krajowych papierów skarbowych, nie można wykluczyć, że coraz silniej na ceny krajowych obligacji wpływają oczekiwania zwiększenia ich podaży w miesiącach kolejnych, po bardzo silnym ograniczeniu podaży w 2017 r. Jednocześnie jednak, biorąc pod uwagę obserwowane dziś od rana spadki rentowności, nie można wykluczyć, że przynajmniej w części ta sytuacja była pochodną niższej płynności rynkowej, biorąc pod uwagę świąteczny tydzień.

■ Kalendarz publikacji danych i wydarzeń na rynkach zagranicznych wskazuje na bardzo spokojny nadchodzący tydzień. Na rynki finansowe silniej mogą wpływać jedynie ewentualne nowe informacje dot. reformy podatkowej w USA.

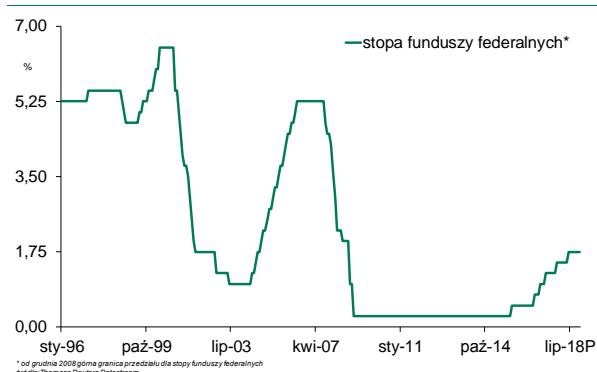
■ Wydaje się zatem, że większe znaczenie mogą w bieżącym tygodniu mieć wydarzenia krajowe. W środę 8. listopada zakończy się dwudniowe posiedzenie RPP. Sama, powszechnie oczekiwana, decyzja o utrzymaniu stabilnych stóp procentowych nie będzie zapewne dla rynków istotna. Treść komunikatu po posiedzeniu, a w szczególności konferencja prasowa mogą jednak przyciągać już większą uwagę rynkową, biorąc pod uwagę wypowiedzi członków Rady z drugiej połowy października dot. potencjalnie proinflacyjnego wpływu bieżącego silnego wzrostu dynamiki wynagrodzeń. Oczekiwany silny spadek inflacji CPI na przełomie roku przekłada się na niskie prawdopodobieństwo zmiany stóp procentowych lub zapowiedzi tych zmian w krótkim okresie, niemniej istotne będzie to, czy zmieni się retoryka Rady co do dłuższego horyzontu działań w trakcie 2018 r. Zapewne bardzo istotne dla retoryki Rady będą wyniki najnowszej projekcji inflacyjnej NBP, z którymi RPP zapozna się podczas najbliższego posiedzenia.

■ W krótkim okresie można zakładać ograniczenie niepewności co do perspektyw polityki pieniężnej w USA po informacjach dot. nominacji nowego prezesa Fed oraz przy praktycznie przesądzonej podwyżce stóp procentowych FOMC na posiedzeniu w grudniu (pomimo bieżącej niskiej inflacji, bardzo dobre dane ze sfery realnej, w tym z rynku pracy zapewne utwierdzą zdecydowaną większość komitetu co do zasadności jeszcze jednej podwyżki stóp w br.).

We wrześniu zdecydowana większość FOMC za jeszcze jedną podwyżką stóp w br.



W średnim okresie oczekujemy jednak wolniejszego wzrostu stóp procentowych w USA



■ W dłuższym okresie podtrzymujemy nasze założenia dot. mniejszej skali podwyżek stóp procentowych w USA w warunkach zakładanego bardzo wolnego wzrostu inflacji bazowej i tym samym zmiany bilansu ryzyka dla decyzji Fed, szczególnie w kontekście rozpoczętego w IV kw. br. procesu ograniczania reinwestycji zapadających instrumentów dłużnych w posiadaniu banku centralnego. Dodatkowo zakładany przez nas ograniczony wpływ reformy podatkowej na tempo wzrostu gospodarczego w 2018 r. będzie także skutkował coraz większą ostrożnością FOMC co do dalszych podwyżek stóp procentowych. Biorąc pod uwagę powyższe, podtrzymujemy nasze założenia jedynie powolnego procesu zmian w polityce głównych banków centralnych co powinno wpływać korzystnie na aktywa rynków wschodzących, w tym na aktywa krajowe.

■ Jednocześnie jednak, choć rozwój sytuacji politycznej w Hiszpanii skutkuje ograniczeniem presji na wzrost ryzyka politycznego w krótkim okresie, to uważamy, że nie należy całkowicie zapominać o ryzykach z tego tytułu. W dalszym ciągu czynnikiem ryzyka pozostaje ewentualne nasilenie protestów społecznych i wzrost ryzyka destabilizacji w Katalonii. Dodatkowo, o ile przegłosowanie reform systemu wyborczego we Włoszech ogranicza ryzyko pata politycznego po wyborach parlamentarnych w 2018 r., to dobre wyniki anty-systemowej partii Ruchu 5 Gwiazd w wyborach regionalnych Sycylii w miniony weekend przekładają się na podtrzymanie ryzyka dla utworzenia stabilnego większościowego rządu.

Dane i wydarzenia w bieżącym tygodniu

■ Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej (7-8 listopada)

Oczekujemy, że RPP utrzyma stopy procentowe na dotychczasowym poziomie, ze stopą referencyjną NBP na poziomie 1,5%. Biorąc pod uwagę ponowny spadek inflacji CPI w październiku (po solidnym wzroście we wrześniu), a w szczególności perspektywę wysoce prawdopodobnego spadku inflacji w okolice dolnej granicy przedziału celu inflacyjnego NBP (1,5%) na przełomie 2017 i 2018 r. sądzimy, że generalnie zostanie podtrzymana „gołębia” retoryka RPP wskazująca na odległą perspektywę podwyżki stóp procentowych. Jednocześnie jednak pewna zmiana retoryki kolejnych członków Rady przekłada się na potencjalnie bardziej interesujący przekaz dot. perspektyw polityki pieniężnej w dłuższym horyzoncie podczas konferencji prasowej po posiedzeniu. Po już wyraźnych zastrzeżeniach co do perspektywy stabilizacji stóp procentowych do końca 2018 r. ze strony E. Gatnara, K. Zubelewicza, Ł. Hardta, w ostatnich tygodniach G. Ancyparowicz oraz J. Kropiwnicki więcej uwagi poświęcali kwestii solidnego tempa wzrostu wynagrodzeń, które mogą skłaniać Radę do zacieśnienia polityki pieniężnej w trakcie 2018 r. W tym kontekście bardzo istotny będzie wydźwięk komunikatu, retoryka prezesa NBP A. Glapińskiego dot. stanowiska większości Rady w kwestii średnioterminowych perspektyw polityki pieniężnej oraz ewentualne wypowiedzi pozostałych członków RPP którzy wezmą udział w konferencji prasowej. Dla decyzji i poglądów Rady bardzo istotne będą zapewne wyniki najnowszej projekcji makroekonomicznej NBP, z którymi Rada zapozna się podczas listopadowego posiedzenia.

Kalendarz publikacji danych i wydarzeń w bieżącym tygodniu

wtorek 7. listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
08:00	GER	Produkcja przemysłowa, wrzesień	2,6% m/m	-0,8% m/m	-
11:00	EMU	Sprzedaż detaliczna, wrzesień	-0,5% m/m; 2,5% r/r	0,6% m/m; 3,1% r/r	-
środa 8. listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
-	CHN	Eksport, październik	8,1% r/r	7,2% r/r	-
-	CHN	Import, październik	18,7% r/r	16,0% r/r	-
-	PL	Ogłoszenie decyzji RPP ws. poziomu stóp procentowych NBP	1,50%	1,50%	1,50%
16:00	PL	Konferencja prasowa po posiedzeniu RPP	-	-	-
czwartek 9. listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
02:30	CHN	Wskaźnik CPI, październik	0,5% m/m; 1,6% r/r	0,2% m/m; 1,8% r/r	-
14:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych w tygodniu kończącym się 04.11	229 tys.	230 tys.	-
piątek 10. listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
16:00	USA	Indeks nastrojów konsumentów U. Michigan, listopad (wst.)	100,7 pkt.	100,7 pkt.	-
poniedziałek 13. listopada			poprzednie dane	prognoza rynkowa*	prognoza BOŚ Bank
14:00	PL	Wskaźnik inflacji CPI, październik (ost.)	2,1% r/r (wst.)	2,1% r/r	2,1% r/r
14:00	PL	Saldo w obrotach bieżących, wrzesień	-100 mln EUR	-202 mln EUR	-254 mln EUR

* mediana ankiety Parkietu dla danych krajowych

Krajowe dane i wydarzenia makroekonomiczne – listopad

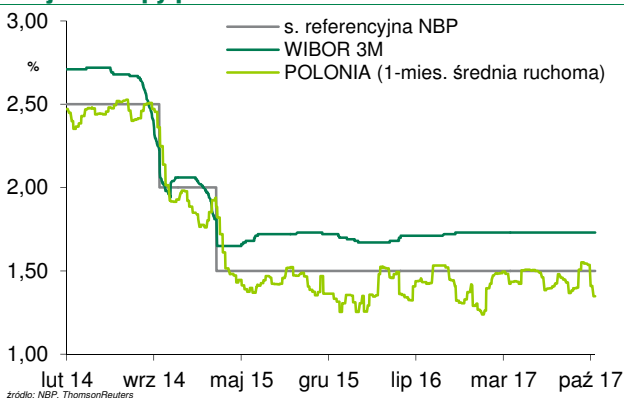
Wskaźnik		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza BOŚ Bank
Indeks koniunktury PMI – przemysł	PL	październik	2.11	53,7 pkt.	53,4 pkt.	
Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej	PL	listopad	7-8.11	1,50%		1,50%
Wskaźnik inflacji CPI (ost.)	PL	październik	13.11	2,1% r/r (wst.)		2,1% r/r
Saldo w obrotach bieżących	PL	wrzesień	13.11	-100 mln EUR		-254 mln EUR
Wskaźnik inflacji bazowej CPI	PL	październik	14.11	1,0% r/r		0,9% r/r
Wzrost PKB (wst.)	PL	III kw.	14.11	3,9% r/r		4,5% r/r
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach	PL	październik	17.11	4,5% r/r		4,6% r/r
Wynagrodzenia w przedsiębiorstwach	PL	październik	17.11	6,0% r/r		6,3% r/r
Produkcja przemysłowa	PL	październik	20.11	4,3% r/r		10,4% r/r
Produkcja budowlano-montażowa	PL	październik	20.11	15,1% r/r		24,8% r/r
Wskaźnik cen produkcji w przemyśle, PPI	PL	październik	20.11	3,1% r/r		2,7% r/r
Sprzedaż detaliczna (w cenach stałych)	PL	październik	20.11	7,5% r/r		6,9% r/r
Sprzedaż detaliczna (w cenach bieżących)	PL	październik	20.11	8,6% r/r		7,9% r/r
Podaż pieniądza M3	PL	październik	23.11	5,5% r/r		4,9% r/r
Stopa bezrobocia	PL	październik	24.11	6,8%		6,6% r/r
Wzrost PKB (ost.)	PL	III kw.	30.11	-		4,5% r/r
Inflacja CPI (wst.)	PL	listopad	30.11	-		-

Najważniejsze dane i wydarzenia makroekonomiczne z zagranicy – listopad

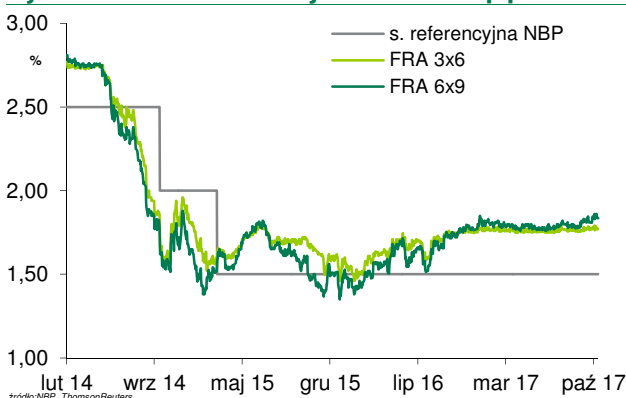
Wskaźnik		za okres	data	poprzednie dane	realizacja	prognoza rynkowa
Posiedzenie FOMC	USA	październik /listopad	31.10-01.11	1,00%-1,25%	1,00%-1,25%	
Indeks koniunktury ISM - przemysł	USA	październik	1.11	60,8 pkt.	58,7 pkt.	
Indeks koniunktury ISM - usługi	USA	październik	3.11	59,8 pkt.	60,1 pkt.	
Zmiana zatrudnienia w gospodarce	USA	październik	3.11	18 tys.	261 tys.	
Stopa bezrobocia	USA	październik	3.11	4,2%	4,1%	
Produkcja przemysłowa	CHN	październik	14.11	6,6% r/r		-
Wzrost PKB	EMU	III kw.	14.11	0,6% kw/kw		0,6% kw/kw
Indeks koniunktury PMI - przemysł (wst.)	EMU	listopad	23.11	58,5 pkt.		-
Indeks koniunktury PMI - usługi (wst.)	EMU	listopad	23.11	55,0 pkt.		-
Wskaźnik PCE inflacji bazowej	USA	październik	30.11	1,3% r/r		-
Wskaźnik inflacji bazowej HICP (wst.)	EMU	listopad	30.11	1,1% r/r		-

Rynki finansowe

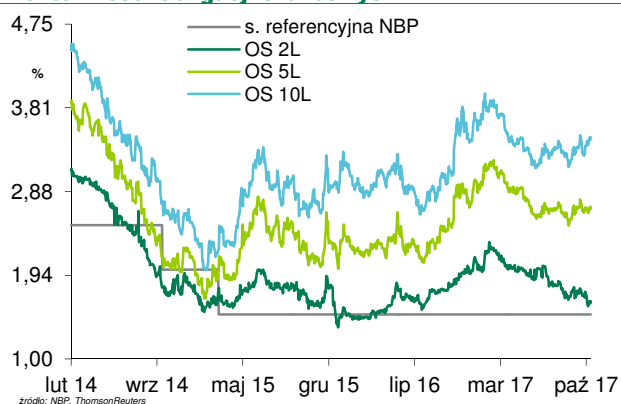
Krajowe stopy procentowe



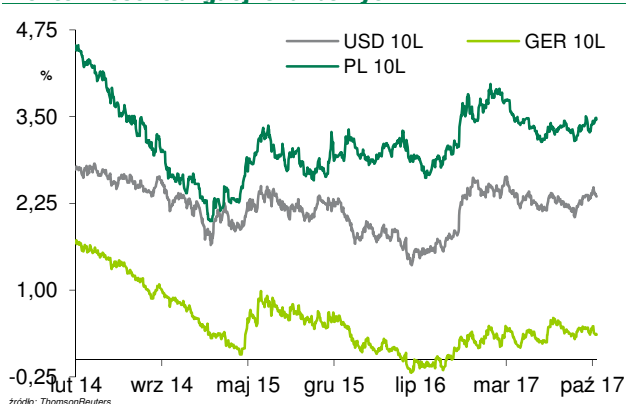
Rynek FRA - oczekiwania rynkowe dot. stóp proc.



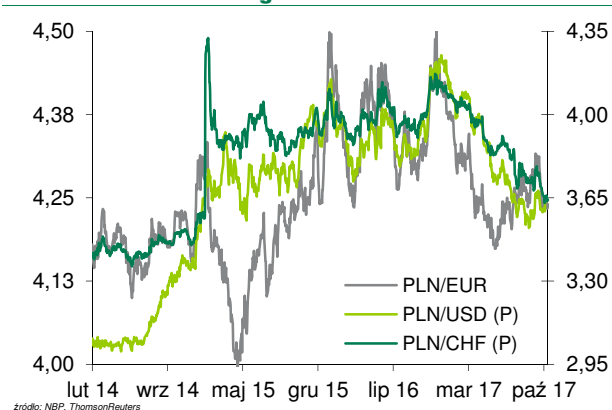
Rentowności obligacji skarbowych



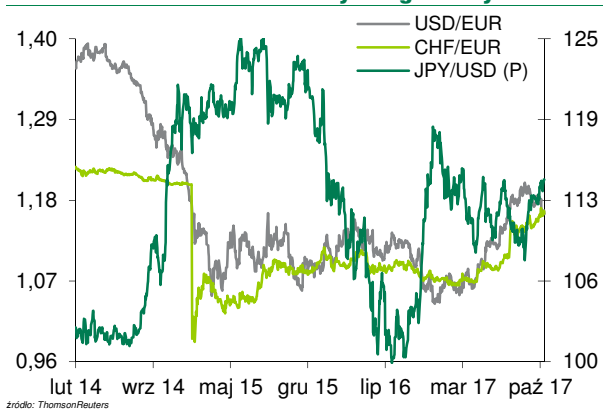
Rentowności obligacji skarbowych



Notowania kursu złotego



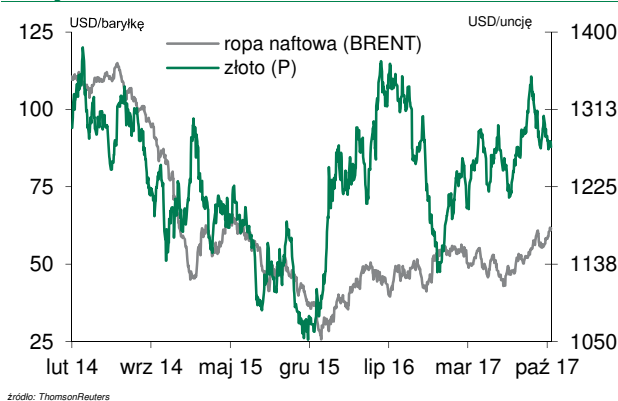
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełdowe

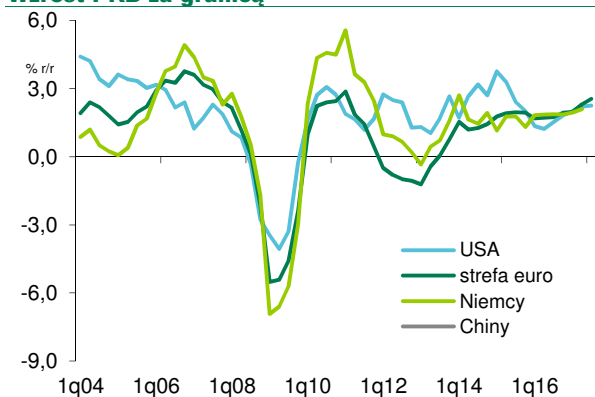


Ceny surowców



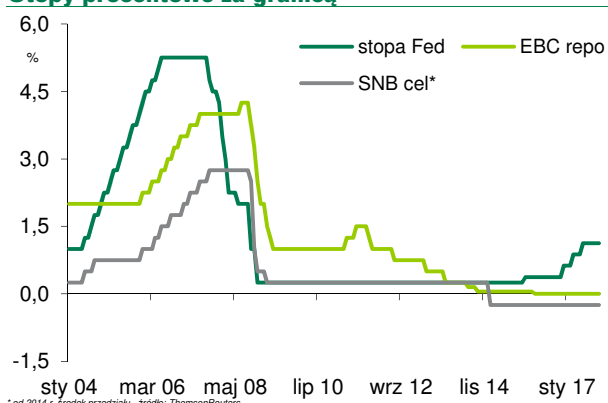
Sfera realna

Wzrost PKB za granicą



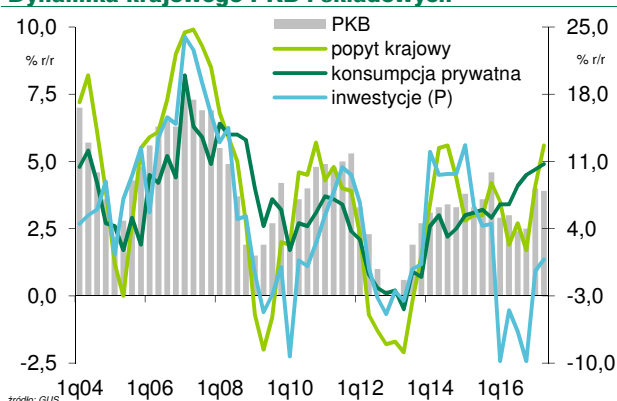
źródło: Datastream

Stopy procentowe za granicą



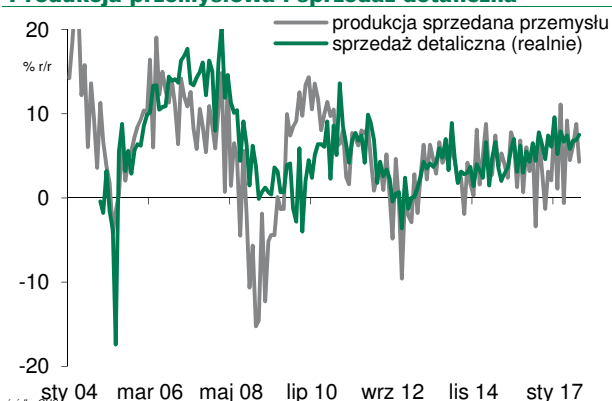
*od 2014 r. środek przedziału źródło: ThomsonReuters

Dynamika krajowego PKB i składowych



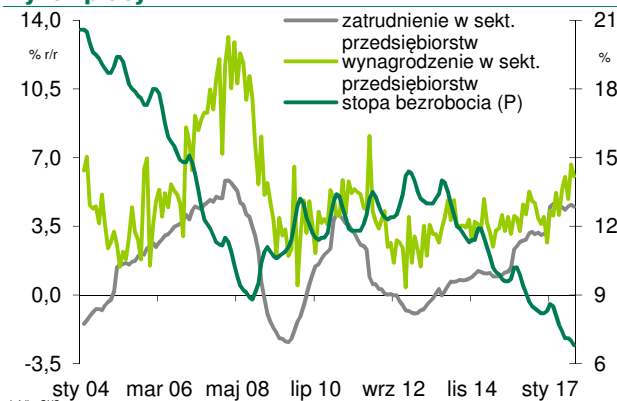
źródło: GUS

Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



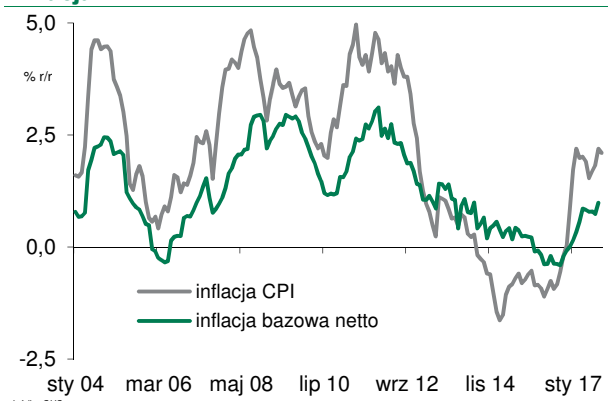
źródło: GUS

Rynek pracy



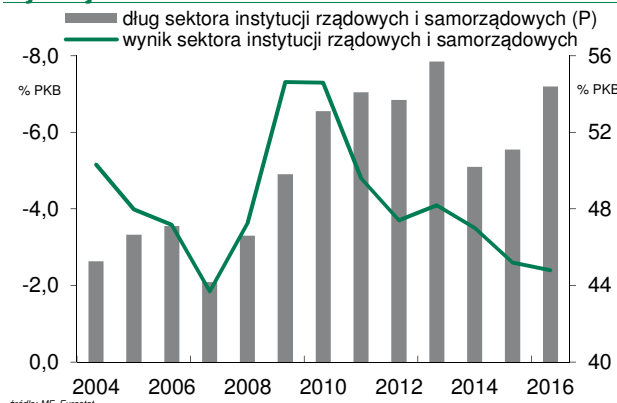
źródło: GUS

Inflacja



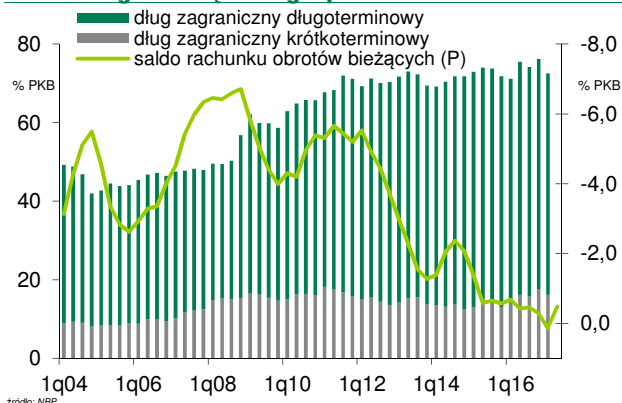
źródło: GUS

Sytuacja fiskalna



źródło: MF, Eurostat

Równowaga zewnętrzna gospodarki



źródło: NBP

Rynek finansowy

Wskaźnik		paź 17	2017-10-27	2017-11-03	lis 17	gru 17	mar 18
Stopa lombardowa NBP	%	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Stopa referencyjna NBP	%	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Stopa depozytowa NBP	%	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
WIBOR 3M	%	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73
Obligacje skarbowe 2L	%	1,60	1,63	1,65	1,70	1,80	1,95
Obligacje skarbowe 5L	%	2,64	2,66	2,68	2,70	2,80	2,85
Obligacje skarbowe 10L	%	3,43	3,44	3,46	3,40	3,40	3,45
PLN/EUR	PLN	4,25	4,25	4,24	4,25	4,25	4,30
PLN/USD	PLN	3,65	3,66	3,64	3,63	3,63	3,68
PLN/CHF	PLN	3,66	3,66	3,64	3,74	3,77	3,81
USD/EUR	USD	1,16	1,161	1,161	1,17	1,17	1,17
Stopa Fed	%	1,25	1,25	1,25	1,25	1,50	1,50
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	1,40	1,60	1,65
Stopa repo EBC	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EURIBOR 3M	%	-	-	-	-0,33	-0,33	-0,30
LIBOR CHF 3M	%	-	-	-	-0,75	-0,75	-0,75
Obligacje skarbowe USD 10L	%	2,39	2,43	2,35	2,25	2,10	2,00
Obligacje skarbowe GER 10L	%	0,36	0,38	0,36	0,45	0,45	0,50

Źródła danych historycznych: NBP, Thomson Reuters

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 628 732 450 zł wpłacony w całości.