



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

Ostatni tydzień lutego przyniósł zdecydowane pogorszenie nastrojów wśród inwestorów, co przełożyło się na spadki giełdowych indeksów. Obecnie najważniejszym tematem na rynkach finansowych jest temat inflacji. Po latach nieskutecznych prób wywołania niskiej, lecz stabilnej i dodatniej inflacji przez największe na świecie banki centralne, obecnie ze względu na bezprecedensową skalę stymulacji fiskalnej będącą odpowiedzią na kryzys gospodarczy wywołany pandemią koronawirusa, inwestorzy obawiają się znaczącego wzrostu inflacji powyżej celów poszczególnych banków, co zmuszałoby je do zacieśniania polityki monetarnej.

Amerykański S&P 500 stracił 2,45%, najwięcej od ostatniego tygodnia stycznia. Jeszcze mocniej tracił technologiczny Nasdaq 100 – aż 4,94%. Relatywnie duża przecena spółek technologicznych wynika z obaw o perspektywę utrzymania ich wysokich wycen w kontekście potencjalnie rosnących stóp procentowych.

Pogorszenie nastrojów na rynkach bazowych naturalnie pozostało nie bez wpływu na notowania krajowego parkietu. Szeroki indeks WIG stracił w ubiegłym tygodniu 2,97%, przy relatywnej słabości segmentu blue chipów (WIG20 -3,93%) i relatywnej sile średnich spółek (mWIG40 -0,72%). Bardzo słabo radził sobie NC Index (-4,52%), który po ubiegłorocznej hossie, od września przebywa w trendzie bocznym.

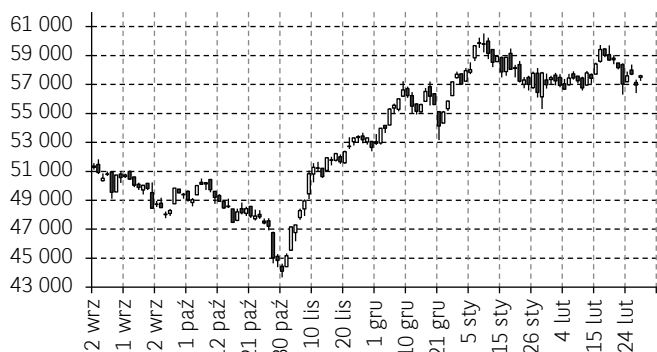
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-0,97%	0,99%	USA	DJIA	-1,78%	1,06%
POL	WIG20	-1,40%	-2,51%	USA	S&P 500	-2,45%	1,47%
POL	mWIG40	0,23%	8,82%	USA	NASDAQ	-4,94%	0,16%
POL	sWIG80	0,35%	10,14%	BRA	Bovespa	-7,09%	-7,55%
HUN	BUX	2,88%	6,33%	MEX	IPC	-0,68%	1,19%
GER	DAX	-0,07%	1,61%	CHN	SHComp	-2,50%	2,26%
FRA	CAC 40	0,36%	4,26%	CHN	HSI	-2,86%	8,16%
GBR	FTSE 100	-0,35%	1,99%	JPN	Nikkei 225	-1,18%	8,09%
EU	Stoxx Europe 50	-0,34%	3,79%	KOR	KOSPI	-3,05%	4,85%
POL	Rent. obl. 2 l	5,00%	3,70%	IND	SENSEX	0,21%	4,39%
POL	Rent. obl. 5 l	22,66%	96,95%	TUR	ISE 100	-3,08%	1,77%
POL	Rent. obl. 10 l	18,66%	26,05%	RUS	RTS	-2,38%	3,13%





RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Ostatni tydzień lutego przyniósł zdecydowane pogorszenie nastrojów wśród inwestorów, co przełożyło się na spadki giełdowych indeksów. Obecnie najważniejszym tematem na rynkach finansowych jest temat inflacji. Po latach nieskutecznych prób wywołania niskiej, lecz stabilnej i dodatniej inflacji przez największe na świecie banki centralne, obecnie ze względu na bezprecedensową skalę stymulacji fiskalnej będącą odpowiedzią na kryzys gospodarczy wywołany pandemią koronawirusa, inwestorzy obawiają się znaczącego wzrostu inflacji powyżej celów poszczególnych banków, co zmuszałoby je do zacieśniania polityki monetarnej. Na powyższe wskazuje znaczący wzrost rentowności obligacji skarbowych. Amerykańskie dziesięcioletnie obligacje skarbowe na początku bieżącego roku notowane były przy rentownościach w okolicach 0,9%, podczas gdy w ubiegłym tygodniu znajdowały się już powyżej 1,5%. Warto odnotować, iż w sierpniu ubiegłego roku rentowności znajdowały się nawet na poziomie 0,5%. Wskazane poziomy na rynku długu obrazują ogromne zmiany w krótkim okresie czasu. Indeks MOVE, który obrazuje zmienność na rynku obligacji znajduje się obecnie na najwyższych poziomach od kwietnia ubiegłego roku, co przekłada się również na wzrost zmienności na pozostałych rynkach. Indeks VIX, nazywany potocznie indeksem strachu, a obrazujący oczekiwaną zmienność na indeksie S&P 500, wzrósł w ubiegłym tygodniu z okolic 20 do ponad 30 punktów. Wzrost oczekiwanej zmienności przekłada się na wzrost awersji do ryzyka i tym samym wyprzedaż ryzykownych aktywów, w tym akcji. W związku z powyższym na rynkach bazowych obserwowaliśmy wyprzedaż. Amerykański S&P 500 stracił 2,45%, najwięcej od ostatniego tygodnia stycznia. Jeszcze silnie tracił technologiczny Nasdaq 100 – aż 4,94%. Relatywnie duża przecena spółek technologicznych wynika z obaw o perspektywy utrzymania ich wysokich wycen w kontekście potencjalnie rosnących stóp procentowych. Przecena nie ominęła także segmentu małych spółek, który pozostaje widocznie najsłabszym segmentem rynku od listopada ubiegłego roku, co obrazuje spadek indeksu Russel 2000 o 2,9%.

Pogorszenie nastrojów na rynkach bazowych naturalnie pozostało nie bez wpływu na notowania krajowego parkietu. Szeroki indeks WIG stracił w ubiegłym tygodniu 2,97%, przy relatywnej słabości segmentu blue chipów (WIG20 -3,93%) i relatywnej sile średnich spółek (mWIG40 -0,72%). Bardzo słabo radził sobie NC Index (-4,52%), który po ubiegłorocznej hossie, od września przebywa w trendzie bocznym. Wyróżniającym się sektorem na warszawskim parkiecie w ubiegłym tygodniu było budownictwo. Indeks WIG-Budownictwo zyskał aż 4,81%, zdecydowanie pokonując drugi najlepszy WIG-Nieruchomości. Z drugiej strony wynikiem całego parkietu ciążyło WIG-Górnictwo (-8,9%) oraz WIG-Games (-7,47%). Wynik pierwszego z powyższych indeksów był pochodną przeceny akcji KGHM (-8,75%), natomiast spadki WIG-Games to przede wszystkim załuga taniejących o 10,85% akcji CD Projekt. W ostatecznym rozrachunku ubiegły tydzień pomimo nerwowych nastrojów nie przyczynił się do widocznej zmiany układu sił na warszawskim parkiecie. WIG20 pozostaje od sześciu tygodni uwięziony w wąskiej konsolidacji pomiędzy poziomem 1900 a 2000 punktów. Dopiero jednoznaczne wybicie któregośkolwiek z nich wskazałoby na kierunek dalszego trendu. W krótkim terminie jednym z sektorów, który może przyczynić się do wybicia są banki, które konsekwentnie pozytywnie zaskakują na poziomie wyników za ostatni kwartał ubiegłego roku, co przekłada się na notowania poszczególnych podmiotów z sektora. Obecnie kluczową datą pozostaje 25 marca, kiedy to Izba Cywilna Sądu Najwyższego ma rozstrzygnąć kwestie prawne dotyczące kredytów denominowanych i indeksowanych w walutach obcych, co może zbliżyć sektor do ostatecznego rozwiązania kwestii kredytów frankowych. Chociaż z punktu widzenia wyników banków obciążenie rezerwami będzie jeszcze wpływać negatywnie przez wiele kwartałów, tak potencjalne zdjęcie ryzyka niepewności może być przez inwestorów odebrane pozytywnie.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Z uwagi na utrzymanie się trendu wzrostowego na rynkach surowcowych, najlepiej w zeszłym tygodniu zachowywały się fundusze z ekspozycją na tę grupę aktywów (średnia stopa zwrotu = 2,95%). Dodatkowo stopy zwrotu charakteryzowały również rozwiązania z grupy absolutnej stopy zwrotu, które zyskały średnio 0,08%. Korekta na rynkach akcji miała swoje odzwierciedlenie w stopach zwrotu funduszy akcji polskich i zagranicznych, które straciły średnio 1,37% i 2,08%. Wśród drugiej grupy najgorzej zachowywały się fundusze akcji tureckich (-6,35%) oraz rynków azjatyckich bez Japonii (-3,98%).

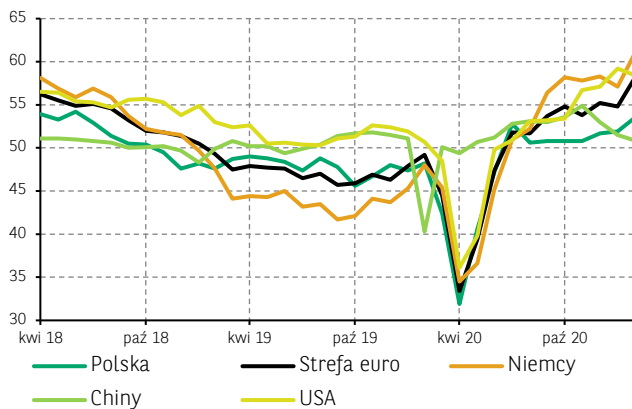
Wzrost rentowności na rynku długu nadal nie sprzyja wynikom funduszy dłużnych. Mocne wzrosty rentowności w Polsce przełożyły się na stratę 0,52% funduszy papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych. Relatywnie lepiej zachowywały się w takim wypadku rozwiązania skupione na krajowych obligacjach korporacyjnych, stąd straty funduszy w tym segmencie średnio wyniosły jedynie 0,08%.



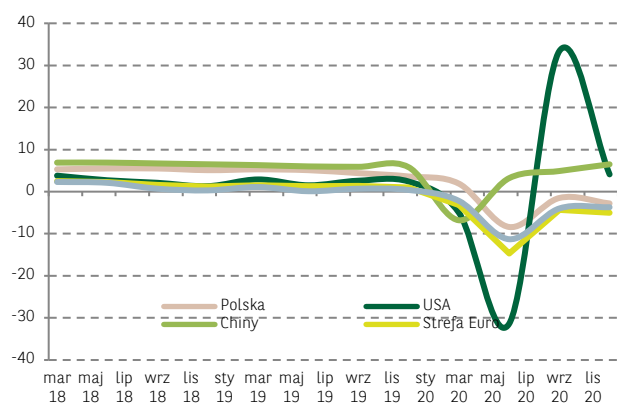


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

PMI dla przemysłu



PKB r/r (%)



Komentarz

Wiodącym tematem na globalnych rynkach finansowych był przewidywany powrót inflacji cen dóbr i usług konsumpcyjnych na świecie, związany z dużą skalą stymulacji ze strony banków centralnych i władz fiskalnych. Prezes Fed Jerome Powell przedstawił przed Senacką Komisją Bankową półroczny raport nt. polityki monetarnej. Zapewnił w nim, że bank centralny jest daleki od wycofania się z luźnej polityki pieniężnej, nawet jeśli gospodarka powróci do wyższej aktywności w dalszej części roku. Zaznaczył również, że rosnąca krzywa dochodowości odzwierciedla zaufanie do spodziewanego ożywienia gospodarczego. A więc wyższe rentowności mogą być traktowane również jako zwiastun „zdrowienia” gospodarki. Prezes EBC Christine Lagarde wezwała natomiast rządy do ograniczania pakietów fiskalnych wprowadzanych na czas pandemii.

Podaż pieniądza (M3) w styczniu wzrosła w kraju o 16,8% r/r, a m/m spadła o 0,1%. Wartość depozytów i innych zobowiązań w sektorze gospodarstw domowych wzrosła o 2,1 mld zł, tj. o 0,2%, i wyniosła 979,2 mld zł, a w sektorze pozostałych instytucji finansowych o 9%, do poziomu 55,4 mld zł. W sektorze przedsiębiorstw wartość depozytów i innych zobowiązań spadła o 6,4 mld zł, tj. o 1,7%, do poziomu 370 mld zł. Zadłużenie przedsiębiorstw zwiększyło się o 1,4% do wysokości 372,3 mld zł, natomiast w sektorze gospodarstw domowych spadło o 0,1%, do wysokości 787,9 mld zł.

W piątek poznaliśmy wstępne dane GUS w zakresie odczytu krajowego PKB w IV kwartale 2020 roku. Według danych, PKB w IV kwartale zmniejszyło się o 2,8% r/r (-0,7 kw/kw). Główną przyczyną spadku było zmniejszenie popytu krajowego o 3,4% r/r. Spożycie w sektorze gospodarstw domowych zmniejszyło się o 3,2%, a nakłady brutto na środki trwałe obniżyły się o 10,9%. W efekcie, PKB w całym roku skurczył się o 2,8%. Prognozujemy, że w 2021 roku polska gospodarka wzrośnie jednak o około 3,5%. Kluczowym czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy pozostaje dalszy przebieg pandemii. Problemy z dostawami szczepionek wskazują, że proces szczepień może się wydłużyć, opóźniając moment powrotu gospodarek do „normalności”.

W zeszłym tygodniu poznaliśmy również dane o PKB za IV kwartał Niemiec. Spadek PKB wyniósł 2,7% a nie jak wcześniej oczekiwano 2,9% r/r. To wynik znacznie lepszy od oczekiwań i pokazujący, że wpływ pandemii jest oczywiście negatywny, ale został przeszacowany.





KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

Poniedziałek, 1 marca 2021

09:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	luty	52,7	51,9
09:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	luty	57,0	55,1
14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	luty	1,20%	1,00%
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	luty	58,8	58,7

Wtorek, 2 marca 2021

08:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	styczeń	-1,00%	-9,60%
09:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	luty	6,00%	6,00%
11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP - dane szacunkowe (r/r)	luty	1,00%	0,90%

Środa, 3 marca 2021

02:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	luty	51,6	52,0
09:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	luty	46,0	44,7
11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	styczeń	-0,20%	-1,10%
14:15	USA	Raport ADP	luty	136 tys.	174 tys.
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	luty	58,7	58,7
16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	marzec		
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-1,2 mln brk	1,28 mln brk

Czwartek, 4 marca 2021

11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	styczeń	-1,10%	2,00%
11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	styczeń	8,30%	8,30%
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	775 tys.	730 tys.

Piątek, 5 marca 2021

08:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	styczeń	0,80%	-1,90%
14:30	USA	Stopa bezrobocia	luty	6,30%	6,30%
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	luty	165 tys.	49 tys.
14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	luty	5,30%	5,40%



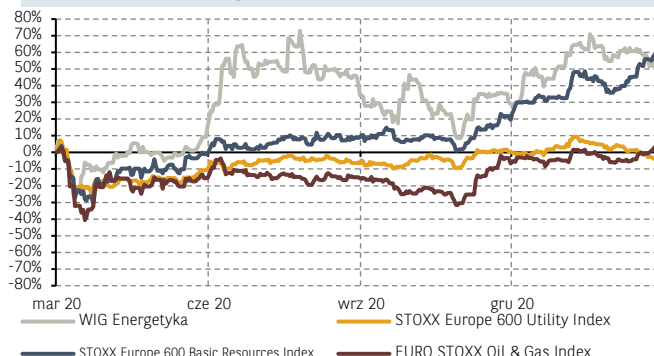


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

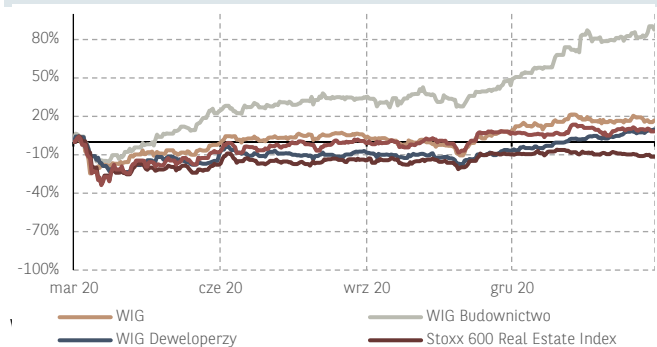
Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



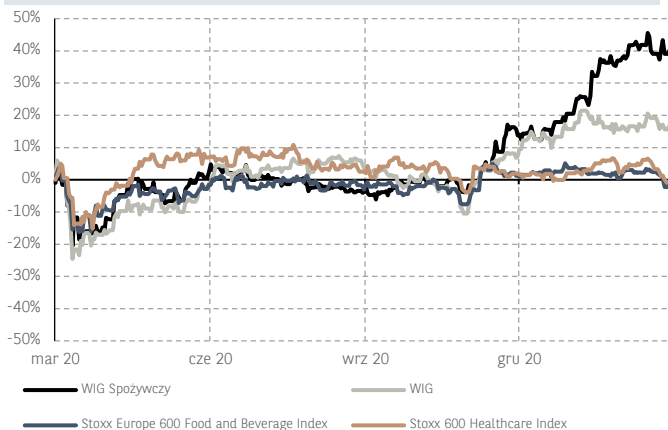
Budownictwo i deweloperzy



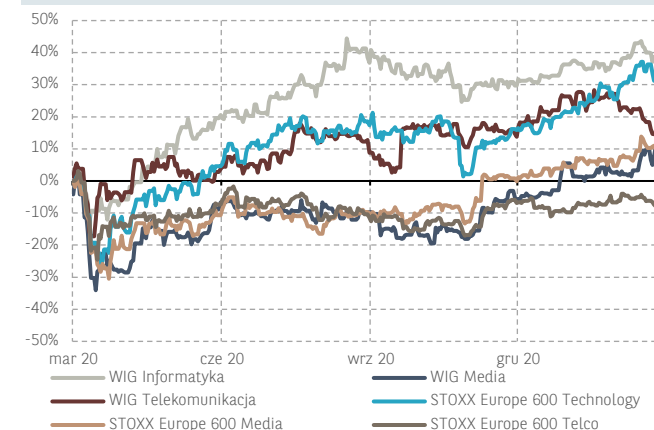
Chemia i przemysł



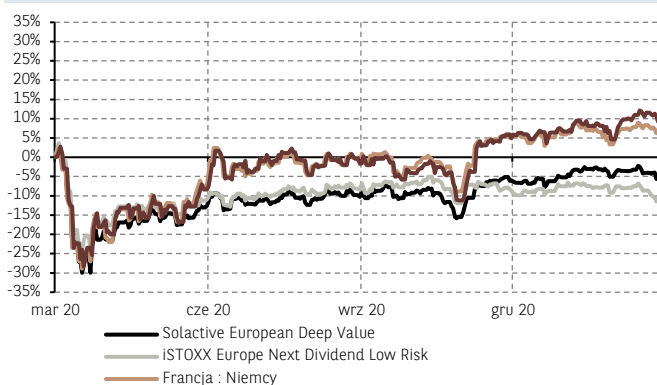
Spożywczy, Ochrona zdrowia



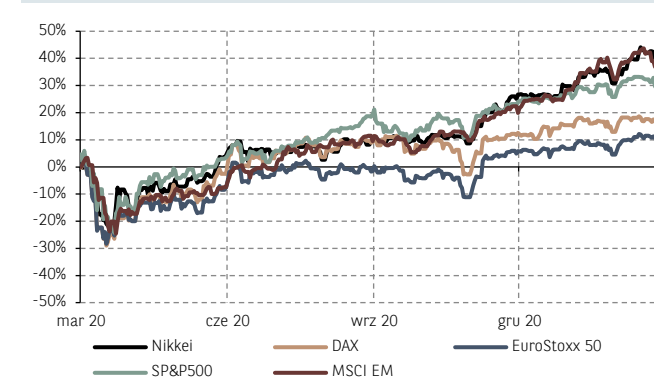
TMT i IT



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 ^{skali} 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 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 producencka) 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

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 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 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII 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.

