



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).



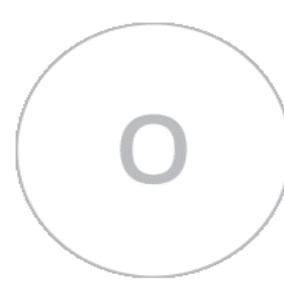
Obligacje



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie preferujemy instrumenty o terminie zapadalności od 0 do 1,5 roku.



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).

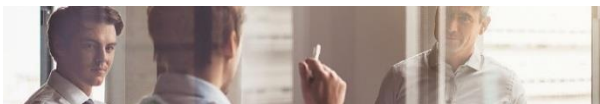
Najważniejsze informacje w skrócie

Drugi tydzień listopada na krajowym rynku akcji przebiegał pod znakiem korekty notowań. WIG stracił 2,99%, a motorem napędowym negatywnych zmian był indeks krajowych blue chipów (WIG20), który zakończył tydzień spadkiem na poziomie 3,32%.

W ubiegłym tygodniu uwaga rynków w Stanach Zjednoczonych skupiła się na środowej publikacji dynamiki inflacji CPI. Odczyt wskaźnika cen powyżej oczekiwań nieznacznie wyhamował wzrosty na tamtejszych indeksach akcji.

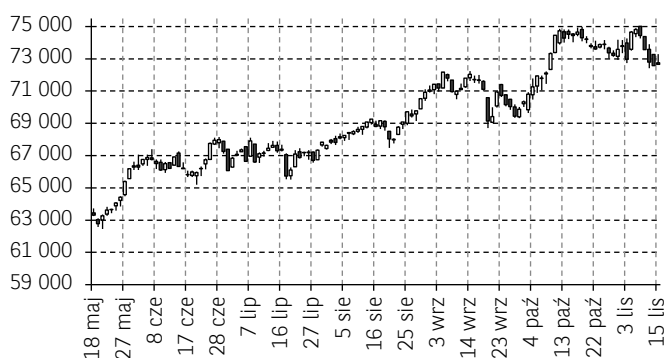
Stąbość krajowej waluty nadal daje się we znaki inwestorom pomimo tego, że RPP zaskakiwała w ostatnim czasie ruchami „w górę” w zakresie kształtowania polityki pieniężnej. Para USD/PLN przebiła kluczowy poziom 4 zł i kieruje się obecnie w okolice zeszłorocznych szczytów z okolic 4,2 - 4,3. W przypadku EUR/PLN, ewentualne wybiecie się powyżej poziomu 4,63 może otworzyć drogę w kierunku 4,68 zł.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-2,88%	27,41%	USA	DJIA	-0,60%	18,32%
POL	WIG20	-3,24%	18,96%	USA	S&P 500	-0,40%	24,67%
POL	mWIG40	-2,60%	43,38%	USA	NASDAQ	-0,54%	26,06%
POL	sWIG80	-1,51%	32,29%	BRA	Bovespa	1,44%	-10,66%
HUN	BUX	-3,55%	24,16%	MEX	IPC	-1,05%	16,71%
GER	DAX	0,53%	17,59%	CHN	SHComp	0,99%	1,73%
FRA	CAC 40	1,19%	28,46%	CHN	HSI	2,53%	-6,76%
GBR	FTSE 100	0,68%	13,77%	JPN	Nikkei 225	0,91%	8,50%
EU	Stoxx Europe 50	0,64%	23,30%	KOR	KOSPI	1,33%	4,39%
POL	Rent. obl. 2 l	11,22%	3680,25%	IND	SENSEX	0,29%	27,16%
POL	Rent. obl. 5 l	8,39%	631,22%	TUR	ISE 100	5,76%	15,20%
POL	Rent. obl. 10 l	0,24%	137,38%	RUS	RTS	-3,56%	29,66%

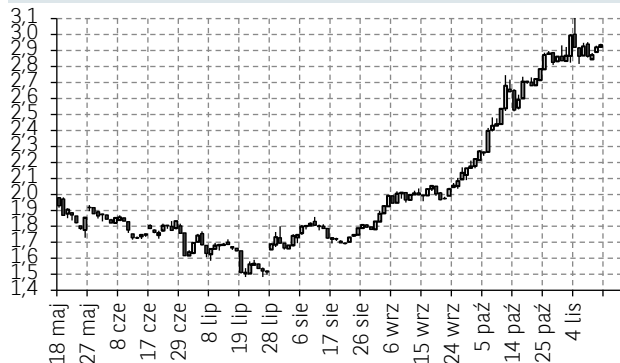


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Drugi tydzień listopada na krajowym rynku akcji przebiegał pod znakiem korekty notowań. WIG stracił 2,99%, a motorem napędowym negatywnych zmian był indeks krajowych blue chipów (WIG20), który zakończył tydzień spadkiem na poziomie 3,32%. Powyższe było konsekwencją m.in. przeceny podmiotów z sektora bankowego – WIG-Banki pierwszy raz od września zakończył tydzień „pod kreską”, przy wysokiej dynamice zmian (-4,42%). Korekta wycen banków nie zmienia jednak długoterminowego trendu indeksu branżowego, który w tym roku zyskał ponad 90%. Kolejne podwyżki stóp procentowych przy otoczeniu wysokiej inflacji powinny utrzymywać optymistyczne otoczenie wokół sektora. Najbardziej pozytywne zachowanie cechowało w zeszłym tygodniu indeks WIG-Górnictwo (+4,46%). Trzeba jednak pamiętać, że blisko 90% udział w indeksie posiada KGHM, którego akcje zyskały 5,97% z uwagi na odbicie cen miedzi. Technicznie, WIG20 znalazł się poniżej poziomu istotnego wsparcia z okolic 2400 punktów. Obecnie obowiązującą strefą ograniczającą potencjalne spadki jest poziom 2300 punktów. Rentowności 10-letnich krajowych obligacji skarbowych nie ulegały znaczącej zmienności, kończąc tydzień na poziomie 2,84%. Stałość krajowej waluty nadal daje się we znaki inwestorom pomimo tego, że RPP zaskakiwała w ostatnim czasie ruchami „w górę” w zakresie kształtowania polityki pieniężnej. Para USD/PLN przebiła kluczowy poziom 4 zł i kieruje się obecnie w okolice szesznarocznych szczytów z okolic 4,2 – 4,3. W przypadku EUR/PLN, ewentualne wybiecie się powyżej poziomu 4,63 może otworzyć drogę w kierunku 4,68 zł.

W ubiegłym tygodniu uwaga rynków w Stanach Zjednoczonych skupiła się na środowej publikacji dynamiki inflacji CPI. Odczyt wskaźnika cen powyżej oczekiwań nieznacznie wyhamował wzrosty na tamtejszych indeksach akcji. Nie naruszyły jednak one lokalnych wsparć utrzymując trend. Umocnieniem zareagował z kolei amerykański dolar, który wyraźnie zyskał na fali wzrostu oczekiwań co do szybszej, niż początkowo zakładano, reakcji Fed. W najbliższym czasie, w centrum uwagi rynków mogą znaleźć się wypowiedzi przedstawicieli FOMC odnośnie wysokiej inflacji, szczególnie w kontekście przyszłej polityki pieniężnej USA. Warto również zauważyć, że najprawdopodobniej w najbliższych tygodniach poznamy decyzję Prezydenta USA odnośnie ewentualnego przedłużenia kadencji Prezesa FED – Jerome’a Powella. Powell kończy swoją kadencję szefa Rezerwy Federalnej w lutym, a najpoważniejszą kontrkandydatką jest Lael Brainard, członkini Rady Gubernatorów Rezerwy Federalnej. Nastawienie Brainard do polityki pieniężnej jest określane mianem „gołębiego”, co oznaczałoby raczej podtrzymanie obecnej narracji.

Wysokie odczyty inflacji, powrót wzrostu oczekiwań inflacyjnych oraz otoczenie niskich stóp procentowych w USA faworyzują notowania złota. Ceny kruszcu zyskały w poprzednim tygodniu blisko 3%, wybierając się w kierunku 1900 USD za uncję. Zyskiwały również ceny srebra, kontynuując odbicie z poziomu wrześniowych dołków.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

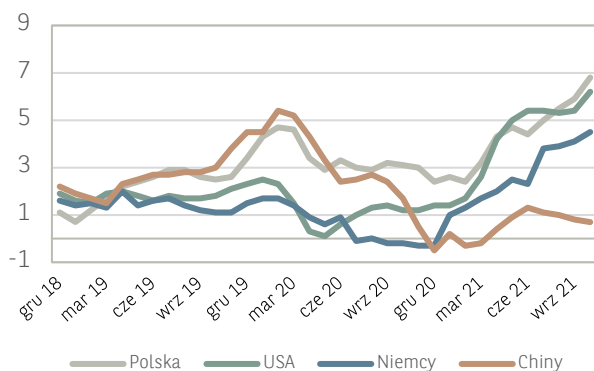
Ubiegły tydzień przyniósł dużą skalę wzrostu notowań jednostek funduszy inwestycyjnych z segmentu rynku surowców. Średnia stopa zwrotu za ubiegły tydzień w powyższym segmencie wyniosła 3,38%, zdecydowanie przewyższając wynik zarządzających funduszami absolutnej stopy zwrotu, którzy znaleźli się na drugim miejscu (0,4%). Fundusze akcji zagranicznych przyniosły zwrot w wysokości średnio 0,32%, a fundusze akcji polskich znalazły się z kolei na przeciwstawnej pozycji w rankingu i przyniosły najwyższą średnią stratę ze wszystkich segmentów funduszy (-0,83%).

Omawiany okres nie był również udany dla zarządzających krajowymi funduszami dłużnymi. Średnia stopa zwrotu z tego segmentu wyniosła -0,33%. Najgorzej po raz kolejny radziły sobie fundusze dłużne polskie skarbowe długoterminowe, które średnio straciły 0,7%. Ponownie relatywnie najlepiej wypadły natomiast fundusze dłużne korporacyjne z średnią stratą na poziomie 0,05%.

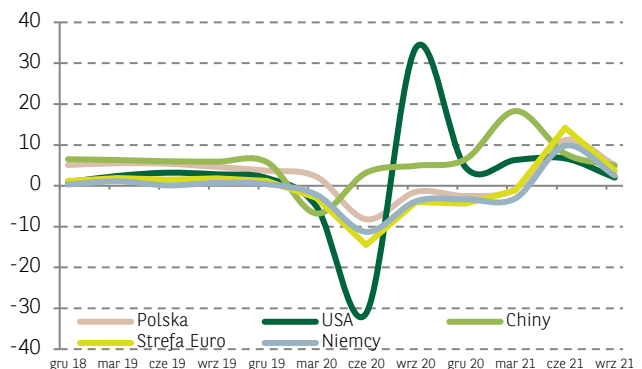


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja konsumencka CPI r/r (%)



PKB r/r



Komentarz

W ubiegłym tygodniu uwaga rynków skupiła się na śródowej publikacji dynamiki inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych. Wzrost powyżej oczekiwań nieznacznie wyhamował trend wzrostowy na głównych indeksach w USA. Umocnieniem zareagował z kolei dolar, który wyraźnie zyskał na fali wzrostu oczekiwań co do szybszej, niż początkowo zakładano, reakcji Fed. W bieżącym tygodniu brak jest tak istotnych dla rynku publikacji stąd też zmienność może być umiarkowana.

Wskaźnik CPI zaskoczył rynki wzrastając do 6,2% r/r wobec oczekiwanego 5,8% i poprzedniego wyniku na poziomie 5,4% r/r. Zwiększyło to spekulacje co do potencjalnych konsekwencji tak wyraźnego wzrostu. Już teraz wzrosty oczekiwania, że pierwsza podwyżka stóp procentowych mogłaby mieć miejsce w połowie przyszłego roku, czyli w momencie potencjalnego wygaszenia ekspansji bilansu banku centralnego. Aktualnie notowania kontraktów terminowych na stopę procentową implikują 70% prawdopodobieństwo podwyżki w czerwcu przyszłego roku. Jeszcze na początku ubiegłego tygodnia powyższe prawdopodobieństwo nie przekraczało 20%.

Z lokalnego rynku warto odnotować publikację wstępnych danych na temat dynamiki wzrostu produktu krajowego brutto w III kwartale. Według GUSu w tamtym okresie PKB zwiększył się o 5,1% r/r wobec oczekiwań na poziomie 4,7% r/r. Powyższe dane nie wpłynęły na zachowanie się polskiego złotego.

Bieżący tydzień zawiera wiele wystąpień publicznych i przemówień członków Fedu. Zapewne w centrum uwagi rynków znajdzie się stosunek przedstawicieli FOMC do wysokiej inflacji, szczególnie w kontekście przyszłej polityki pieniężnej USA. Część uwagi może również skupić się na sprzedaży detalicznej w USA, która może zaskoczyć in plus. Popyt w Stanach Zjednoczonych utrzymuje się na wysokim poziomie, o czym świadczą m.in. dane o inflacji. Konsensus zakłada jej wzrost o 0,7% m/m. Dane te będą miały zapewne umiarkowany wpływ na kurs EUR/USD. Nieco większy wpływ mogą mieć wtorkowe dane o PKB w strefie euro. Wstępne szacunki powinny pokazać stopniowe odbicie gospodarki w trzecim kwartale, w granicy 3,7% r/r. Odbicie gospodarcze nie powinno się jednak przełożyć na wzrost oczekiwań co do działań ze strony EBC. Mimo poprawy aktywności gospodarczej EBC zapewne utrzyma swój gołębi ton. W Polsce tydzień rozpoczął się od rewizji wskaźnika CPI. Wstępne szacunki wskazały na przyśpieszenie inflacji do 6,8% r/r w październiku wobec 5,9% r/r we wrześniu i zostały potwierdzone dzisiejszym odczytem. Z perspektywy złotego ważniejsze mogą okazać się jednak wypowiedzi poszczególnych członków RPP. We wtorek NBP opublikuje dynamikę inflacji bazowej. Rynek spodziewa się jej przyśpieszenia do 4,5% r/r. Tydzień zakończy się publikacją danych z polskiego rynku pracy. Październikowe dane zapewne odzwierciedlą problem niedoboru pracowników oraz rosnące oczekiwania płacowe w związku z przyśpieszającą inflacją. Konsensus dynamiki wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw wynosi 8,8% r/r. Zatrudnienie, zapewne, utrzyma się na zbliżonym poziomie do poprzedniego miesiąca czyli w okolicy 0,6% r/r.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

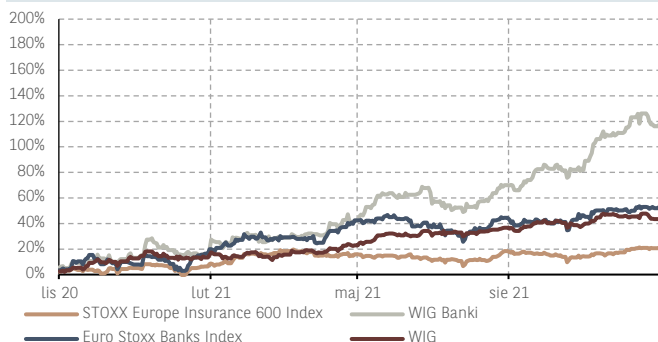
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 15 listopada 2021						
	0:50	Japonia	PKB s.a.wst. (k/k)	III kw.	-0,20%	0,40%
	3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	październik	3,00%	3,10%
	3:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	październik	3,50%	4,40%
	10:00	Polska	Inflacja CPI fin. (r/r)	październik	6,80%	5,90%
Wtorek, 16 listopada 2021						
	10:30	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	wrzesień	4,40%	4,50%
	14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	październik	4,50%	4,20%
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	listopad	2,10%	1,80%
	14:30	USA	Sprzedaż detaliczna (m/m)	październik	1,10%	0,70%
	15:15	USA	Produkcja przemysłowa (m/m)	październik	0,70%	-1,30%
Środa, 17 listopada 2021						
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	październik	3,90%	3,10%
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	październik	7,30%	6,70%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP (r/r)	październik	4,10%	3,40%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	0,9 mln brk	1,0 mln brk
Czwartek, 18 listopada 2021						
	14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	listopad	24	23,8
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	260 tys.	267 tys.
	16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	październik	0,80%	0,20%
Piątek, 19 listopada 2021						
	0:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	październik		0,20%
	0:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	październik	0,10%	0,10%
	8:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	październik	16,20%	14,20%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	październik	0,40%	-0,20%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	październik	-1,80%	-1,30%
	10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	październik	8,90%	8,70%
	10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	październik	0,50%	0,60%



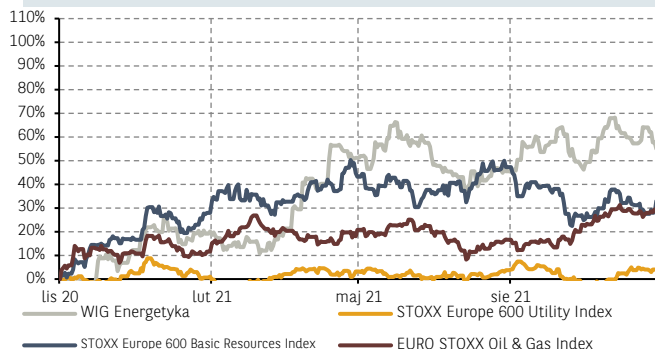


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

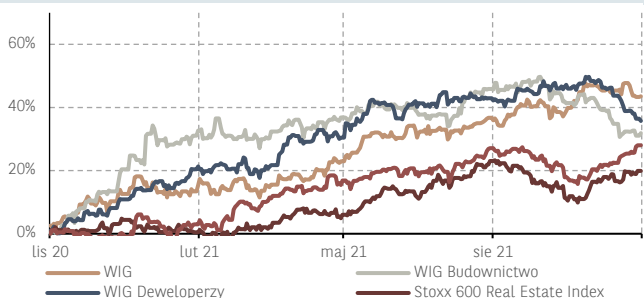
Banki



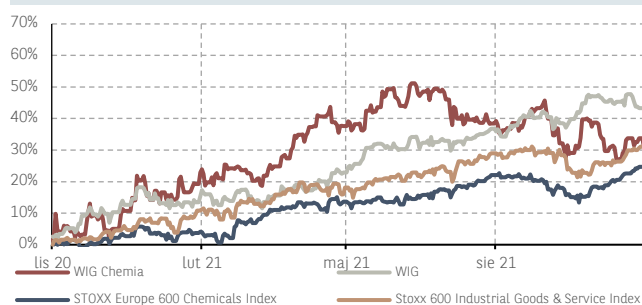
Energetyka, Surowce i Paliwa



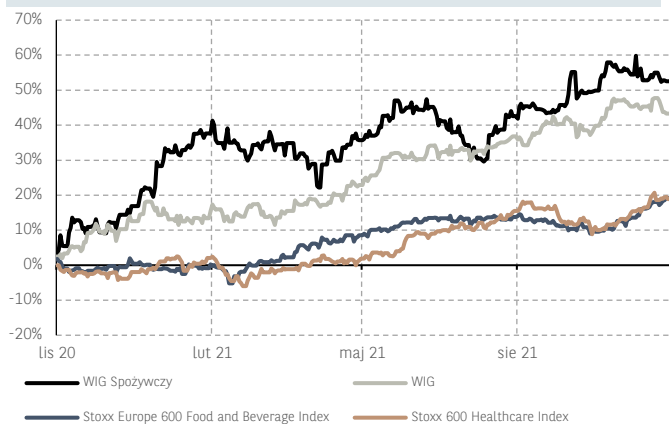
Budownictwo i deweloperzy



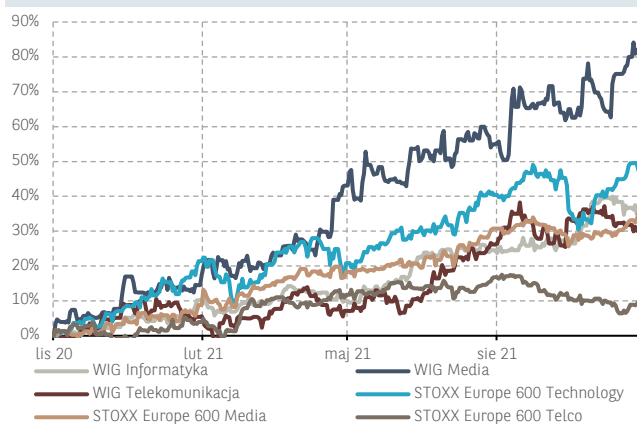
Chemia i przemysł



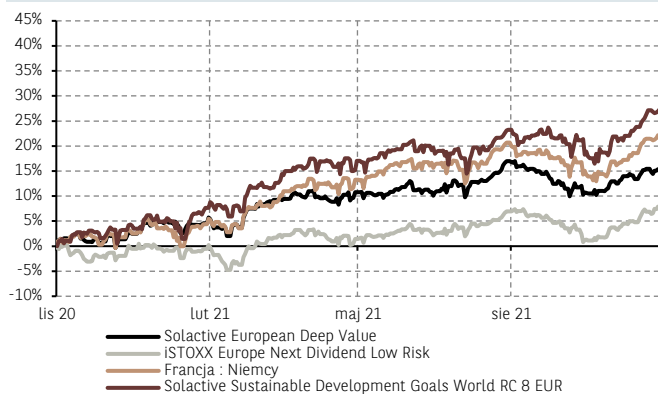
Spożywczy, Ochrona zdrowia



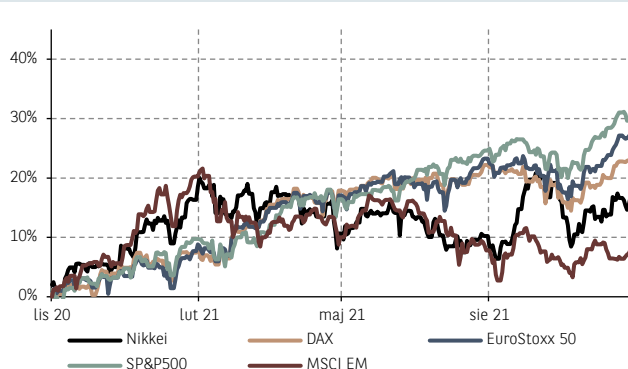
TMT i IT



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 wypływy 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

EMEBITDA - 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 ułatwiając tym samym ich identyfikację w obrocie i rozliczeniach na rynku finansowym

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

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

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

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

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

Polityka fiskalna - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się od polityki monetarnej (polegającej na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz polityki restrykcyjnej (polegającej 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 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 147 518 782 zł, w całości wpłacony.

