

## CitiWeekly

## Pod choinkę słabszy złoty

W piątek popołudniu Narodowy Bank Polski zainterweniował na rynku walutowym, starając się osłabić złotego. Kurs EUR/PLN przejściowo wzrósł o 1,6% (do poziomu ok. 4,5179), po czym odrobił część strat. Była to pierwsza od 9.04.2010 interwencja polegająca na zakupie walut obcych (ostatnia interwencja polegająca na sprzedaży walut miała miejsce 7.06.2013). W ciągu ostatniego półrocza RPP wielokrotnie sygnalizowała, że osłabienie złotego byłoby korzystne dla gospodarki, jednak w ostatnich tygodniach nic nie świadczyło o tym, że bank centralny widzi większą potrzebę interwencji.

Nie jest jasne z jakiego powodu NBP zdecydował się na interwencję. Dane o produkcji przemysłowej w listopadzie, które zostały opublikowane kilka godzin przed zakupem walut, potwierdziły bowiem, że eksporterzy radzą sobie bardzo dobrze przy obecnym poziomie kursu PLN. Słabym punktem polskiej gospodarki jest nie tyle eksport, co konsumpcja. Osłabienie złotego w tym przypadku niewiele pomoże, a może wręcz zaszkodzić na skutek zmniejszenia siły nabywczej gospodarstw domowych (wyższa inflacja i wyższe raty kredytów walutowych). Kształtowanie się kursu PLN nie wskazuje również na nadmierne umocnienie złotego, które wynikałoby z destabilizującego napływu kapitału. Wręcz przeciwnie – w ciągu tygodnia poprzedzającego interwencję złoty osłabił się wobec euro o 0,3%, podczas gdy wiele walut regionu zyskiwało na wartości.

Na początku tego tygodnia złoty osłabił się w związku z negatywnym wpływem obaw o nową odmianę wirusa na apetyt a ryzyko, więc kolejne interwencje nie są potrzebne. Jednak przypuszczamy, że mogłoby dojść do ponownych interwencji na płytkim rynku, gdyby złoty ponownie zaczął się umacniać po uspokojeniu nastrojów.

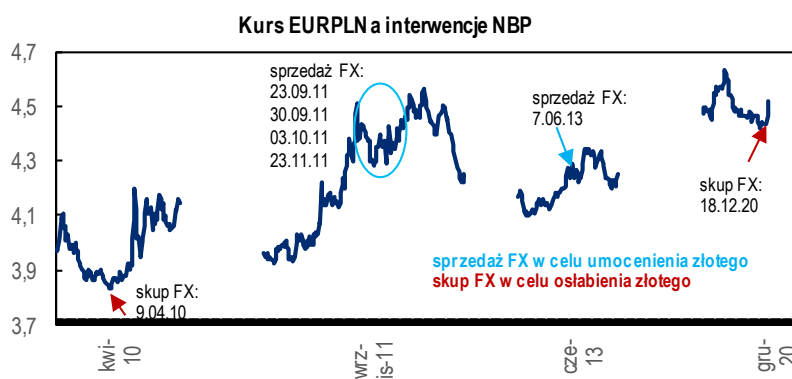
Jeżeli chodzi o inne konsekwencje, osłabienie złotego może mieć lekki pozytywny wpływ na wynik NBP. W 2019 roku NBP zwiększył znacznie alokację rezerw walutowych w dolarze (o 7pp do poziomu 51%), jednocześnie zmniejszając alokację w euro do 20%. Jeżeli ta struktura rezerw została utrzymana w 2020 r., wartość rezerw walutowych w ujęciu złotowym mogła – głównie na skutek wzrostu kursu EUR/USD – spaść o około 0,7%. Osłabienie złotego powinno częściowo zrekompensować ten efekt i potencjalnie pozwolić na wypłatę zysku do budżetu.

Tabela 1. Prognozy rynkowe.

|         | €/zł | \$/zł | £/zł | €/€  | NBP  | EBCdepo | 10L Bund | 10L Treasuries |
|---------|------|-------|------|------|------|---------|----------|----------------|
| I KW 21 | 4,43 | 3,66  | 4,92 | 1,21 | 0,10 | -0,50   | -0,50    | 1,25           |
| I KW 22 | 4,35 | 3,51  | 4,89 | 1,24 | 0,10 | -0,50   | -0,20    | 1,25           |

Źródło: Citi Handlowy, Citi Research. Prognozy rentowności Bondów i amerykańskich obligacji średnio w okresie, pozostałe prognozy na koniec okresu. Prognozy FX z dnia 14.12. Pozostałe prognozy z 7.12.2020 r.

Wykres 1. NBP interweniował na rynku po raz pierwszy od 2013 r. i kupował walutę po raz pierwszy od 2010r.



Źródło: Reuters, Citi Handlowy.

## Piotr Kalisz, CFA

+48-22-692-9633

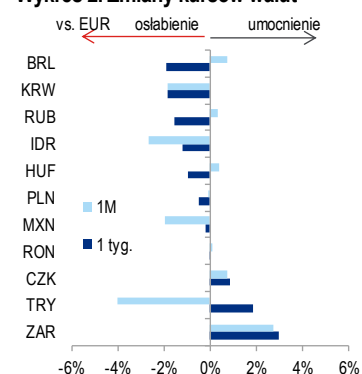
piotr.kalisz@citi.com

## Cezary Chrapek, CFA

+48-22-692-9421

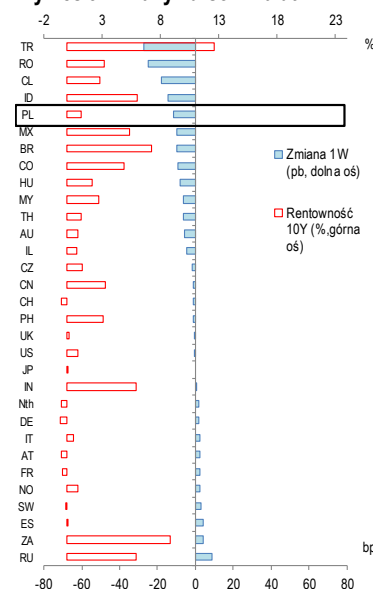
cezary.chrapek@citi.com

## Wykres 2. Zmiany kursów walut



Według stanu na dzień 18.12.2020 r.  
Źródło: Reuters.

## Wykres 3. Zmiany kursów walut



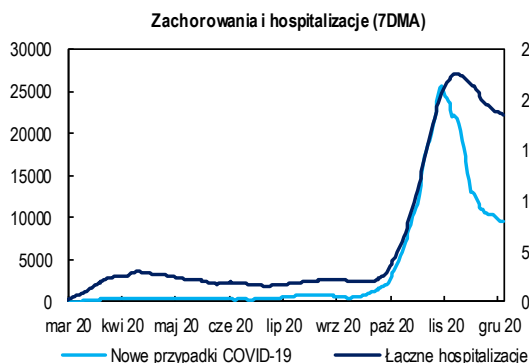
Według stanu na dzień 18.12.2020 r.  
Źródło: Reuters.

## Spis treści

|                        | Nr str. |
|------------------------|---------|
| - Podsumowanie         | 1       |
| - Tydzień w wykresach  | 2       |
| - Kalendarz publikacji | 3       |
| - Tabela z prognozami  | 4       |

## Tydzień w wykresach

Wykres 4. Znow większe restrykcje w styczniu

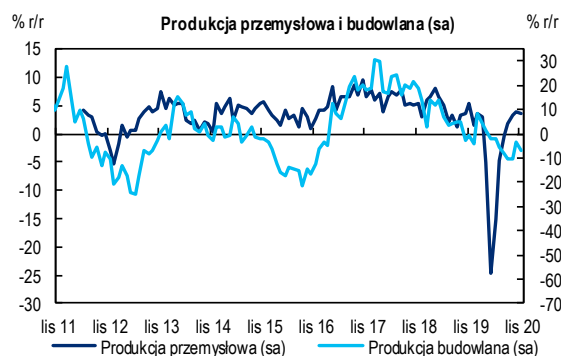


Źródło: Ministerstwo Zdrowia, Citi Handlowy

W minionym tygodniu rząd ogłosił częściowe rozszerzenie restrykcji – od 28.12. do 17.01. mają zostać ponownie zamknięte galerie handlowe, hotele (dla podróży służbowych) oraz stoki narciarskie. Decyzja jest związana z wyhamowaniem trendu spadku potwierdzonych przypadków COVID oraz spodziewanym ich wzrostem po świętach.

Zmiany w obostrzeniach są relatywnie niewielkie i – jak sygnalizowaliśmy w naszym raporcie rocznym z 14.12. – są one wliczone w nasz bazowy scenariusz. Dlatego podtrzymujemy nasze prognozy makroekonomiczne. Wciąż uważamy, że w tym roku PKB spadnie o około 3,5% (z szansą na mniejszą skalę spadku), a w 2021 roku wzrost wyniesie około 3,7% r/r.

Wykres 5. Bardzo dobre wyniki przemysłu w listopadzie



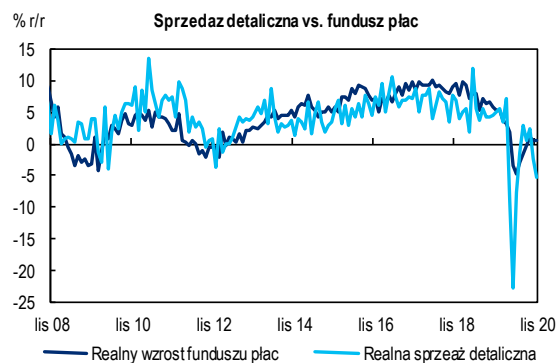
Dane o produkcji przemysłowej potwierdziły, że druga fala pandemii nie miała jak na razie istotnego wpływu na firmy przetwórcze. Produkcja przemysłowa w listopadzie wzrosła w porównaniu do października o 1,2% (po wyeliminowaniu czynników sezonowych i różnic w liczbie dni roboczych), a jednocześnie była o 5,4% wyższa niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Dane były wyższe od naszej prognozy (4,0%), która i tak była wyższa od konsensusu (3,3%).

Dobra kondycja przetwórstwa przemysłowego to zjawisko powszechne również w innych krajach. Takie obserwacje potwierdzają między innymi „miękkie dane” z Niemiec (Ifo) i ogólnie strefy euro (PMI).

Spadek produkcji budowlanej wyhamował w listopadzie do -4,9% r/r z -5,9%, co było nieznacznie powyżej rynkowych oczekiwań (-5,2%). Jednak po odsezonowaniu wynik produkcji budowlanej był słabszy (-7,1% r/r).

Źródło: GUS, Citi Handlowy

Wykres 6. Sprzedaż detaliczna osłabła, ale mniej niż oczekiwano



Lepsze od prognoz okazały się także dane o sprzedaży detalicznej, która spadła w listopadzie w ujęciu realnym o 5,3% r/r wobec -2,3% w październiku, wobec konsensusu rynkowego na poziomie -7,4% i naszego szacunku -9,4%. Spadek sprzedaży został odnotowany we wszystkich głównych kategoriach z najsłabszym wynikiem w przypadku odzieży i obuwia (efekt zamknięcia galerii) i najlepszym w przypadku mebli, RTV, AGD (zgodnie z tendencją w poprzednich miesiącach). Osłabienie sprzedaży było znacznie mniejsze niż w kwietniu z mniejszą skalą restrykcji. W związku z otwarciem galerii handlowych w grudniu wynik sprzedaży detalicznej będzie najprawdopodobniej znacznie lepszy, jednak w styczniu w związku z restrykcjami sprzedaż może być ponownie słabsza. Oczekujemy większego ożywienia konsumpcji w dalszej części 2021 r.

Dobrym wynikiem sprzedaży sprzyjają korzystne tendencje na rynku pracy i ograniczony wpływ restrykcji na zatrudnienie, płace i stopę bezrobocia. Płace nieoczekiwanie przyspieszyły w listopadzie do 4,9%, a zatrudnienie spowolniło jedynie do -1,2%.

Źródło: GUS, Citi Handlowy

## Kalendarz ekonomiczny

| Godz. publikacji | Kraj       | Informacja                                   | Jednostka | Okres | Prognoza Citi | Konsensus rynkowy | Poprzednia wartość |
|------------------|------------|----------------------------------------------|-----------|-------|---------------|-------------------|--------------------|
| 21 gru           |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| PONIEDZIAŁEK     |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| 10:00            | PL         | Sprzedaż detaliczna                          | % r/r     | XI    | -9,4          | -7,4              | -2,3               |
| 10:00            | PL         | Produkcja budowlana                          | % r/r     | XI    | --            | -5,2              | -5,9               |
| 16:00            | EUR        | Zaufanie konsumentów                         | pkt       | XII   | -14           | -17,4             | -17,6              |
| 22 gru           |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| WTOREK           |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| 16:00            | USA        | Zaufanie konsumentów                         | pkt       | XII   | 98,5          | --                | 89,5               |
| 16:00            | USA        | Sprzedaż domów na rynku wtórnym              | mln       | XI    | 6,67          | 6,7               | 6,85               |
| 23 gru           |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| ŚRODA            |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| 10:00            | PL         | Stopa bezrobocia                             | %         | XI    | --            | 6,2               | 6,1                |
| 14:30            | USA        | Konsumpcja osobista                          | % m/m     | XI    | -0,3          | -0,2              | 0,5                |
| 14:30            | USA        | Deflator PCE                                 | % m/m     | XI    | 0             | 0,1               | 0                  |
| 14:30            | USA        | Dochód osobisty                              | % m/m     | XI    | 0             | -0,3              | -0,7               |
| 14:30            | USA        | Zamówienia na dobra trwałe                   | % m/m     | XI    | 0             | 0,6               | 1,3                |
| 14:30            | USA        | Liczba nowych bezrobotnych                   | tys.      | tyg.  | 865           | 863               | 885                |
| 14:30            | USA        | Kontynuujący pobieranie zasiłku              | tys.      | tyg.  | 5560          | --                | 5508               |
| 16:00            | USA        | Indeks konsumentów Michigan                  | pkt       | XII   | --            | 81,4              | 81,4               |
| 16:00            | USA        | Sprzedaż nowych domów                        | tys.      | XI    | 1028          | 990               | 999                |
| 24 gru           |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| CZWARTEK         |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
|                  | EUR,CH,AUD | Dzień wolny - Święta Bożego Narodzenia       |           |       |               |                   |                    |
| 25 gru           |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| PIĄTEK           |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
|                  | INT        | Boże Narodzenie                              |           |       |               |                   |                    |
| 28 gru           |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| PONIEDZIAŁEK     |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
|                  | UK         | Dzień wolny                                  |           |       |               |                   |                    |
| 29 gru           |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| WTOREK           |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| 16:00            | USA        | Zaufanie konsumentów                         | pkt       | XII   | --            | --                | 96,1               |
| 30 gru           |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| ŚRODA            |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| 15:45            | USA        | Chicago PMI                                  | pkt       | XII   | --            | --                | 58,2               |
| 16:00            | USA        | Rozpoczęta sprzedaż domów                    | %         | XI    | --            | --                | -1,1               |
| 31 gru           |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| CZWARTEK         |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| 14:30            | USA        | Liczba nowych bezrobotnych                   | tys.      | tyg.  | --            | --                | --                 |
| 14:30            | USA        | Kontynuujący pobieranie zasiłku              | tys.      | tyg.  | --            | --                | --                 |
|                  | PL         | Struktura inwestorów na krajowym rynku długu |           |       |               |                   |                    |
| 01 sty           |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
| PIĄTEK           |            |                                              |           |       |               |                   |                    |
|                  | INT        | Nowy Rok                                     |           |       |               |                   |                    |

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

## Prognozy Makroekonomiczne

Tabela 2. 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    | 582    | 671    | 760    |
| Nominalny PKB w walucie krajowej (mld PLN) | 1.800  | 1.861  | 1.989  | 2.122  | 2.288  | 2.290  | 2.423  | 2.634  |
| PKB per capita (USD)                       | 12.421 | 12.288 | 13.734 | 15.313 | 15.503 | 15.198 | 17.551 | 19.889 |
| 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    | 6,7    | 7,0    | 5,8    |
| <b>Aktywność ekonomiczna</b>               |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Realny wzrost PKB (% r/r)                  | 3,8    | 3,1    | 4,9    | 5,4    | 4,5    | -3,5   | 3,7    | 5,3    |
| Inwestycje (% r/r)                         | 6,1    | -8,2   | 4,0    | 9,4    | 7,2    | -7,0   | -0,9   | 11,0   |
| Spożycie ogółem (% r/r)                    | 2,8    | 3,5    | 4,1    | 4,3    | 4,4    | -2,3   | 4,5    | 3,9    |
| Konsumpcja indywidualna (% r/r)            | 3,0    | 3,9    | 4,5    | 4,3    | 4,0    | -4,0   | 4,4    | 4,4    |
| Eksport (% r/r)                            | 7,7    | 8,8    | 9,5    | 6,9    | 5,1    | -9,7   | 1,0    | 4,0    |
| Import (% r/r)                             | 6,6    | 7,6    | 9,8    | 7,4    | 3,3    | -12,4  | 1,0    | 5,8    |
| <b>Ceny, pieniądź i kredyt</b>             |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Inflacja CPI (% r/r)                       | -0,5   | 0,8    | 2,1    | 1,1    | 3,4    | 2,5    | 2,6    | 3,6    |
| Inflacja CPI (% średnia)                   | -0,9   | -0,6   | 2,0    | 1,6    | 2,3    | 3,4    | 2,4    | 3,2    |
| Płace nominalne (% r/r)                    | 3,5    | 4,1    | 5,9    | 7,1    | 6,5    | 4,2    | 4,9    | 6,2    |
| Kredyty dla sektora prywatnego (% r/r)     | 7,4    | 4,9    | 3,5    | 7,4    | 4,7    | 3,3    | 3,5    | 6,0    |
| Stopa referencyjna NBP (% koniec okresu)   | 1,50   | 1,50   | 1,50   | 1,50   | 1,50   | 0,10   | 0,10   | 0,50   |
| WIBOR3M, (% koniec okresu)                 | 1,72   | 1,73   | 1,72   | 1,72   | 1,71   | 0,22   | 0,22   | 1,05   |
| Rentowność obligacji 10-letnich            | 2,95   | 3,63   | 3,30   | 2,81   | 2,07   | 1,38   | 1,75   | 2,00   |
| USD/PLN (Koniec okresu)                    | 3,95   | 4,18   | 3,48   | 3,76   | 3,79   | 3,66   | 3,53   | 3,41   |
| USD/PLN (Średnia)                          | 3,77   | 3,95   | 3,78   | 3,61   | 3,84   | 3,90   | 3,62   | 3,48   |
| EUR/PLN (Koniec okresu)                    | 4,29   | 4,42   | 4,17   | 4,30   | 4,26   | 4,43   | 4,38   | 4,30   |
| EUR/PLN (Średnia)                          | 4,18   | 4,36   | 4,26   | 4,26   | 4,30   | 4,44   | 4,42   | 4,33   |
| <b>Bilans płatniczy (mld USD)</b>          |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Rachunek bieżący                           | -2,6   | -2,5   | 0,8    | -7,7   | 2,9    | 19,9   | 15,5   | 6,0    |
| Saldo obrotów bieżących (% PKB)            | -0,6   | -0,5   | 0,2    | -1,3   | 0,5    | 3,4    | 2,3    | 0,8    |
| Saldo handlu zagranicznego                 | 2,5    | 3,2    | 1,5    | -6,1   | 1,3    | 11,1   | 8,5    | 5,4    |
| Eksport                                    | 191,1  | 196,4  | 228,2  | 254,0  | 260,7  | 251,8  | 278,1  | 313,6  |
| Import                                     | 188,6  | 193,1  | 226,6  | 260,1  | 259,4  | 240,7  | 269,6  | 308,2  |
| Saldo usług                                | 12,1   | 15,4   | 20,3   | 25,9   | 26,5   | 23,9   | 26,7   | 29,5   |
| Saldo dochodów                             | -16,3  | -19,6  | -21,1  | -22,6  | -22,9  | -15,1  | -19,9  | -27,8  |
| Rezerwy międzynarodowe                     | 89,4   | 109,5  | 108,0  | 110,4  | 115,8  | 125,8  | 140,8  | 152,8  |
| <b>Finanse publiczne (% PKB)</b>           |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Saldo budżetu sektora publicznego (ESA95)  | -2,6   | -2,2   | -1,5   | -0,2   | -0,7   | -10,1  | -6,0   | -3,1   |
| Saldo pierwotne sektora finansów publicz.  | -0,9   | -0,5   | 0,1    | 1,2    | 0,6    | -8,7   | -4,6   | -1,8   |
| Dług publiczny (Polska metodologia)        | 48,7   | 51,9   | 48,4   | 46,4   | 43,3   | 49,4   | 49,8   | 48,4   |

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 Bank Handlowy w Warszawie S.A. wydany jedynie w celach informacyjnych i nie jest zachętą do 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, nie stanowi „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 oraz 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, jednak nie gwarantuje dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadkach, gdyby informacje na podstawie których zostało sporządzone opracowanie okazały się niekompletne. Wszystkie opinie i prognozy wyrażone w niniejszym materiale są wyrazem oceny Banku w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Klient ponosi odpowiedzialność za wyniki decyzji inwestycyjnych podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym materiale. 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. Bank zaświadcza, że informacje w nim przedstawione dokładnie odzwierciedlają jego własne opinie, oraz że nie otrzymał żadnego wynagrodzenia od emitentów, bezpośrednio lub pośrednio, za wystawienie takich opinii. Ilustracje i przykłady zawarte w danym komentarzu rynkowym mają charakter jedynie poglądowy. Ilustracje i przykłady w danym komentarzu rynkowym zostały przygotowane w oparciu o analizy Banku i modele matematyczne, zatem rzeczywiste wyniki mogą znacznie odbiegać od przyjętych założeń. 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. Jakiegokolwiek prezentowane prognozy, opierają się na przyjęciu pewnych założeń, w szczególności, co do przyszłych wydarzeń oraz warunków rynkowych. W związku z tym, że przyjęte 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 prognozowanych wartości. Bank lub inny podmiot zależny od Citigroup Inc. mogą występować, jako emitent lub twórca dla tożsamy bądź podobnych do opisywanych w niniejszym materiale instrumentów finansowych. Bank posiada odpowiednie procedury i rozwiązania do zarządzania konfliktem interesów. Bank nie występuje w roli doradcy ani pośrednika w zakresie instrumentów finansowych opisanych w niniejszym komentarzu rynkowym. Bank nie opracował niniejszego komentarza rynkowego w oparciu o indywidualną sytuację Klienta i nie dokonał analizy czy jakiegokolwiek instrument finansowy opisany w niniejszym komentarzu rynkowym jest dla Klienta odpowiedni, nawet jeśli Bank posiadał informacje co do odpowiedności określonych instrumentów finansowych, strategii inwestycyjnej itp. Bank zastrzega sobie prawo zaprzestania przekazywania danych komentarzy rynkowych wybranych bądź wszystkim Klientom. Bank (lub inny podmiot zależny od Citigroup Inc. lub jego dyrektorzy, specjaliści lub pracownicy) może być zaangażowany w lub może dokonywać transakcji zarówno kupna jak i sprzedaży instrumentów finansowych opisanych w niniejszym dokumencie. Niniejszy dokument nie może być powielany lub w inny sposób rozpowszechniany w części lub w całości. Nadzór nad działalnością Banku sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejszy materiał został wydany jedynie w celach informacyjnych i nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego. 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. 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 numerem KRS 0000001538; NIP 526-030-02-91; wysokość kapitału zakładowego wynosi 522.638.400 złotych; kapitał został w pełni opłacony.