



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

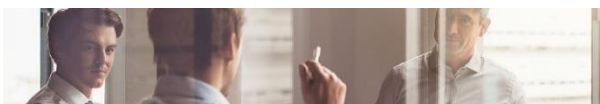
Bilans ubiegłego tygodnia w wypadku GPW wypadła neutralnie. WIG20 zakończył go z wynikiem +0,16%, a cały WIG +0,35%. Powyższe nie oddaje jednakże obrazu wszystkich dni, gdyż zmienność podczas całego tygodnia pozostawała znacząca.

Na poziomie spółek tydzień należał przede wszystkim do CD Projekt, który po wielu latach produkcji zaprezentował swoją flagową grę Cyberpunk 2077. Szacunkowo produkcja gry oraz marketing kosztowały ponad 1 mld zł, co oznacza iż jest ona jedną z najdroższych gier w historii branży.

Z wydarzeń na poziomie rynków bazowych najważniejsza w ubiegłym tygodniu była decyzja Europejskiego Banku Centralnego, który zdecydował o pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie, lecz jednocześnie dokonał zmian w nadzwyczajnym programie skupu aktywów w czasie pandemii (PEPP). EBC postanowił zwiększyć wartość programu o 500 mld euro do łącznej wartości 1850 mld euro.

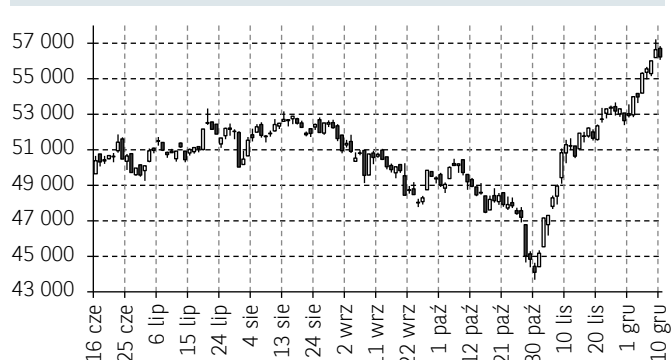
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-0,30%	-4,21%	USA	DJIA	-0,57%	5,28%
POL	WIG20	-0,25%	-9,14%	USA	S&P 500	-0,96%	13,39%
POL	mWIG40	-1,98%	-4,40%	USA	NASDAQ	-1,22%	41,71%
POL	sWIG80	-0,09%	26,68%	BRA	Bovespa	1,21%	-0,45%
HUN	BUX	7,80%	-8,30%	MEX	IPC	-0,08%	0,16%
GER	DAX	0,09%	0,26%	CHN	SHComp	-1,39%	10,46%
FRA	CAC 40	-0,12%	-6,88%	CHN	HSI	-0,44%	-6,39%
GBR	FTSE 100	0,14%	-12,97%	JPN	Nikkei 225	0,70%	13,00%
EU	Stoxx Europe 50	-0,11%	-5,84%	KOR	KOSPI	0,61%	25,69%
POL	Rent. obl. 2 l	-12,00%	-98,52%	IND	SENSEX	1,82%	12,12%
POL	Rent. obl. 5 l	-5,41%	-73,95%	TUR	ISE 100	4,67%	21,65%
POL	Rent. obl. 10 l	-3,01%	-37,57%	RUS	RTS	4,26%	-7,86%





RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Bilans ubiegłego tygodnia w wypadku GPW wypada neutralnie. WIG20 zakończył go z wynikiem +0,16%, a cały WIG +0,35%. Powyższe nie oddaje jednakże obrazu wszystkich dni, gdyż zmienność podczas całego tygodnia pozostawała znacząca. Okres od poniedziałku do środy to kontynuacja trwających od tygodni wzrostów na warszawskim parkiecie. WIG w trakcie sesji w środę w szczytach znajdował się już 31% powyżej październikowego minimum. Druga część tygodnia przyniosła ochłodzenie nastrojów na co złożyło się kilka czynników. Pierwszym z nich jest dotarcie WIG20 do okolic poziomu 2034 pkt., który wyznacza jedno z minimum z grudnia ubiegłego roku, a które obecnie stanowi ważny opór. W związku z powyższym jest to naturalnie miejsce do realizacji zysków dla inwestorów po ostatniej fali wzrostowej. Na poziomie spółek tygodni należał przede wszystkim do CD Projekt, który po wielu latach produkcji zaprezentował swoją flagową grę Cyberpunk 2077. Szacunkowo produkcja gry oraz marketing kosztowały ponad 1 mld zł, co oznacza iż jest ona jedną z najdroższych gier w historii branży. Oczekiwania graczy jak i inwestorów co do samej gry rosły na przestrzeni lat i znajdowały się na bardzo wysokich poziomach. W rzeczywistości okazało się, iż produkcja CD Projekt w wersji na komputery PC posiada wiele błędów, natomiast w wersji na konsole starszej generacji jest w praktyce niegrywalna. Liczba błędów oraz jakość grafiki uniemożliwiają czerpanie przyjemności z gry. Podczas, gdy oceny w agregującym recenzje serwisie Metacritic dla wersji PC sięgają 90/100 wg. portali branżowych i 6,9/10 wg. graczy, tak wersja konsolowa jest przez odbiorców oceniana na 2,9/10, co czyni Cyberpunka jedną z najgorzej ocenianych gier w roku. Powyższe przełożyło się na znaczącą wyprzedaż akcji CD Projekt, która w tydzień licząc od maksimum z ubiegłego poniedziałku do minimum notowanego w poniedziałek bieżącego tygodnia wyniosła prawie 50%. W związku z dużym udziałem CD Projekt w WIG20, wyprzedaż akcji największego polskiego producenta gier znacząco wpłynęła na obraz całego rynku. Obecnie z punktu widzenia blue chipów, kluczowa jest obrona przez WIG20 poziomu 1884 pkt., czyli lipcowego ekstremum, które aktualnie stanowi ważne wsparcie. Dopóki notowania znajdują się powyżej wskazanego poziomu, dopóty istnieje zwiększone prawdopodobieństwo kontynuacji trendu wzrostowego.

Z wydarzeń na poziomie rynków bazowych najważniejsza w ubiegłym tygodniu była decyzja Europejskiego Banku Centralnego, który zdecydował o pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie, lecz jednocześnie dokonał zmian w nadzwyczajnym programie skupu aktywów w czasie pandemii (PEPP). EBC postanowił zwiększyć wartość programu o 500 mld euro do łącznej wartości 1850 mld euro. Niemniej jednak Christine Lagarde zaznaczyła na konferencji, iż powyższa wartość nie musi zostać w całości wykorzystana, co zostało nieznacznie negatywnie zinterpretowane przez inwestorów. Wydłużono ponadto horyzont czasowy zakupów w ramach PEPP do końca marca 2022 r (wcześniej czerwiec 2021), a także wydłużono okres reinwestowania kapitału z tytułu zapadających aktywów z PEPP do końca 2023 roku. Europejskie parkiety zareagowały nieznacznie nerwowo na powyższe doniesienia, a euro w stosunku do dolara w horyzoncie całego dnia zachowywało się neutralnie. Uważamy, iż obecnie decyzja EBC nie stanowi kluczowego elementu w kontekście rynkowego scenariusza dla inwestorów, który zakłada ożywienie w 2021 roku. Podtrzymujemy nasze pozytywne nastawienie do europejskiego rynku akcji.

Dużą zmienność w ostatnich dniach obserwowaliśmy ponadto na notowaniach polskiego złotego. Z jednej strony brak weta w stosunku do unijnego budżetu a z drugiej strony utrzymująca się słabość dolara sprzyjają umacnianiu się krajowej waluty. Obecnie notowania USD/PLN znajdują się na najniższych poziomach od września 2018 roku. Uważamy, iż skala wyprzedaży amerykańskiej waluty jest na tyle duża, iż w najbliższych tygodniach może nastąpić przesilenie sentymentu i powrót do USD w krótkim horyzoncie czasu, co przełożyłoby się także na notowania polskiego złotego.

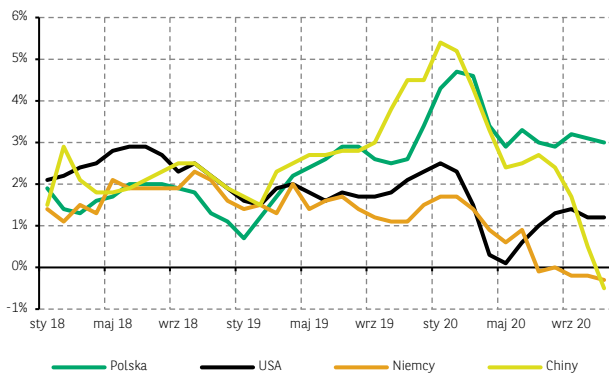
Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Według najnowszych danych Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami fundusze inwestycyjne w listopadzie odnotowały napływy netto w wysokości 2457 mln zł. Tym samym skala odpływów za cały rok łącznie zmalała i wynosi 3244 mln zł. Najwięcej środków w listopadzie napłynęło do funduszy obligacyjnych (1279 mln zł). Dobrze wypadły także po raz kolejny fundusze mieszane. Zdecydowana zmiana nastąpiła natomiast w wypadku funduszy akcji, które od sierpnia do października notowały odpływy, po tym jak okres od kwietnia do lipca był pierwszym okresem napływów po wielu kwartałach przerwy. Listopad przyniósł ponownie napływ środków, który wyniósł 212 mln zł i jest ściśle powiązany z poprawiającą się koniunkturą na warszawskiej giełdzie. Od początku roku łącznie z funduszy akcji odpływy netto wyniosły 565 mln zł.

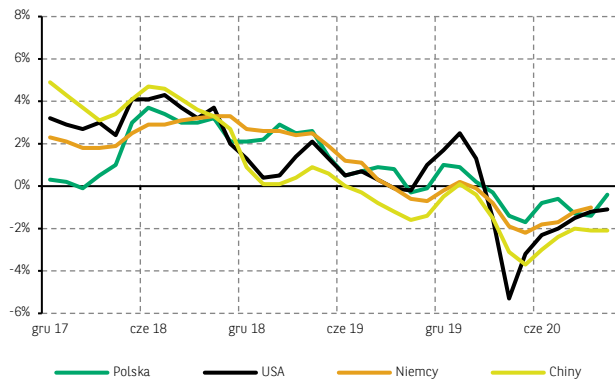
Pod względem wyników ubiegły tydzień należał do zarządzających funduszami akcji polskich, którzy osiągnęli najwyższą średnią stopę zwrotu na poziomie 1,47%, pokonując zarządzających funduszami akcji zagranicznych (0,67%). Fundusze dłużne PLN średnio poniosły stratę w wysokości 0,01%.

SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI r/r



Inflacja PPI r/r



Komentarz

Ubiegły tydzień nie obfitował w liczne, istotniejsze publikacje danych makroekonomicznych. Na globalnych rynkach zwracamy uwagę na publikacje dotyczące inflacji. Negatywnie zaskoczyły dane z Chin, gdzie zarówno wskaźnik CPI (-0,5% r/r), jak i PPI (-1,5% r/r) odnotowały spadki. W przypadku cen konsumenckich był to pierwszy spadek w ujęciu rocznym od 2009 r. Zaskoczenie in minus wynika m.in. z niskich cen wieprzowiny (ich wpływ widać także w danych krajowych). Z kolei stabilna inflacja odnotowana była w listopadzie w Stanach Zjednoczonych. Zmiana cen CPI wyniosła +1,2% r/r, podobnie jak w październiku. W przypadku cen producentów dynamika sięgnęła +0,8% r/r (wzrost z +0,5% r/r w październiku). W pozostałych krajach odnotowujemy, iż dane o inflacji były poniżej oczekiwań na Węgrzech oraz w Czechach.

Drugą grupą publikowanych danych w ubiegłym tygodniu były dane dotyczące bieżącej koniunktury. Indeks instytutu Zew w Niemczech za grudzień zaskoczył pozytywnie wynosząc 55,0 pkt., wobec 45,5 pkt. konsensusu i 39,0 pkt. przed miesiącem. Analogiczną poprawę, choć w nieco mniejszej skali obserwowaliśmy także za oceanem, gdzie indeks Uniwersytetu Michigan wyniósł w grudniu 81,4 pkt. przy 76,5 pkt. oczekiwań i 76,9 pkt. w listopadzie. Powyższe zmiany mogły wynikać z optymizmu inwestorów i konsumentów powstałego po informacjach o powodzeniu badań nad szczepionką przeciwko COVID-19, co przyspiesza perspektywy zakończenia pandemii w 2021 r., co z kolei będzie miało korzystny wpływ na koniunkturę gospodarczą.

KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

Poniedziałek, 14 grudnia 2020

11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	październik	1,80%	-0,40%
11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	październik	-4,50%	-6,80%

Wtorek, 15 grudnia 2020

03:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	listopad		6,90%
03:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	listopad		4,30%
10:00	Polska	Inflacja CPI fin. (r/r)	listopad	3,00%	3,10%
15:15	USA	Produkcja przemysłowa (m/m)	listopad	0,50%	1,10%

Środa, 16 grudnia 2020

08:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (m/m)	listopad	0,10%	0,00%
08:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	listopad	0,70%	0,70%
08:00	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	listopad		-1,40%
09:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	grudzień	49,6	49,6
09:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	grudzień	38,7	38,8
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	grudzień	56,5	57,8
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	grudzień	44,0	46,0
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	grudzień	53,1	53,8
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	grudzień	41,5	41,7
11:00	Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	październik		24,0 mld
14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	listopad	4,20%	4,20%
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna (m/m)	listopad	-0,10%	0,30%
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	grudzień		56,7
15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	grudzień		58,4
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		15,19 mln brk
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	grudzień	0-0,25% %	0-0,25% %
20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	grudzień		

Czwartek, 17 grudnia 2020

10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	listopad		-1,00%
10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	listopad		4,70%
11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP (r/r)	listopad	-0,30%	-0,30%
13:00	Wlk. Brytania	Stopa procentowa	grudzień	0,10%	0,10%
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	grudzień	21,7	26,3

Piątek, 18 grudnia 2020

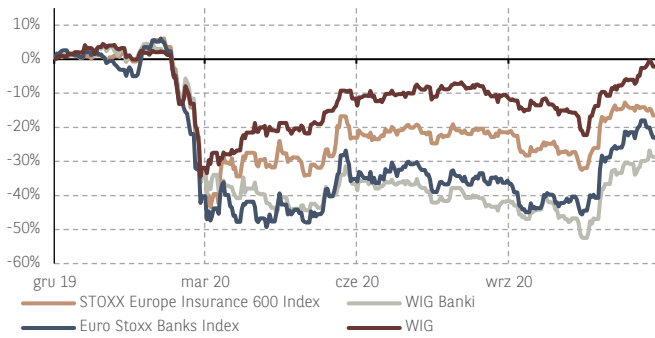
00:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	listopad		-0,40%
00:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	listopad	-0,90%	-0,70%
08:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	listopad		-0,70%
08:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	listopad	-3,00%	1,20%
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	listopad	2,00%	1,00%
10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	grudzień	90,3	90,7
16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	listopad	0,50%	0,70%



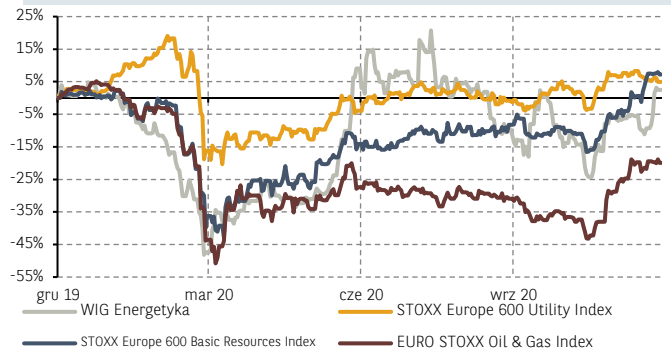


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

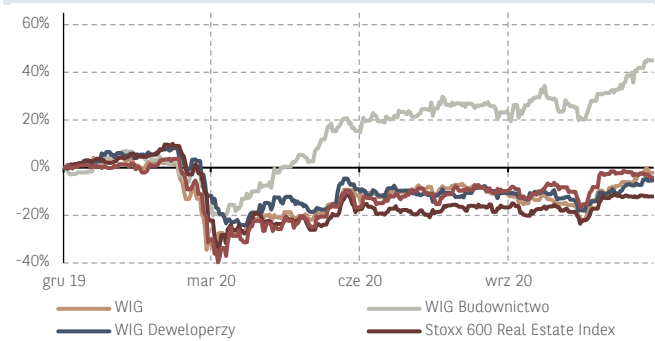
Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



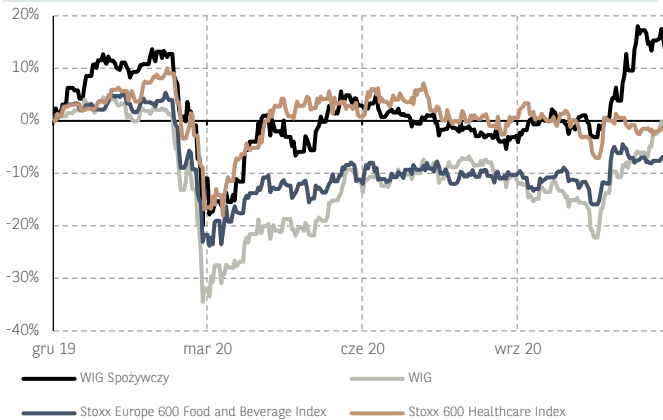
Budownictwo i deweloperzy



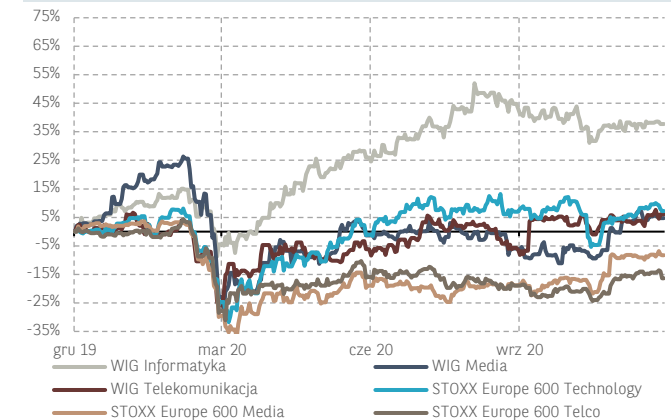
Chemia i przemysł



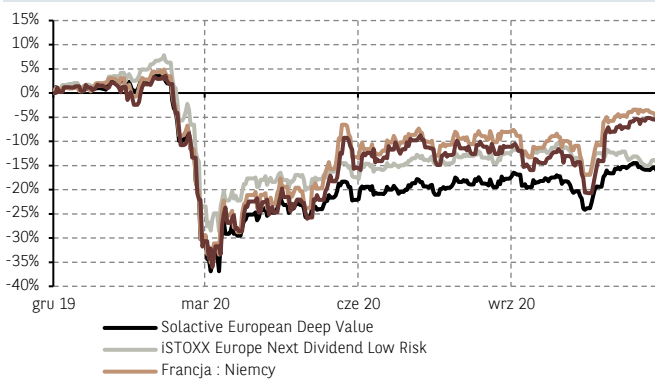
Spożywczy, Ochrona zdrowia



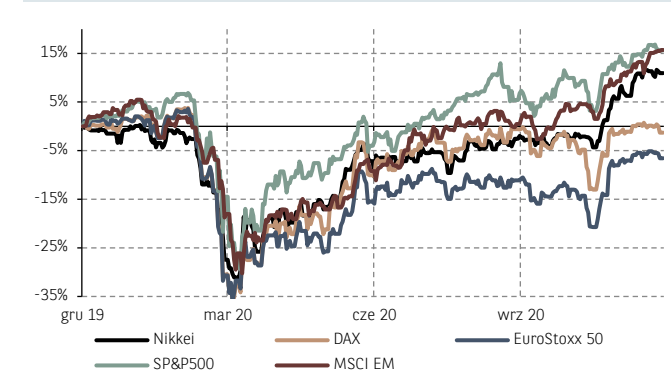
TMT i IT



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 wypływu 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

EM/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 (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 polityką 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

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.

