



Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



Akcje



W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasza obecna ocena perspektyw rynku akcji wynosi -1 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie negatywnie).



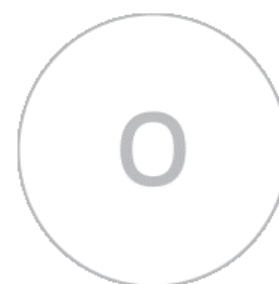
Obligacje



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie preferujemy instrumenty o terminie zapadalności od 3 do 5 lat.



Waluta



W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasze nastawienie wobec polskiego złotego to 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).

Najważniejsze informacje w skrócie

W przeświadczeniu wielu uczestników rynku, mijający tydzień, rynki akcji miały rozpocząć do mocnego odbicia na fali doniesień ze szczytu G-20 w Buenos Aires na którym Prezydent USA i Chin podjęli decyzję o „zawieszeniu broni” w wojnie handlowej toczącej się pomiędzy tymi państwami. Tak się jednak nie stało - indeks S&P500 zamknął tydzień ze stratą na poziomie 4,6%, a technologiczny NASDAQ prawie 5%.

Indeks PMI w polskim sektorze przemysłowym w listopadzie spadł do 49,5 pkt z 50,4 pkt w październiku. Wynik jest słabszy od konsensu, który zakładał wynik 50,3 pkt. Listopadowe wskazanie indeksu jest najniższe od 2014 r. Po raz pierwszy od tego roku indeks spadł również poniżej neutralnego poziomu 50 pkt, który zgodnie z metodyką oddzielać ma spowolnienie od wzrostu aktywności w sektorze.

W czwartek, na pierwszym planie w strefie euro będzie posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego odnośnie poziomu stóp procentowych - zgodnie z oczekiwaniami rynków, Mario Draghi powinien ogłosić koniec skupu aktywów od 2019 r. W piątek poznamy finalny odczyt krajowej inflacji za listopad oraz produkcji przemysłowej w Chinach, który może rzucić więcej światła na skutki wojen handlowych z USA.

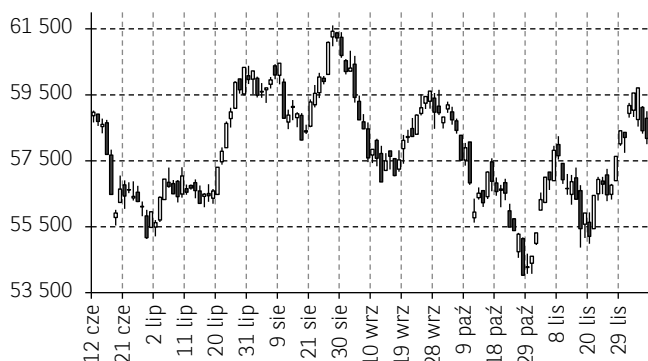
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-2,33%	-9,33%	USA	DJIA	-3,75%	-1,34%
POL	WIG20	-2,85%	-8,06%	USA	S&P 500	-3,82%	-1,52%
POL	mWIG40	-0,99%	-17,67%	USA	NASDAQ	-4,05%	3,39%
POL	sWIG80	-0,79%	-25,48%	BRA	Bovespa	-1,65%	15,62%
HUN	BUX	-2,20%	0,79%	MEX	IPC	0,33%	-15,16%
GER	DAX	-6,50%	-17,01%	CHN	SHComp	-2,64%	-21,85%
FRA	CAC 40	-5,41%	-10,01%	CHN	HSI	-5,26%	-13,93%
GBR	FTSE 100	-4,04%	-11,85%	JPN	Nikkei 225	-6,00%	-6,79%
EU	Stoxx Europe 50	-5,35%	-13,15%	KOR	KOSPI	-3,67%	-16,77%
POL	Rent. obl. 2 l	0,58%	-9,36%	IND	SENSEX	-3,54%	2,65%
POL	Rent. obl. 5 l	-0,85%	-8,24%	TUR	ISE 100	-2,56%	-19,76%
POL	Rent. obl. 10 l	-0,26%	-8,24%	RUS	RTS	-1,30%	-1,32%



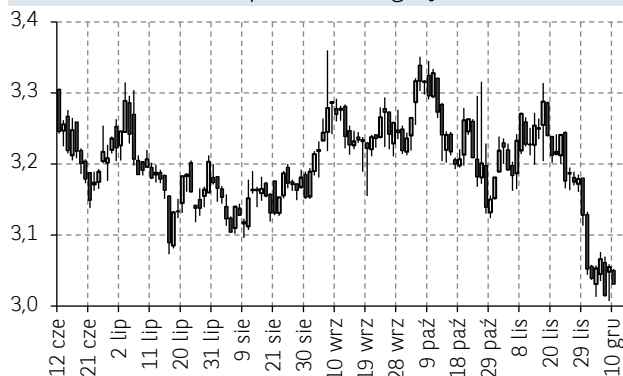


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

W przeświadczeniu wielu uczestników rynku, mijający tydzień rynki akcji miały rozpocząć do mocnego odbicia na fali doniesień ze szczytu G-20 w Buenos Aires na którym Prezydent USA i Chin podjęli decyzję o „zawieszeniu broni” w wojnie handlowej toczącej się pomiędzy tymi państwami. Tak się jednak nie stało, a potwierdzeniem tego stanu rzeczy było wtorkowe obsunięcie się indeksu S&P500 o ponad 3%, na co wpłynęły dwie kwestie. Po pierwsze, we wtorek odnotowano odwrócenie (na pewnym odcinku) krzywej rentowności obligacji skarbowych USA, co powszechnie uważa się za sygnał nadchodzącego kryzysu i bessy na rynkach akcyjnych. Do pogorszenia nastrojów przyczyniły się ponadto sygnały braku zgody co do interpretacji efektów ww. spotkania przywódców Chin i USA. Prezydent Trump ponownie podkreślał w mediach społecznościowych, że jest nadal gotowy do podwyższenia ceł w przypadku niewystarczających ustępstw ze strony Chin. Oliwy do ognia dołączyła również sprawa aresztowania wiceprezesa zarządu Huawei do którego doszło w Kanadzie i której grozi ekstradycja do USA. Indeks S&P500 zamknął tydzień ze stratą na poziomie 4,6%, a technologiczny NASDAQ prawie 5%.

Na drugim biegunie znalazł się tym razem rynek krajowy Indeks szerokiego rynku WIG stracił symboliczne 0,04%, a WIG20 0,42%. Pozytywnie zaskoczyły tym razem małe i średnie spółki – mWIG40 zakończył tydzień wzrostem o 1,26%, a sWIG80 0,01%.

Rentowność amerykańskich 10-latek, która jeszcze miesiąc temu znajdowała się na poziomie powyżej 3%, spadła w ciągu zeszłego tygodnia w okolice 2,85% na kanwie zwiększających się obaw o przyszłość wzrostu gospodarczego oraz poglądów uzasadniających możliwe złagodzenie polityki pieniężnej przez FED.

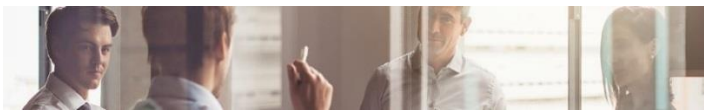
Uwaga inwestorów na rynku surowcowym była w zeszłym tygodniu skupiona na notowaniach ropy naftowej, będących pod wpływem doniesień z odbywającego się spotkania grupy państw OPEC w Wiedniu. W piątek zdecydowano o zmniejszeniu wydobycia surowca o 1,2 mln baryłek dziennie wpływając pozytywnie na jego notowania. Kurs ropy gatunku Brent odbił z poziomu 60 dolarów za baryłkę, co stanowiło odraęowanie po spadkowej fali rozpoczętej na początku października.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Po raz pierwszy od wielu tygodni zarządzający funduszami rynku surowców byli liderami pod względem osiągniętej stopy zwrotu. Powyższy segment zyskał średnio 0,42%, co w dużej mierze pozostaje pochodną najlepszego od przeszło pół roku tygodnia dla notowań złota (+2,16%). Po raz kolejny dobrze poradziły sobie także fundusze akcji polskich, które średnio zyskały 0,29% dzięki relatywnie silnej postawie warszawskiego parkietu względem rynkowego otoczenia, które nie sprzyjało zarządzającym funduszami akcji zagranicznych. Znalazły się one na ostatnim miejscu w minionym tygodniu, ze średnią stopą zwrotu na poziomie -2,06%.

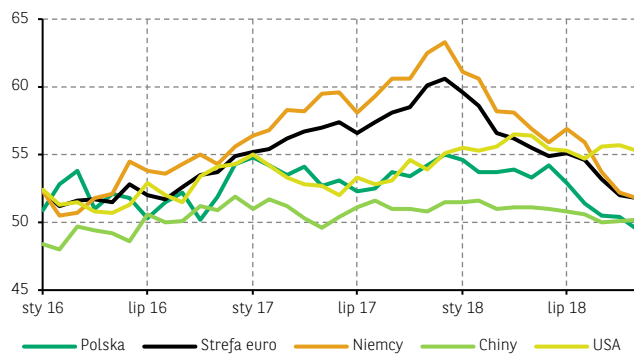
Dobrze w ostatnich dniach radziły sobie fundusze dłużne PLN, które z stopą zwrotu na poziomie 0,10% znalazły się ex aequo z funduszami absolutnej stopy zwrotu na trzecim miejscu pod względem osiągniętego wyniku. Gorzej radziły sobie fundusze gotówkowe i pieniężne, które średnio nie zmieniły wartości posiadanych aktywów.



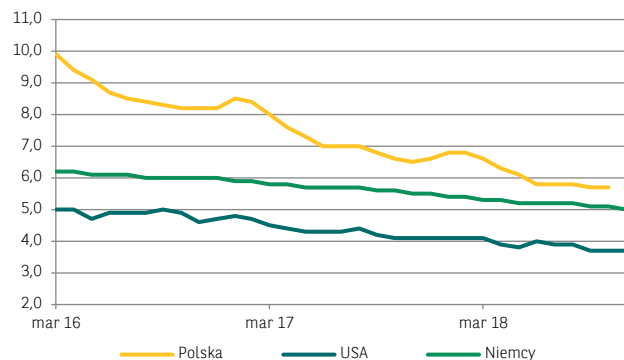


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Wskaźnik PMI dla przemysłu



Stopa bezrobocia (%)



Komentarz

Indeks PMI w polskim sektorze przemysłowym w listopadzie spadł do 49,5 pkt z 50,4 pkt w październiku. Wynik jest słabszy od konsensusu, który zakładał wynik 50,3 pkt. Listopadowe wskazanie indeksu jest najniższe od 2014 r. Po raz pierwszy od tego roku indeks spadł również poniżej neutralnego poziomu 50 pkt, który zgodnie z metodyką oddzielać ma spowolnienie od wzrostu aktywności w sektorze. Spośród składowych, spadki kontynuował subindeks zamówień, w tym zamówień eksportowych. Jednocześnie na relatywnie wysokim poziomie pozostał subindeks kosztowy. Wskazanie indeksu PMI z polskiego przemysłu wpisuje się w obraz obserwowany w gospodarce strefy euro, gdzie również spowolnieniu przewodzą spadające zamówienia eksportowe, na wysokich poziomach utrzymują się natomiast komponenty kosztowe, sugerując odbudowującą się presję inflacyjną. W odróżnieniu od strefy euro, spowolnienie PMI nie znajduje jednak na razie odzwierciedlenia w wynikach krajowej gospodarki. Zależność pomiędzy PKB a PMI pozostaje niższa w polskiej gospodarce niż ma to miejsce w przypadku strefy euro i w przeszłości zdarzały się już okresy, gdy PMI dla Polski spadał przy relatywnie stabilnej dynamice PKB (taki przypadek miał miejsce w 2014 r.)

Grudniowe posiedzenie RPP nie przyniosło większych niespodzianek. Rada zgodnie z powszechnym konsensusem pozostawiła stopy procentowe bez zmian. Dużej zmianie nie uległa również retoryka Rady w odniesieniu do przyszłości stóp procentowych w nadchodzących kwartalach. W ocenie prezesa NBP A. Głapińskiego, którą podzielili obecni na konferencji po posiedzeniu członkowie RPP, G. Ancyparowicz oraz R. Sura, najbardziej prawdopodobnym scenariuszem na przyszły rok jest utrzymanie stop procentowych bez zmian. W ocenie szefa NBP argumentem za utrzymywaniem stóp procentowych na niezmiennym poziomie jest prawdopodobne spowolnienie wzrostu gospodarczego w Polsce w przyszłym roku jak również inflacja, która pomimo prawdopodobnego wzrostu na początku roku, do którego przyczyniać będzie się planowana podwyżka cen energii, powinna utrzymywać się w tolerowanym odchyleniu 1 p.p. od 2,5% celu inflacyjnego. Odnosząc się do wniosku o podwyżkę, który pojawił się na posiedzeniu w listopadzie, prezes Głapiński określił go jako "egzotyczny", wyraźnie tym samym bagatelizując jego znaczenie. Wypowiedzi członków RPP po posiedzeniu wpisują się w nasze oczekiwania braku podwyżek stóp procentowych w Polsce przynajmniej do początku 2020 r. Szczególnie, że inflacyjny efekt podwyżek cen energii na początku 2019 roku niwelować mogą planowane przez rząd rekompensaty jak i również silny spadek cen ropy naftowej obserwowany w ostatnich tygodniach.

Z opublikowanych w piątek danych wynika, że liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych w listopadzie wzrosła o 155 tysięcy. Wynik jest słabszy od oczekiwań rynku, które zakładały wzrost o 198 tysięcy. Wynagrodzenia godzinowe wzrosły w listopadzie o 0,2 % m/m i o 3,1 % r/r. Tu z kolei oczekiwano wzrostu na poziomie 0,3% m/m i 3,1 % r/r. Bez zmian pozostała stopa bezrobocia, która zgodnie z oczekiwaniami wyniosła w listopadzie 3,7 %. Stopa bezrobocia w USA utrzymuje się najniższym poziomie od lat 1969 r.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Poniedziałek, 10 grudnia 2018

				Prognoza	Poprzednio
08:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	październik	0,50%	-0,40%
08:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	październik	0,40%	0,00%
09:00	Czechy	Inflacja CPI (r/r)	listopad	2,00%	2,20%
10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	październik	-0,30%	-0,10%
10:30	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	październik	-0,20%	0,00%
10:30	Strefa Euro	Indeks Sentix	grudzień	8,3	8,8

Wtorek, 11 grudnia 2018

08:00	Rumunia	Inflacja CPI (r/r)	listopad		4,30%
09:00	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	listopad		3,80%
10:30	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	październik	4,10%	4,10%
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	grudzień	-25,00	-24,10
14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	listopad	0,10%	0,60%
14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	listopad		2,90%
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		5,4 mln brk

Środa, 12 grudnia 2018

11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	październik	0,30%	-0,30%
11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	październik	0,80%	0,90%
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	listopad	0,20%	0,20%
14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	listopad	0,10%	0,30%
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	listopad	2,20%	2,10%
14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	listopad	2,40%	2,50%
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		-7,3 mln brk

Czwartek, 13 grudnia 2018

08:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (m/m)	listopad	-0,20%	0,10%
08:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (r/r)	listopad	1,90%	2,20%
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		231 tys.

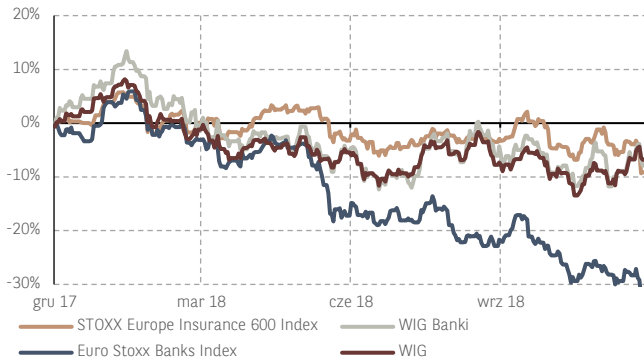
Piątek, 14 grudnia 2018

01:30	Japonia	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	grudzień	52,0	52,2
03:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	listopad	5,90%	5,90%
03:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	listopad	9,00%	8,60%
05:30	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., fin. (m/m)	październik	2,90%	-0,40%
09:00	Hiszpania	Inflacja CPI (r/r)	listopad	1,70%	2,30%
09:00	Słowacja	Inflacja CPI (r/r)	listopad		2,50%
09:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	grudzień	50,7	50,8
09:15	Francja	Indeks PMI dla usług, wst.	grudzień	54,7	55,1
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	grudzień	51,9	51,8
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług, wst.	grudzień	53,4	53,3
10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (m/m)	listopad	0,00%	0,40%
10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (r/r)	listopad	1,20%	1,80%

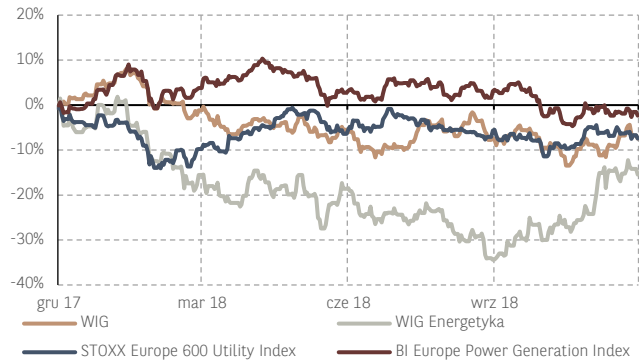


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

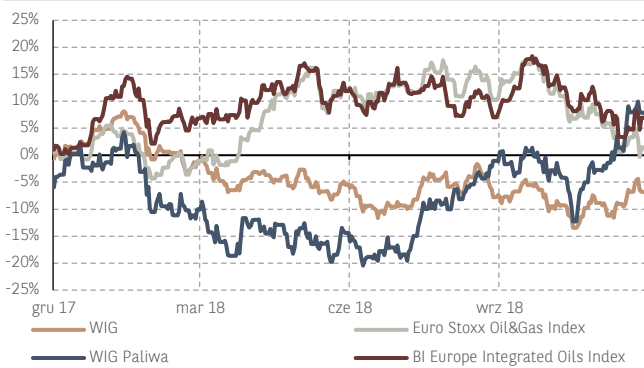
Banki



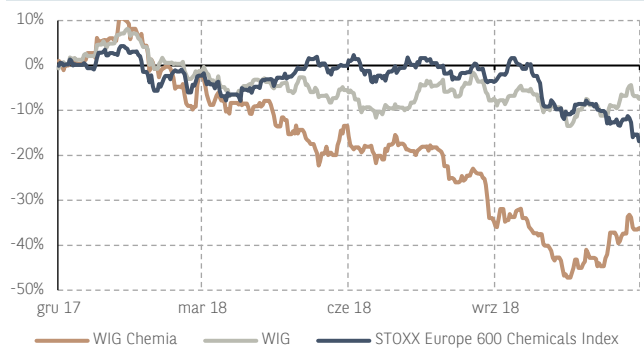
Energetyka



Paliwa



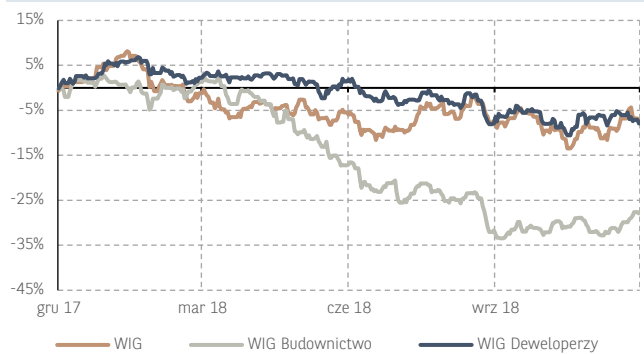
Chemia



Surowce



Budownictwo i deweloperzy



Spożywczy



TMT i IT



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

Agencja ratingowa - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i wypłacalność różnych podmiotów, w tym spółek, instytucji finansowych i państw

Bilans handlu zagranicznego - różnica między eksportem a importem danego państwa

BoE - Bank Centralny Wielkiej Brytanii (z ang. Bank of England)

BoJ - Bank Centralny Japonii (z ang. Bank of Japan)

CAC40 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Paryżu (Francja)

DAX - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 30 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie we Frankfurcie (Niemcy)

Deficyt budżetowy - ujemne saldo w budżecie instytucji - sytuacja, w której wydatki w budżecie danej instytucji są wyższe niż jej dochody w danym okresie rozliczeniowym (roku budżetowym)

Dług publiczny - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym

Duracja obligacji - czas trwania obligacji; średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji); pozwala na uporządkowanie obligacji ze względu na ryzyko stopy procentowej

EBC - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))

Emerging Markets - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej

EV/EBITDA - wskaźnik wartości przedsiębiorstwa do EBITDA (ang. enterprise value to EBITDA). Wartość przedsiębiorstwa liczymy jako sumę jego rynkowej kapitalizacji i długu netto (zadłużenie minus gotówka). EBITDA to zysk przedsiębiorstwa przed uwzględnieniem przychodów i kosztów finansowych, podatków oraz amortyzacji. W przybliżeniu określa ile gotówki może generować firma z działalności operacyjnej

Fed - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych

FOMC - Federalny Komitet do spraw Operacji Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi wykorzystywanym przez FOMC w tym celu jest ustalanie wysokości stóp procentowych

FTSE100 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 100 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Londynie (Wielka Brytania)

Indeks Chicago PMI - obrazuje on zmiany aktywności gospodarczej sektora wytwórczego w rejonie Chicago, będącym jednym z największych okręgów przemysłowych na świecie

Indeks Fed z Filadelfii - indeks publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Filadelfii na podstawie ankiet wypełnianych przez managerów firm działających w rejonie Pensylwanii, New Jersey i Delaware

Indeks Fed z Richmond - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 przedsiębiorstw

Indeks Ifo - indeks klimatu gospodarczego instytutu Ifo (Ifo Business Climate); obrazuje on nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców

Indeks ISM - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym, popularny w USA. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

Indeks PMI - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym w danym kraju. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

Indeks Uniwersytetu Michigan - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych oraz oczekiwań co do kształtowania się tych warunków w przyszłości

Indeks zaufania konsumentów Conference Board - raport sporządzany na podstawie badań ankietowych przeprowadzanych na próbie 5000 gospodarstw domowych. Badani udzielają odpowiedzi na pytania dotyczące oceny bieżących i oczekiwań w stosunku do przyszłych warunków ekonomicznych, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów

Indeks ZEW - indeks niemieckiego Instytutu ZEW obrazujący nastroje wśród analityków i inwestorów instytucjonalnych w odniesieniu do sytuacji gospodarczej na danym obszarze

Inflacja CPI - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja konsumencka to główna miara zmiany cen na terenie kraju

Inflacja PPI - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja produkcyjna) obrazują zmiany cen w przemyśle, definiowanych jako kwoty pieniędzy które otrzymuje producent za produkty, pomniejszone o należne podatki oraz o ewentualne rabaty i opusty

ISIN - (ang. International Securities Identification Number) - jest to 12-cyfrowy kod, który jednoznacznie oznacza papiery wartościowe lub instrumenty finansowe ułatwiając tym samym ich identyfikację w obrocie i rozliczeniach na rynku finansowym

Non-farm payrolls - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, czyli zmiana liczby pracowników zatrudnionych w amerykańskich przedsiębiorstwach (w sektorze prywatnym) i w instytucjach rządowych

Nikkei225 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 225 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Tokio (Japonia)

P/BV - (ang. price to book value), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do jego wartości księgowej, czyli wartości kapitału własnego wykazywanego w bilansie. Wskaźnik informuje jak inwestorzy wyceniają majątek posiadany przez spółkę

P/E - (ang. price to earnings ratio), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do osiąganego zysku netto (narastająco za ostatnie cztery kwartały). Wskaźnik można również obliczyć jako stosunek ceny akcji do zysku na akcję (ang. earnings per share - EPS) danego przedsiębiorstwa. Wskaźnik pokazuje jak inwestorzy wyceniają zyski osiągnięte przez spółkę

PKB - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki

Polityka fiskalna - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się od polityki monetarnej ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków).

Produkcja budowlano-montażowa - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób

Produkcja przemysłowa - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)

Polityka pieniężna - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twardą; "jastrzębie" wypowiedzi; wysokie stopy procentowe) oraz ekspansywną (miękką; "gołębie" wypowiedzi; niskie stopy procentowe)

Raport ADP - raport przedstawiający szacunkową zmianę zatrudnienia w USA w poprzednim miesiącu, w sektorze prywatnym, poza rolnictwem

Rentowność obligacji - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując obligację przy założeniu utrzymania do terminu zapadalności/wykupu; jeśli rentowność spada, to znaczy że cena obligacji rośnie; natomiast jeśli rentowność rośnie to znaczy że cena spada

Ropa Brent - ropa naftowa wydobywana na Morzu Północnym (Europa)

Ropa WTI - ropa naftowa wydobywana w Zachodnim Teksasie (USA)

RPP - Rada Polityki Pieniężnej - organ decyzyjny Narodowego Banku Polskiego (NBP) w odniesieniu do polityki monetarnej

SNB - Szwajcarski Bank Narodowy (z ang. Swiss National Bank (SNB))

Spread Polska-Niemiec (10Y) - różnica rentowności 10-letnich obligacji skarbowych Polski oraz Niemiec

Sprzedaż detaliczna - sprzedaż towarów konsumpcyjnych i niekonsumpcyjnych dokonywana przez punkty sprzedaży detalicznej, placówki gastronomiczne oraz inne punkty sprzedaży (np. sklepy, magazyny), w ilościach wskazujących na zakupy dla potrzeb indywidualnych nabywców

Stopa bezrobocia - obliczana jest jako udział zarejestrowanych bezrobotnych wśród ludności aktywnej zawodowo

Stopa procentowa - koszt kapitału albo inaczej cena, jaka przysługuje posiadaczowi kapitału z racji udostępnienia go innym na określony czas (w Polsce wyznaczana jako stopa referencyjna)

S&P500 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 500 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Nowym Jorku (USA)



NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta Banku BGŻ BNP Paribas S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www Banku BGŻ BNP Paribas oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

"Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych" jest dostępna na stronie:
https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf

Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas, ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - Bank BGŻ BNP Paribas Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 10/16, 01-211 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 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 418 918 zł, w całości wpłacony.

