



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 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).



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

Wydarzeniem tygodnia na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych był powrót kwestii kredytów walutowych, po tym jak Sąd Najwyższy uchylił wyrok Sądu Apelacyjnego w Białymstoku w sprawie z powództwa banku przeciwko kredytobiorcy i przekazał ją do ponownego rozpoznania, głównie ze względu na konieczność uwzględnienia dotychczasowego orzecznictwa, w tym orzeczeń TSUE, co w praktyce może oznaczać uznanie kredytu za otrzymany nie w walucie, lecz w polskim złotym, z jednoczesnym zachowaniem stopy procentowej zapisanej w umowie kredytowej.

W przypadku krajowej gospodarki, do ważniejszych danych makroekonomicznych opublikowanych w minionym tygodniu należy zaliczyć publikację sprzedaży detalicznej za październik. Dane, które wskazały na wzrost wskaźnika o 4,6% r/r, sugerują że konsumpcja prywatna, wspierana przez ekspansywną politykę fiskalną rządu, pozostaje głównym motorem wzrostu gospodarczego w Polsce, a jej wysoka dynamika ogranicza skalę spowolnienia gospodarczego, do którego przyczyniają się hamujące inwestycje.

Na nieco na dalszy plan zesza publikacja inflacji CPI natomiast, według wstępnych danych, wzrosła o 2,6% r/r o 0,1pp więcej niż w poprzednim miesiącu. Mimo powyższego strategzy BNP Paribas nie spodziewają się podwyżki stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej, które będzie miało miejsce w bieżącym tygodniu.

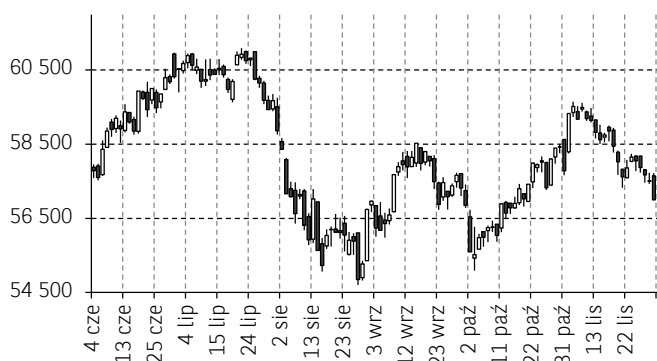
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-1,99%	-1,21%	USA	DJIA	1,03%	20,25%
POL	WIG20	-3,05%	-6,41%	USA	S&P 500	1,21%	25,30%
POL	mWIG40	0,10%	-3,33%	USA	NASDAQ	1,67%	32,76%
POL	sWIG80	1,25%	11,66%	BRA	Bovespa	0,50%	23,98%
HUN	BUX	-1,78%	11,21%	MEX	IPC	-1,61%	2,83%
GER	DAX	-0,73%	24,54%	CHN	SHComp	-1,04%	15,31%
FRA	CAC 40	-1,09%	23,88%	CHN	HSI	-2,03%	2,32%
GBR	FTSE 100	-0,93%	8,91%	JPN	Nikkei 225	1,02%	17,56%
EU	Stoxx Europe 50	-0,89%	22,44%	KOR	KOSPI	-1,49%	2,49%
POL	Rent. obl. 2 l	0,00%	4,00%	IND	SENSEX	-0,21%	13,12%
POL	Rent. obl. 5 l	-1,63%	-22,85%	TUR	ISE 100	2,28%	18,09%
POL	Rent. obl. 10 l	-0,34%	-27,54%	RUS	RTS	-1,04%	34,70%



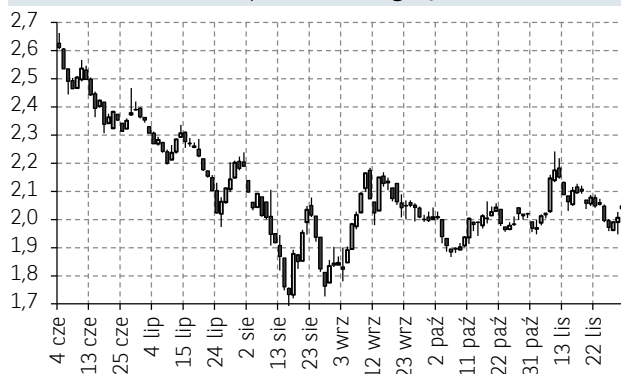


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

W ubiegłym tygodniu kontynuowany był trend wzrostowy na głównych rynkach akcji. Dynamika tempa wzrostów jednak zmalała ze względu na Święto Dziękczynienia w Stanach Zjednoczonych, co przetożyło się na mniejszą aktywność inwestorów. Niemniej jednak głównym tematem wciąż były napięcia handlowe między USA a Chinami dotyczące terminu podpisania pierwszej fazy porozumienia handlowego oraz ewentualnego cofnięcia lub przełożenia ceł na importowane z Chin towary, które mają wejść w życie w połowie grudnia. Nieco nerwowości na rynki w minionym tygodniu wprowadziło podpisanie przez amerykańskiego prezydenta ustawy wspierającej antyrządowe protesty w Hong Kongu. Zgodnie z tą ustawą USA co roku będą analizowały sytuację w Hong Kongu pod kątem utrzymania preferencyjnych warunków wymiany handlowej ze Stanami Zjednoczonymi oraz w przypadku stwierdzenia łamania praw człowieka możliwość nałożenia sankcji na osoby odpowiedzialne za ten stan rzeczy. Chiny od dawna ostrzegają, że nie będą tolerowały ingerencji ze strony Stanów Zjednoczonych w swoje wewnętrzne sprawy, oraz zapowiedziały że działania te spotkają się ze zdecydowaną reakcją ze strony władz w Pekinie. Niemniej jednak, termin złożenia podpisu przez prezydenta Trumpa pod ustawą zbiegł się z dniem bez sesji w USA, co ochroniło Wall Street przed gwałtowniejszą reakcją. S&P 500 zakończył tydzień wzrostem w wysokości 1% bijąc po raz kolejny raz w tym roku historyczny rekord, który obecnie wynosi 3154,26 punktów.

Wydarzeniem tygodnia na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych był powrót kwestii kredytów walutowych, po tym jak Sąd Najwyższy uchylił wyrok Sądu Apelacyjnego w Białymstoku w sprawie z powództwa banku przeciwko kredytobiorcy i przekazał ją do ponownego rozpoznania, głównie ze względu na konieczność uwzględnienia dotychczasowego orzecznictwa, w tym orzeczeń TSUE, co w praktyce może oznaczać uznanie kredytu za otrzymany nie w walucie, lecz w polskim złotym, z jednoczesnym zachowaniem stopy procentowej zapisanej w umowie kredytowej. Co ważne decyzja dotyczyła kredytu denominowanego, a nie kredytu indeksowanego, którego dotyczył werdykt TSUE. W związku z powyższym ponownie pod presją znalazł się sektor bankowy. PKO BP stracił w ubiegłym tygodniu blisko 6,5%, Santander PL 6,72%, Alior bank spadł o ponad 3%, a Bank Millennium o prawie 1,5%. W dalszym ciągu indeks polskich blue chipów zachowuje się relatywnie słabiej nie tylko od rynków rozwiniętych, ale również giełd w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, czego jedną z przyczyn może być ostabiająca się na przestrzeni ostatnich tygodni polska waluta. Miniony tydzień najważniejszy polski indeks zakończył spadkiem w wysokości 1,34%. Lepiej od największych spółek zachowywały się średnie i małe spółki, które w ubiegłym tygodniu zyskały odpowiednio 1,39% oraz 1,08%.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

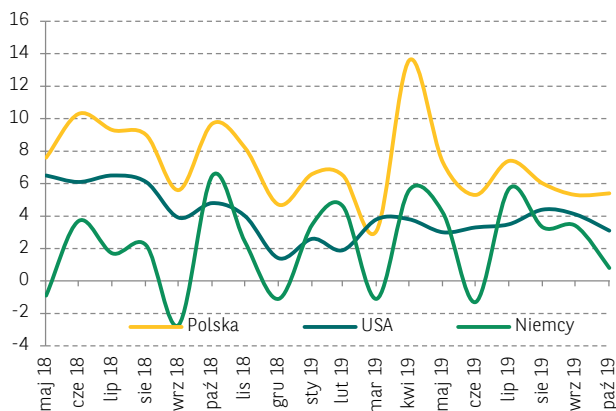
W segmencie funduszy akcji, kolejny tydzień z rzędu, prym wiodły fundusze akcji zagranicznych, które osiągnęły średnio 1,2% średniej stopy zwrotu. Najwięcej zyskiwały fundusze z ekspozycją na rynki rozwinięte: fundusze akcji amerykańskich (+2,04%), europejskich (1,61%) oraz globalnych rynków rozwiniętych (+1,38%). Na drugim miejscu znalazły się fundusze akcji polskich (+0,59%), co jest zastugą funduszy akcji polskich małych i średnich spółek, które zanotowały średnio 1,31% dodatniej stopy zwrotu. Ostatnie miejsce na podium przypadło funduszom z segmentu mieszanych zagranicznych (+0,42%), wśród których największe stopy zwrotu zanotowały fundusze zrównoważone (+0,94%) oraz aktywnej alokacji (+0,60%).

Wśród funduszy dłużnych najlepiej zachowywały się fundusze dłużne zagraniczne (+0,12%) vs. fundusze dłużne PLN (+0,03%). Wśród funduszy dłużnych PLN najlepiej radziła sobie grupa funduszy skarbowych długoterminowych (0,22%), a następnie funduszy uniwersalnych (0,14%). Najsłabiej wypadli zarządzający funduszami dłużnymi uniwersalnymi, które straciły średnio 0,01%.

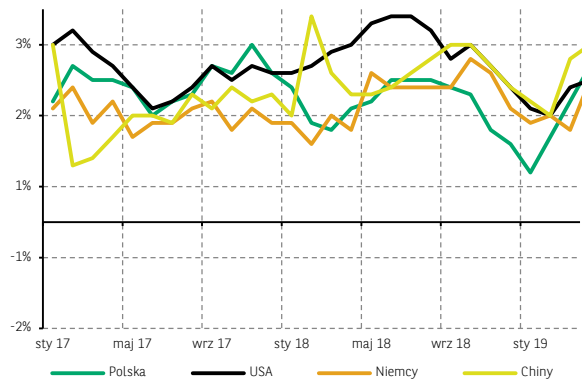


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Sprzedaż detaliczna r/r



Inflacja CPI r/r



Komentarz

W minionym tygodniu pozytywny wydźwięk miały dane z Niemiec. Indeks Ifo, mierzący nastroje w niemieckiej gospodarce, wzrósł z 94,7 pkt. w październiku do 95,0 pkt. w listopadzie. Indeks osiągnął 6-letnie minimum w sierpniu tego roku (94,3 pkt.) na skutek problemów, jakie przeżywała niemiecka gospodarka w wyniku „wojen handlowych” oraz problemów branży motoryzacyjnej. Rosnący ostatnio optymizm, co od tego, że uda się uniknąć dalszej eskalacji tego konfliktu przekłada się teraz na nadzieje na stabilizację w niemieckiej gospodarce.

Opublikowany w środę PKB w USA w III kwartale okazał się lepszy od wstępnych szacunków. Według ostatecznych danych PKB w USA zwiększyło się o 2.1% r/r, 0.2 pp powyżej oczekiwań. Dane potwierdzają ostatnie słowa prezesa Fed J. Powella, że amerykańska gospodarka znajduje się obecnie w dobrej kondycji. Dobre dane nt. PKB w połączeniu z nadziejami na podpisanie wstępnego porozumienia handlowego pomiędzy USA i Chinami wsparły w środę rentowności na bazowych rynkach długu. Rentowności niemieckich 10-letnich papierów dłużnych wzrosły do około -0.36%. Natomiast rentowności amerykańskich powróciły do poziomu około 1.78%.

W przypadku krajowej gospodarki, do ważniejszych danych makroekonomicznych opublikowanych w minionym tygodniu należy zaliczyć publikację sprzedaży detalicznej za październik. Dane, które wskazały na wzrost wskaźnika o 4,6% r/r, sugerują że konsumpcja prywatna, wspierana przez ekspansywną politykę fiskalną rządu, pozostaje głównym motorem wzrostu gospodarczego w Polsce, a jej wysoka dynamika ogranicza skalę spowolnienia gospodarczego, do którego przyczyniają się hamujące inwestycje. Pozytywnym zaskoczeniem okazały się dane z rodzimego rynku pracy – publikacja stopy bezrobocia wskazała poziom 5,0%, przy oczekiwaniach na poziomie 5,1% czyli bez zmian względem stanu z października.

W piątek poznaliśmy także finalne dane odnośnie dynamiki PKB za 3Q19. Polski wzrost gospodarczy w dalszym ciągu kształtuje się na wysokim poziomie. W III kwartale PKB wzrósł o 3,9% r/r. Z drugiej strony pełne dane GUS potwierdziły niższy wzrost konsumpcji oraz szybszy i głębszy od prognoz spadek inwestycji publicznych. Obecnie konsensus rynkowy oczekuje, że w przyszłym roku dynamika wzrostu PKB może spowolnić do 3,3-3,7% r/r, na co istotny wpływ będą miały napływające miesięczne dane ze sfery realnej.

Na nieco na dalszy plan zeszła publikacja inflacji CPI natomiast, według wstępnych danych, wzrosła o 2.6% r/r o 0.1pp więcej niż w poprzednim miesiącu. Mimo powyższego strategzy BNP Paribas nie spodziewają się podwyżki stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej, które będzie miało miejsce w bieżącym tygodniu.

KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

Poniedziałek, 2 grudnia 2019

02:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	listopad		51,7
09:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	46,6	45,6
09:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	listopad		47,7
09:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	listopad	51,6	50,7
09:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	listopad	43,8	42,1
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	listopad	46,6	45,9
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	listopad	52,2	51,3
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	listopad	49,4	48,3

Wtorek, 3 grudnia 2019

11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (m/m)	październik		0,10%
11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	październik		-1,20%
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		3,6 mln brk

Środa, 4 grudnia 2019

	Polska	Decyzja ws. stóp procentowych	grudzień		
09:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	listopad		52,2
09:50	Francja	Indeks PMI dla usług, fin.	listopad	52,9	52,9
09:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług, fin.	listopad	51,3	51,6
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług, fin.	listopad	51,5	52,2
15:45	USA	Indeks PMI dla usług, fin.	listopad	51,6	50,6
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	listopad	54,5	54,7
16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	grudzień		
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		1,6 mln brk

Czwartek, 5 grudnia 2019

08:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	październik		1,30%
11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	październik		0,10%
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego (USD)	październik	-51,5 mld	-52,5 mld
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		213 tys.

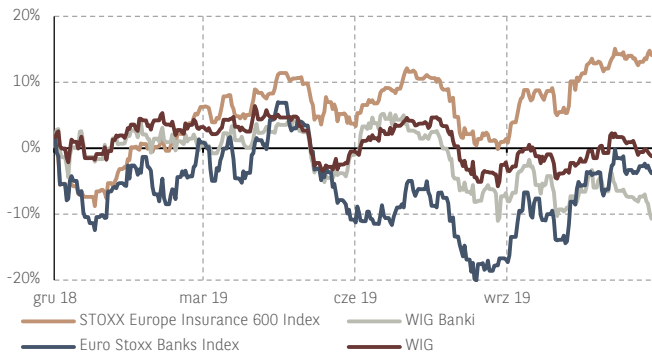
Piątek, 6 grudnia 2019

08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	październik		-0,60%
14:30	USA	Stopa bezrobocia	listopad	3,60%	3,60%
14:30	USA	Zmiana zapasów ropy w sektorze naftowym	listopad	183 tys.	128 tys.
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, wst.	grudzień	97,0	96,8

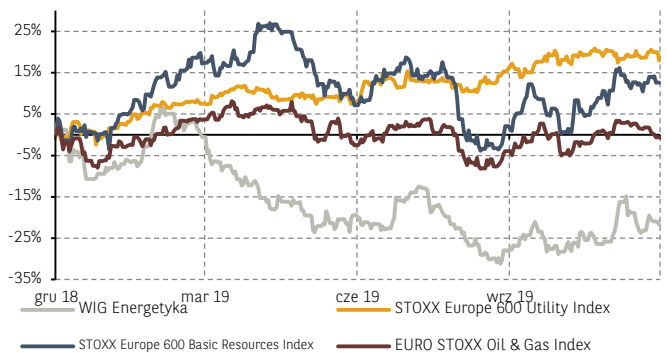


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

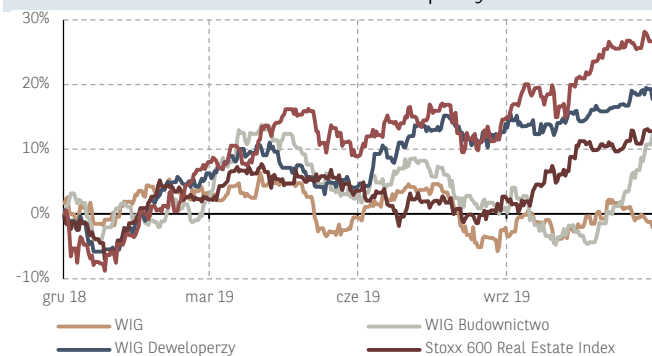
Banki



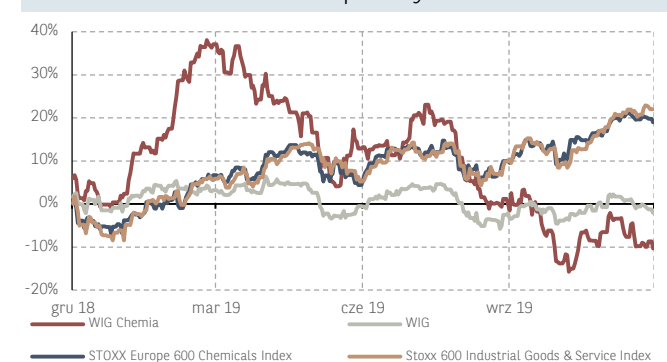
Energetyka, Surowce i Paliwa



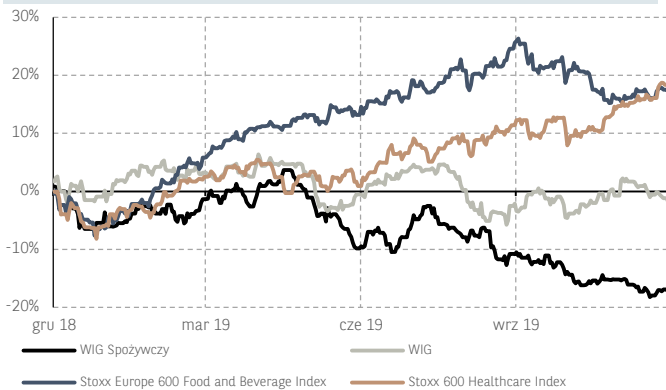
Budownictwo i deweloperzy



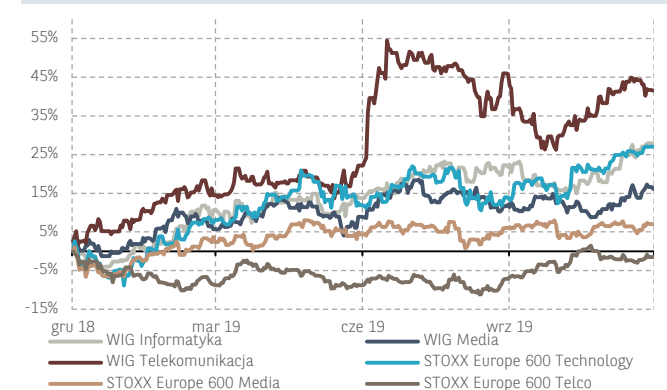
Chemia i przemysł



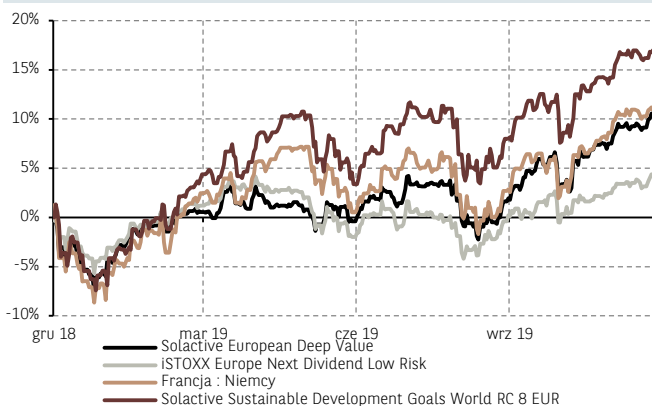
Spożywczy, Ochrona zdrowia



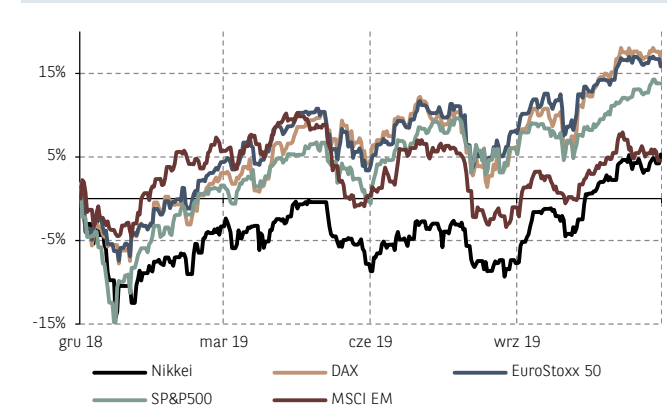
TMT i IT



Indeksy europejskie



Indeksy światowe





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 skali 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 Otwartego 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 oczekiwanych 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 producenta) 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 utożsamiając 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 (narastająca 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 osiąmane 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 budżetowej 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-Niemcy (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 BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska 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 BNP Paribas Bank Polska 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.bnpparibas.pl oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:
<https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. 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.