



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 pozytywnie).



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

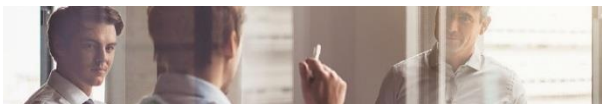
Ubiegły tydzień przyniósł mocny wzrost zmienności na globalnych rynkach akcji i zmianę kierunku na spadkowy w drugiej części tygodnia.

Jeżeli chodzi o krajowy rynek akcji, to indeks blue chipów „antycypował” korektę na Nasdaq i notował spadki już od początku ubiegłego tygodnia, będąc jednym ze słabszych indeksów w regionie. WIG tracąc 3,28% zaliczył najgorszy tydzień od marcowego krachu.

Ostateczne dane o polskim PKB w II kw. potwierdziły wstępne wyniki spadku o 8,2% r/r (-8,9% kw/kw po odsezonowaniu). Popyt krajowy zniżający o 9,5% r/r okazał się głównym motorem recesji. Dane potwierdziły największe spadki w sektorach bezpośrednio dotkniętych lockdown.

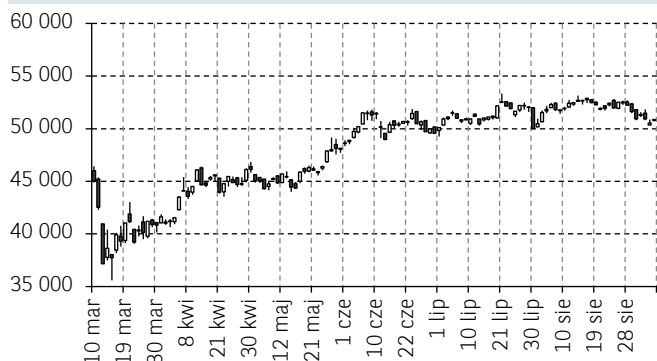
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-1,50%	-12,07%	USA	DJIA	-1,82%	-1,42%
POL	WIG20	-1,69%	-17,69%	USA	S&P 500	-2,31%	6,07%
POL	mWIG40	-1,09%	-6,21%	USA	NASDAQ	-3,12%	33,08%
POL	sWIG80	-1,95%	19,82%	BRA	Bovespa	-0,88%	-12,45%
HUN	BUX	0,12%	-24,28%	MEX	IPC	-3,56%	-16,29%
GER	DAX	0,85%	-1,47%	CHN	SHComp	-3,04%	7,95%
FRA	CAC 40	2,03%	-15,56%	CHN	HSI	-2,33%	-12,77%
GBR	FTSE 100	-0,87%	-21,62%	JPN	Nikkei 225	-0,22%	-2,40%
EU	Stoxx Europe 50	1,05%	-11,70%	KOR	KOSPI	2,50%	8,49%
POL	Rent. obl. 2 l	-3,18%	-91,80%	IND	SENSEX	-0,55%	-6,88%
POL	Rent. obl. 5 l	-1,91%	-60,38%	TUR	ISE 100	1,34%	-4,47%
POL	Rent. obl. 10 l	0,72%	-33,65%	RUS	RTS	-3,58%	-21,65%



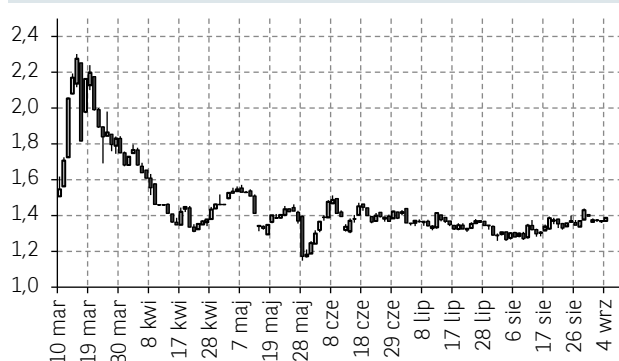


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Ubiegły tydzień przyniósł mocny wzrost zmienności na globalnych rynkach akcji i zmianę kierunku na spadkowy w drugiej części tygodnia. Pierwsza część tygodnia oznaczała jednak wzrosty indeksów, głównie amerykańskich za sprawą akcji technologicznych. W centrum zainteresowania inwestorów znalazły się akcje Apple i Tesli, które po raz pierwszy notowane były po splitach akcji. W efekcie sierpień dla indeksu S&P500 był najlepszym od kilku dekad. W drugiej części tygodnia nastroje na parkietach uległy jednak diametralnej zmianie, a czwartkowa przecena głównych indeksów od początku czerwca. W tym dniu indeks S&P500 stracił ponad 3,5% a technologiczny Nasdaq100 blisko 5,0%, co zniósło wzrosty z ostatnich kilkunastu dni. Spadki napędzali największy technologiczni giganci, którzy wcześniej przodowali we wzrostach. Akcje Apple straciły 8%, Microsoft ponad 6,0%, a Amazon czy Alphabet w okolicach 5,0%. Spadki dotknęły również notowania Tesli, gdzie kurs tąpnął o blisko 9,0%. W efekcie pierwszy tydzień września na światowych parkietach okazał się być najgorszym od początku lipca. Ostatecznie tygodniowa zmiana Nasdaq 100 wyniosła jedynie -3,12%, lecz licząc od tygodniowego maksimum do minimum, spadek w trakcie tygodnia sięgał ponad 10%. Zwracamy przy tym uwagę, iż opisane rynkowe ruchy nie zmieniają pozytywnej perspektywy długoterminowej – od marcowego minimum Nasdaq 100 wzrósł o 71,62%, a jego notowania na skutek korekty spadły jedynie do poziomów ostatnio obserwowanych w połowie sierpnia br. W trakcie weekendu pojawiły się doniesienia, które mogą częściowo tłumaczyć korektę spółek technologicznych w Stanach Zjednoczonych. W ostatnich tygodniach obserwowany był rosnący wolumen obrotu na opcjach na spółki notowane na Nasdaq. Otóż wg. Financial Times poza coraz bardziej aktywnymi inwestorami indywidualnymi, graczem który stał za kupnem opcji call (a więc na wzrost cen akcji spółek) był japoński Softbank. Równocześnie druga strona transakcji (czyli biura maklerskie i animatorzy), którzy sprzedawali Softbankowi opcje, zabezpieczali swoje pozycje kupując akcje lub kontrakty na nie, co mogło napędzać ostatnie wzrosty. W tym kontekście szybka korekta w ostatnich dniach mogła w pewnym sensie „oczyszczyć” rynek i sprowadzić go bliżej poziomu równowagi.

Jeżeli chodzi o krajowy rynek akcji, to indeks blue chipów „antycypował” korektę na Nasdaq i notował spadki już od początku ubiegłego tygodnia, będąc jednym ze słabszych indeksów w regionie. WIG tracąc 3,28% zaliczył najgorszy tydzień od marcowego krachu. Zgodnie z tendencją obserwowaną przez ostatnie półrocze na warszawskiej giełdzie, relatywnie najslabszy okazał się segment dużych spółek. WIG20 stracił 3,92% i zakończył tydzień testem kluczowego poziomu 1740 pkt., który wyznacza dolne ograniczenie konsolidacji trwającej od początku lipca. Jego trwałe przebicie byłoby pierwszym sygnałem przemawiającym za zakończeniem lokalnego trendu wzrostowego, co mogłoby przyczynić się do wzmózonej podaży. Sesja w piątek potwierdziła, iż część rynku jest zaangażowana w jego obronę, gdyż po ataku w okolicę 1740 pkt. podaż skapitulowała, pomimo widocznie minorowego sentymentu na rynkach bazowych. W ramach WIG20 jedynie 2 spółki zakończyły tydzień z dodatnim bilansem – JSW (+6,16%) i LPP (+0,07%). Pozostałe spółki zanotowały spadkowy tydzień, a w szczególności negatywnie prezentował się sektor energetyczny – Tauron stracił aż 19,85% a PGE 13,69%. Nieznacznie lepiej prezentowała się sytuacja w mWIG40, gdzie 9 spółek zanotowało wzrosty. Liderami spadków były natomiast spółki medyczne – Mabion (-23,46%) i Biomed-Lublin (-22,86%). Pogorszenie się sentymentu na globalnych giełdach wpłynęło również na odwrót inwestorów od bardziej ryzykownych walut, na czym ucierpiał notowania złotego. W przypadku EUR/PLN kurs wybił się z sierpniowej konsolidacji i w trakcie kilku dni z rejonów 4,38 dotarł ponad 4,45. Analogiczny ruch obserwowaliśmy na parze USD/PLN, która z poniżej 3,70 na koniec sierpnia wybiła się ponad 3,75 pod koniec ubiegłego tygodnia.

Jeżeli chodzi o inne klasy aktywów zwracamy uwagę na korektę cen ropy naftowej. W przypadku gatunku Brent, po tym jak notowania na początku tygodnia osiągnęły lokalne szczyty powyżej 46 USD za baryłkę, w drugiej części tygodnia obniżyły się w rejon 42 USD za baryłkę. Mimo wspierających danych ze Stanów Zjednoczonych o malejących zapasach, inwestorzy większą uwagę przyłożyli do publikowanych przez OPEC danych, które wskazują na utrzymujący się wzrostowy trend wydobycia czarnego surowca.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

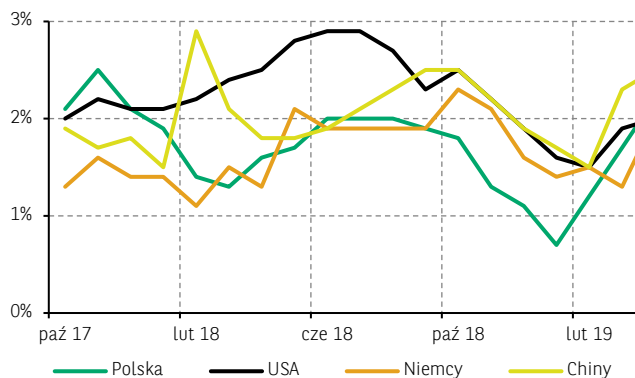
W minionym tygodniu najlepiej zachowywały się fundusze dłużne zagraniczne, które średnio zyskały aż 0,52%. Fundusze dłużne PLN nie mają za sobą aż tak dobrego okresu – stopa zwrotu w ubiegłym tygodniu wyniosła średnio 0,02%. Relatywnie najlepiej w powyższej grupie zachowywały się fundusze papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych i papierów dłużnych polskich korporacyjnych, które rosły średnio o 0,06%. Najgorzej radziły sobie fundusze dłużne uniwersalne (-0,02%).

Fundusze akcji zagranicznych osiągnęły średnią stratę na poziomie 0,61%. Relatywnie najsilniejsze były fundusze akcji amerykańskich (+0,07%), a najslabsze fundusze akcji tureckich (-3,16%). Fundusze akcji polskich były najgorszym segmentem funduszy w ubiegłym tygodniu z średnim wynikiem na poziomie -1,49%.

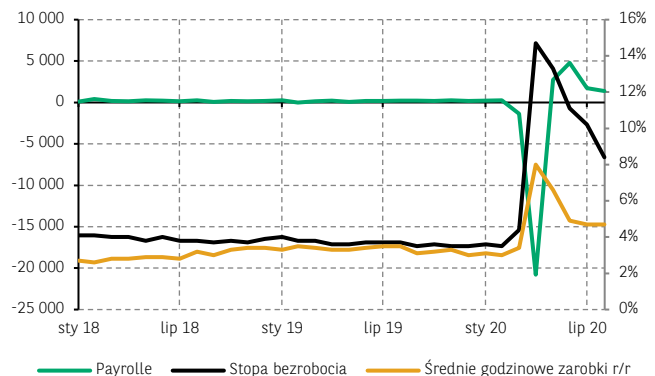


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI (% r/r)



Amerykański rynek pracy



Komentarz

Ostateczne dane o polskim PKB w II kw. potwierdziły wstępne wyniki spadku o 8,2% r/r (-8,9% kw/kw po odsezonowaniu). Popyt krajowy zniżkujący o 9,5% r/r okazał się głównym motorem recesji. Dane potwierdziły największe spadki w sektorach bezpośrednio dotkniętych lockdown - zmiana w zakwaterowaniu i gastronomii wyniosła prawie -80% r/r. Z kolei w transporcie i logistyce spadła aż o 15,7% r/r, odzwierciedlając ogólne spowolnienie aktywności gospodarczej. Również przemysł i handel zanotowały dwucyfrowe spadki w II kwartale, ale wpływ pozostałych sektorów, w tym budownictwa i nieruchomości oraz usług informatycznych i komunikacyjnych, był zasadniczo płaski lub nawet nieznacznie pozytywny. Niemniej wraz z zakończeniem lockdown pod koniec maja aktywność gospodarcza, w tym w najbardziej dotkniętych sektorach, szybko ożywiła się, wskazując na silne odbicie pod koniec II i III kwartału. Powinno to zapewnić wyraźne wzrosło kwartalnego PKB w 3Q20 i zmniejszyć tempo rocznego spadku PKB, co sugerują już dostępne dane i ankiety o większej częstotliwości publikacji. Nawet zakładając, że tempo ożywienia spowolni w ostatnich miesiącach roku, wg ekonomistów BNP Paribas roczny PKB Polski nie powinien spaść o wiele więcej niż 3% w porównaniu z 2019 r.

W minionym tygodniu opublikowano krajowy wskaźnik inflacji CPI (dane wstępne). Według GUS w sierpniu inflacja spowolniła do 2.9% r/r prawdopodobnie za sprawą spadku cen żywności w ujęciu miesięcznym i obniżenia się inflacji bazowej do około 4.0-4.1%.

Z kolei inwestorzy na rynkach globalnych zwracali uwagę w minionym tygodniu na dane ze Stanów Zjednoczonych. Nastroje w USA są wspierane przez dobre wskazanie odczytu ISM dla sektora przemysłowego, który okazał się lepszy od oczekiwań i wyniósł 56.0 pkt.

W połowie tygodnia uwaga rynków po części skupiona była na raporcie ADP dotyczącym nowych miejsc pracy w USA w sektorze prywatnym. W sierpniu powstało 428 tys. nowych miejsc pracy, jednak wartość ta była znacznie poniżej oczekiwanego wzrostu o 950 tys. Z kolei oficjalne dane z amerykańskiego rynku pracy publikowane przez Departament Pracy okazały się dobre. W sierpniu w sektorze pozarolniczym przybyło ponad 1,3 mln nowych miejsc pracy, co było zgodne z konsensusem. Obniżeniu uległa również stopa bezrobocia z 10.2% do 8.4%.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

Poniedziałek, 7 września 2020

	Chiny	Eksport (r/r)	sierpień	7,10%	7,20%
	Chiny	Import (r/r)	sierpień	0,10%	-1,40%
08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	lipiec	4,70%	8,90%
10:30	Strefa Euro	Indeks Sentix	wrzesień	-1050,00%	-1340,00%

Wtorek, 8 września 2020

08:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	lipiec		14,90%
08:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	lipiec		7,00%

Środa, 9 września 2020

03:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	sierpień	2,40%	2,70%
03:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	sierpień	-2,00%	-2,40%
09:00	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	sierpień		3,80%
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		-6,36 mln brk

Czwartek, 10 września 2020

08:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	lipiec	5,10%	12,70%
10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	lipiec	3,80%	8,20%
14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	sierpień	0,30%	0,60%
14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	sierpień		-0,40%
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	800 tys.	881 tys.
17:00	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		-9,36 mln brk

Piątek, 11 września 2020

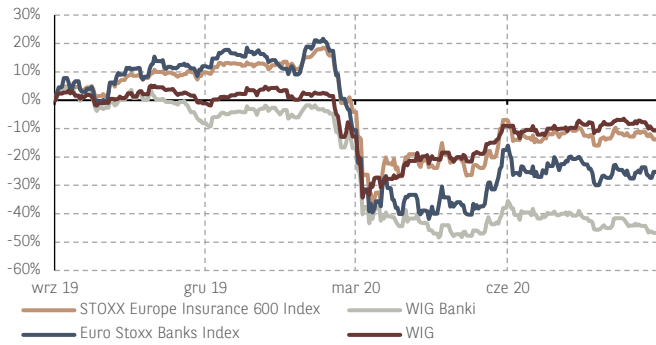
	Polska	Decyzja Moody's ws. ratingu			
08:00	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	lipiec	-8,70%	-12,50%
08:00	Niemcy	Inflacja CPI, fin. (m/m)	sierpień	-0,10%	-0,50%
08:00	Niemcy	Inflacja CPI, fin. (r/r)	sierpień	0,00%	-0,10%
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	sierpień	0,20%	0,60%
14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	sierpień	0,30%	0,60%
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	sierpień	1,60%	1,60%
14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	sierpień	1,20%	1,00%



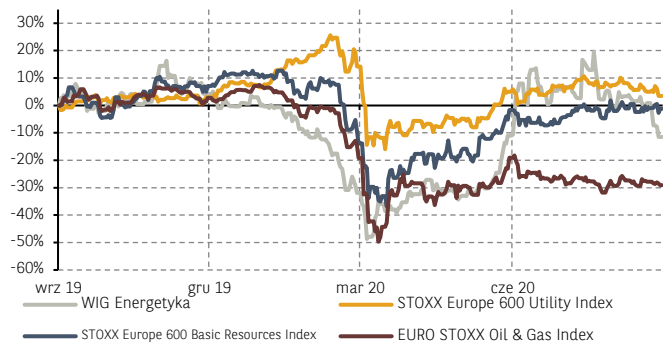


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

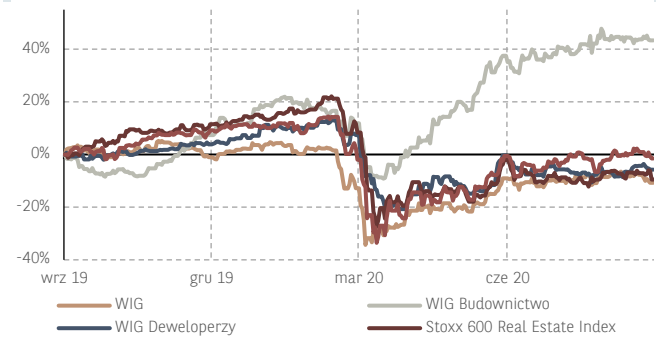
Banki



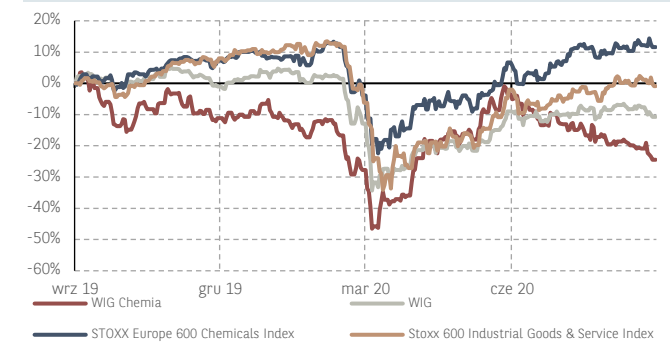
Energetyka, Surowce i Paliwa



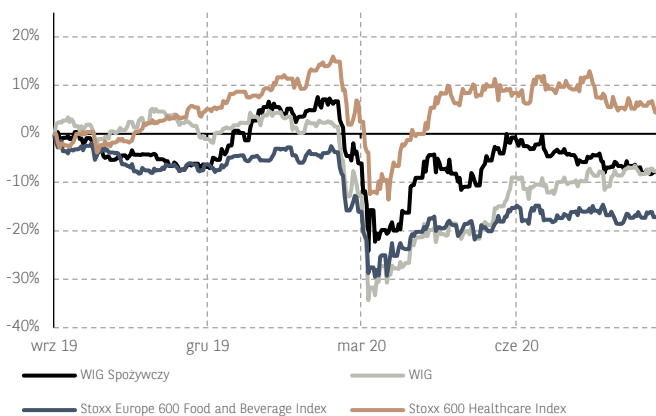
Budownictwo i deweloperzy



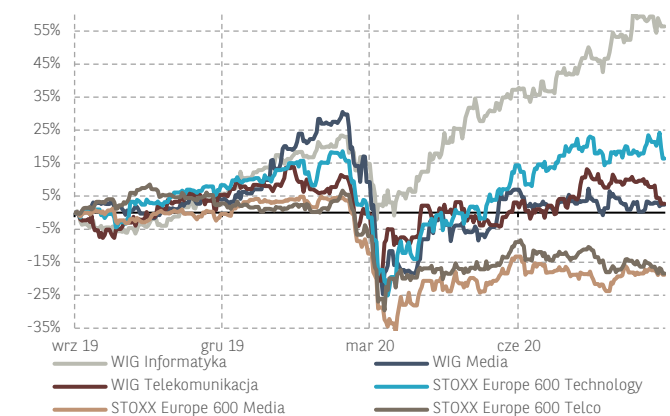
Chemia i przemysł



Spożywczy, Ochrona zdrowia



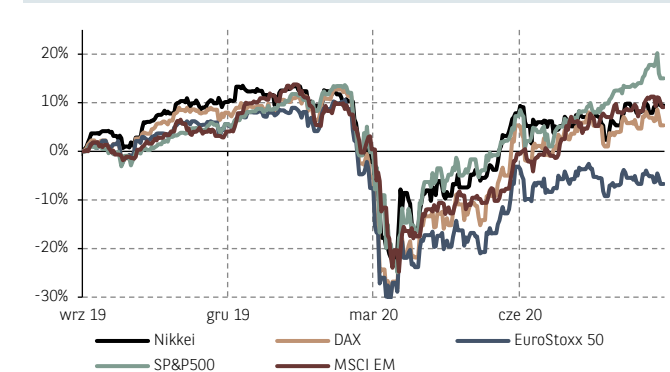
TMT i IT



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 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 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 (narastający 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; rozróżnia się politykę fiskalną 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

Sprzedż 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 w 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.

