



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

KOMENTARZ  
TYGODNIOWY

15:25 23.10.2023



### Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



Akcje



W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasza obecna ocena perspektyw rynku akcji wynosi 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).



Obligacje



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie preferujemy instrumenty o terminie zapadalności do 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 umiarkowanie neutralnie, oczekując stabilizacji PLN).

### Najważniejsze informacje w skrócie

Miniony tydzień obfitował w podwyższoną zmienność na rynkach finansowych. Po pozytywnym rozpoczęciu tygodnia handlu w poniedziałek, środa rozpoczęła serię spadków kontynuując tym samym tendencje poprzedniego tygodnia. Ostatecznie indeksy bazowe zakończyły tydzień stratami – niemiecki DAX oraz amerykańskie S&P500 i Nasdaq zniżkowały o odpowiednio 2,56%, 2,39% i 3,16%.

Podobnie wyglądała sytuacja na rynku akcji w Polsce, jednakże na przestrzeni tygodnia indeks największych polskich spółek zyskał 2,75%. Poniedziałkowa sesja rozpoczęła silnymi wzrostami wynikającymi z wstępnych wyników wyborczych sugerujących możliwość przejścia władzy w kraju przez partie opozycyjne, ostatecznie zakończyła się wzrostem indeksu o 5,31%.

W minionym tygodniu poznaliśmy sporo istotnych danych z polskiej gospodarki. W poniedziałek GUS opublikował poziom inflacji bazowej we wrześniu, której dynamika w ujęciu rocznym wyniosła 8,4%, co było odczytem poniżej prognoz (8,6%). Na uwagę zasługuje fakt, że tzw. „leпка inflacja” w końcu spowolniła do poziomu jednocyfrowego (poprzednio 10,0%).

#### Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-2,57%	18,62%
POL	WIG20	-2,87%	12,72%
POL	mWIG40	-2,80%	21,36%
POL	sWIG80	-1,35%	17,76%
HUN	BUX	0,73%	28,65%
GER	DAX	-3,67%	5,42%
FRA	CAC 40	-3,24%	4,96%
GBR	FTSE 100	-3,61%	-1,30%
EU	Stoxx Europe 50	-3,45%	5,61%
POL	Rent. obl. 2 l	1,04%	-19,09%
POL	Rent. obl. 5 l	6,47%	-16,73%
POL	Rent. obl. 10 l	7,39%	-11,47%

#### Indeksy - Świat

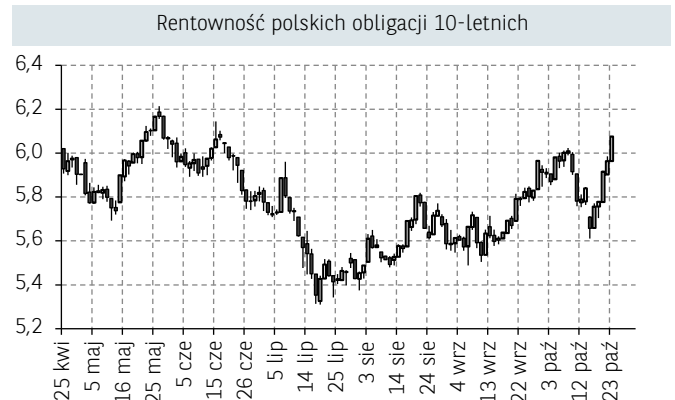
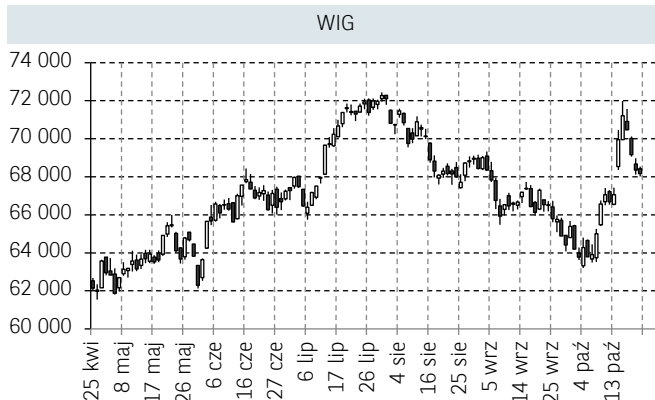
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	-1,61%	-0,06%
USA	S&P 500	-2,39%	10,02%
USA	NASDAQ	-2,90%	33,10%
BRA	Bovespa	-2,25%	3,12%
MEX	IPC	-2,24%	-0,39%
CHN	SHComp	-4,38%	-4,85%
CHN	HSI	-3,60%	-13,19%
JPN	Nikkei 225	-2,08%	18,80%
KOR	KOSPI	-3,25%	5,39%
IND	SENSEX	-2,33%	6,22%
TUR	ISE 100	-5,21%	36,51%
RUS	RTS	3,66%	11,82%



**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLESKIE**

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT



## Komentarz

Miniony tydzień obfitował w podwyższoną zmienność na rynkach finansowych. Po pozytywnym rozpoczęciu tygodnia handlu w poniedziałek, środa rozpoczęła serię spadków kontynuując tym samym tendencje poprzedniego tygodnia. Ostatecznie indeksy bazowe zakończyły tydzień stratami – niemiecki DAX oraz amerykańskie S&P500 i Nasdaq zmniejszyły się odpowiednio o 2,56%, 2,39% i 3,16%. Powodów przeceny można upatrywać w wydarzeniach płynących z Bliskiego Wschodu, gdzie Izrael deklarował gotowość do przeprowadzenia odwetu za atak Hamasu na swoim terytorium. Załagodzeniu nie pomogła wizyta prezydenta Stanów Zjednoczonych – Joe Bidena w Izraelu, który przyleciał okazać wsparcie swojemu sojusznikowi. Kolejnymi doniesieniami był wybuch w szpitalu w Strefie Gazy, w wyniku którego zginęło kilkaset osób. Sytuacja jest dodatkowo podsycana doniesieniami o możliwym dołączeniu do konfliktu kolejnych państw, czyli Libanu i Iranu. Dodatkowo niemiecki DAX przetałamował istotne techniczne wsparcie w okolicy 15000 pkt. i tym samym znalazł się najniższe od marca tego roku.

Podobnie wyglądała sytuacja na rynku akcji w Polsce, jednakże na przestrzeni tygodnia indeks największych polskich spółek zyskał 2,75%. Poniedziałkowa sesja rozpoczęła silnymi wzrostami wynikającymi z wstępnych wyników wyborczych sugerujących możliwość przejścia władzy w kraju przez partie opozycyjne, ostatecznie zakończyła się wzrostem indeksu o 5,31%. Kolejny dzień przyniósł potwierdzenie tego faktu i dalszą aprecjację indeksu, jednakże już od środy mogliśmy obserwować przecenę będącą efektem sentymentu płynącego z rynków bazowych. Obecnie spodziewamy się trendu horyzontalnego na rodzimym rynku akcji aż do końca grudnia, na kiedy przypada data zaakceptowania nowej Rady Ministrów przez Sejm.

Na rynku obligacji dominowała przecena, co wiąże się z dyskontowaniem rynku długu sytuacji dłuższego niż zakładano utrzymywania podwyższonych poziomów stóp procentowych (ang. higher for longer) przez główne banki centralne. Ubiegłotygodniowe wystąpienie szefa Fed pomimo zasugerowania braku kolejnych podwyżek stóp procentowych, zostało odebrane jako bardziej jastrzębie ze względu na komentarze o zbyt wysokiej inflacji. Ostatecznie rentowności 10-letnich obligacji rządu Stanów Zjednoczonych powędrowały w okolice 5,0%, czyli najwyższe od lipca 2007r. Również rentowności obligacji rządu niemieckiego uległy podniesieniu i zbliżyły się do okolic 3,0% w przypadku Bundów.

Potencjalna zmiana frakcji rządzącej oznaczałaby potencjalnie szybsze uwolnienie środków z KPO oraz poprawę relacji z Unią Europejską, co pozytywnie wpływa na postrzeganie naszego kraju, a co za tym idzie umocnienie złotówki. Pod koniec tygodnia kurs EUR/PLN obniżył się do okolic 4,46, a USD/PLN do 4,21.

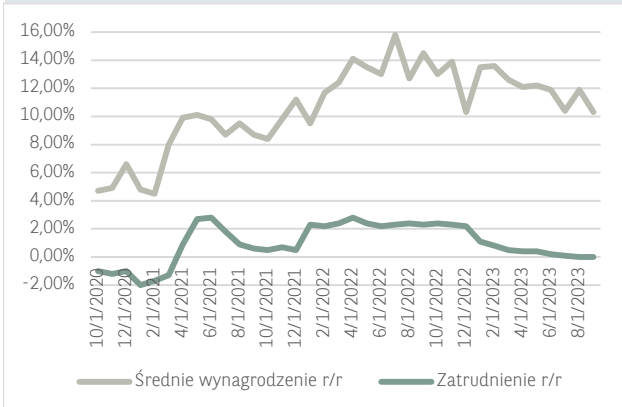
## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

W okolicznościach zaostrożonych działań na scenie geopolitycznej jakimi są obecnie zdarzenia mające miejsce w Izraelu, aktywami zyskującymi na wycenie są takie surowce jak złoto i ropa naftowa. Fundusze rynku surowców były najlepszym segmentem do inwestowania w ubiegłym tygodniu i zyskały średnio 4,08%. Było to efektem aprecjacji ceny złota do okolic 2000 USD za uncję oraz ropy Brent w okolice 94 USD za baryłkę. Drugim pod względem zyskowności segmentem na rynku funduszy inwestycyjnych był ten oparty o akcje polskie i zyskał on 2,11% na przestrzeni tygodnia. Było to efektem pozytywnej reakcji polskiego rynku na wstępne i ostateczne wyniki wyborów parlamentarnych, zwiastujące utworzenie nowego rządu składającego się z partii opozycyjnych. Najmocniejszą grupą w tej kategorii były rozwiązania dające ekspozycję na akcje polskie uniwersalne, które zyskały średnio 2,41%.

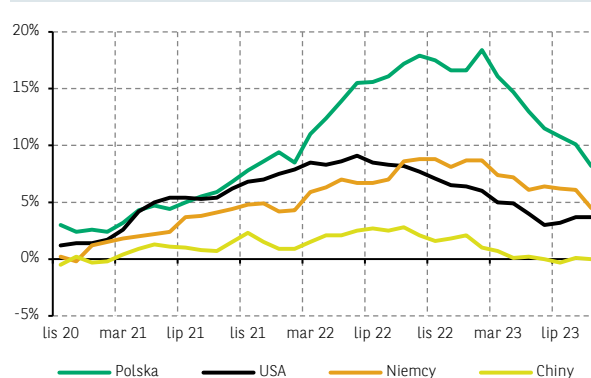
Polskie fundusze dłużne straciły na przestrzeni tygodnia 0,07%, co było efektem rosnącej rentowności polskich obligacji rządowych, w ślad za rynkami bazowymi. Najlepszą grupą była papierów dłużnych polskich pozostałe, która zyskała średnio 0,04%, a najstabilniej zachowywały się rozwiązania papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych, które straciły 0,5%.

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Prognozy stóp procentowych BNP Paribas



Inflacja CPI (w % r/r)



## Komentarz

W minionym tygodniu poznaliśmy sporo istotnych danych z polskiej gospodarki. W poniedziałek GUS opublikował poziom inflacji bazowej we wrześniu, której dynamika w ujęciu rocznym wyniosła 8,4%, co było odczytem poniżej prognoz (8,6%). Na uwagę zasługuje fakt, że tzw. „lepka inflacja” w końcu spowolniła do poziomu jednocyfrowego (poprzednio 10,0%). W połączeniu z dwucyfrową dynamiką wynagrodzeń (10,3%), przekłada się to na wzrost dochodów w ujęciu realnym, co pozytywnie wpływa na dynamikę sprzedaży detalicznej. Ekonomiści sugerują, że konsumpcja będzie głównym motorem ożywienia gospodarczego w najbliższym czasie.

Ubiegły tydzień przyniósł także dane z chińskiej gospodarki, gdzie odczyt PKB za III kw. okazał się być powyżej oczekiwań 4,90% vs. 4,40%, a sprzedaż detaliczna zaskoczyła mocno w górę (5,50% wobec 4,50%). Nieco lepiej od oczekiwań wypadła także produkcja przemysłowa, której dynamika wyniosła 4,50% przy oczekiwaniach rynku na poziomie 4,40%. Taki zestaw danych implikuje formowanie się dołka w gospodarce Państwa Środka.

W bieżącym tygodniu uwaga rynku w Polsce skupiona będzie na informacjach dotyczących terminu pierwszego posiedzenia nowego parlamentu oraz desygnowania przez Prezydenta nowego premiera. Obie informacje będą mieć istotne znaczenie dla określenia terminu kiedy większość parlamentarna dotychczasowych partii opozycyjnych, które wygrały wybory, będzie mogła sformować nowy rząd.

W poniedziałek GUS opublikował wrześniowe dane o produkcji budowlano-montażowej. Odczyt zaskoczył pozytywnie i wyniósł 11,5% wobec prognoz na poziomie 6,0%. Podobnie jak w ostatnich miesiącach aktywność w tej branży była znacznie mocniejsza niż w przemyśle czy handlu detalicznym.

We wtorek, poznamy również dane o bezrobociu we wrześniu. Ekonomiści BNP Paribas oczekują spodziewają się, że stopa bezrobocia rejestrowanego pozostała bez zmian na rekordowo niskim poziomie 5,0%. Pomimo słabej koniunktury w gospodarce utrzymuje się relatywnie mocny popyt na pracę. Choć spada liczba wolnych wakatów, firmy nie są skłonne redukować zatrudnienia.

W przyszły czwartek opublikowane zostaną w USA wstępne dane o PKB w trzecim kwartale br. Rynek spodziewa się przyspieszenia wzrostu do 4,0% w ujęciu zannualizowanym z 2,1% w kwartale drugim.



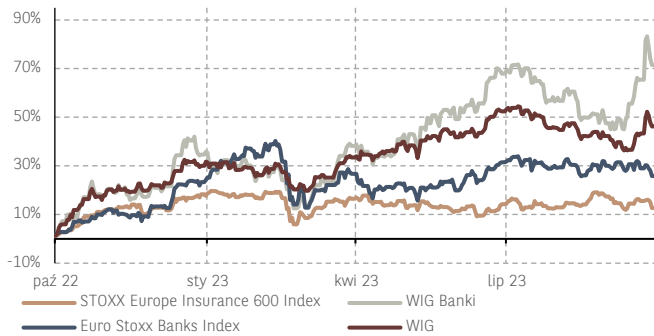
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 23 października 2023</b>						
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	wrzesień	6,00%	3,50%
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	wrzesień	7,30%	7,30%
<b>Wtorek, 24 października 2023</b>						
	8:00	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	sierpień	4,30%	4,30%
	8:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	listopad	-2680,00%	-2650,00%
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	październik	44,5	44,2
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	październik	44,6	44,4
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	październik	40	39,6
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	październik	50	50,3
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	październik	43,6	43,4
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	październik	48,9	48,7
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	wrzesień	5,00%	5,00%
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	październik	12,50%	13,00%
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	październik		49,8
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	październik		50,1
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	październik		5
<b>Środa, 25 października 2023</b>						
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	październik	85,5	85,7
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	wrzesień	-1,50%	-1,30%
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	wrzesień	680 tys.	675 tys.
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-0,8 mln brk	-4,49 mln brk
<b>Czwartek, 26 października 2023</b>						
	14:15	Strefa Euro	Stopa depozytowa	październik	4,00%	4,00%
	14:30	USA	PKB (annualizowany) wst.	III kw.	4,10%	2,10%
	14:30	USA	Konsumpcja prywatna (annualizowana) wst.	III kw.		0,80%
	14:30	USA	Deflator PKB wst. (k/k)	III kw.	2,50%	1,70%
	14:30	USA	PCE core wst. (k/k)	III kw.		3,70%
	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku wst. (m/m)	wrzesień	0,60%	0,10%
	14:45	Strefa Euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	październik		
<b>Piątek, 27 października 2023</b>						
	9:00	Hiszpania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	wrzesień		7,20%

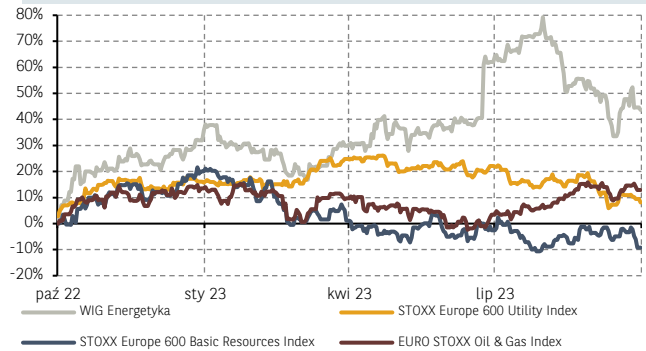


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

Banki



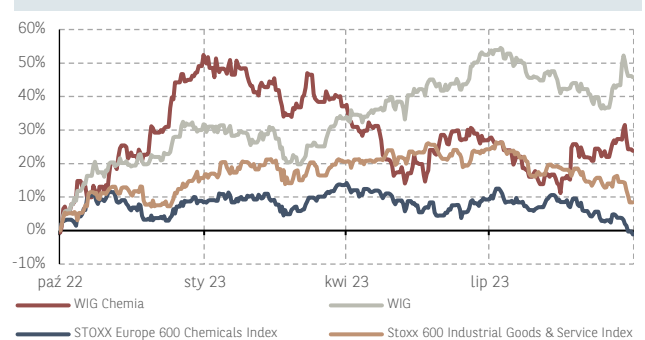
Energetyka, Surowce i Paliwa



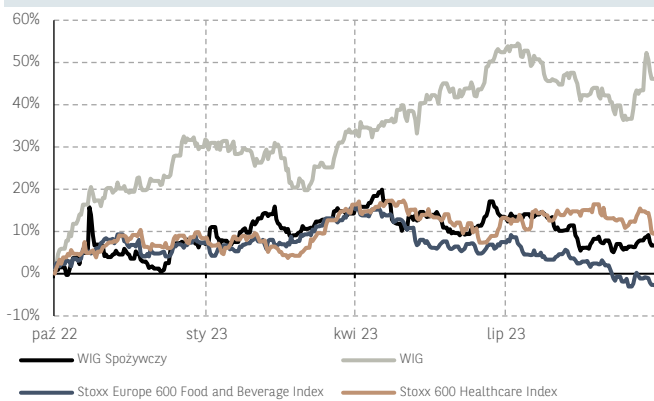
Budownictwo i deweloperzy



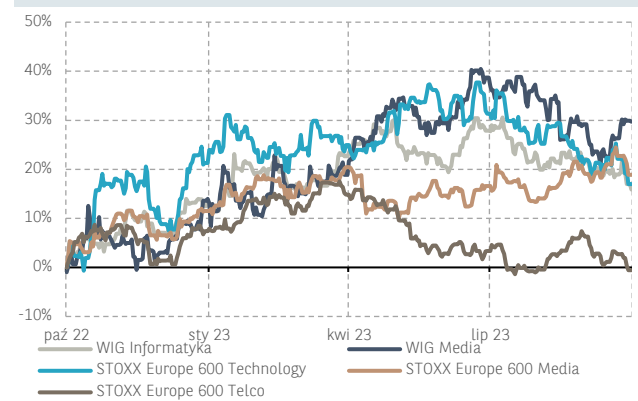
Chemia i przemysł



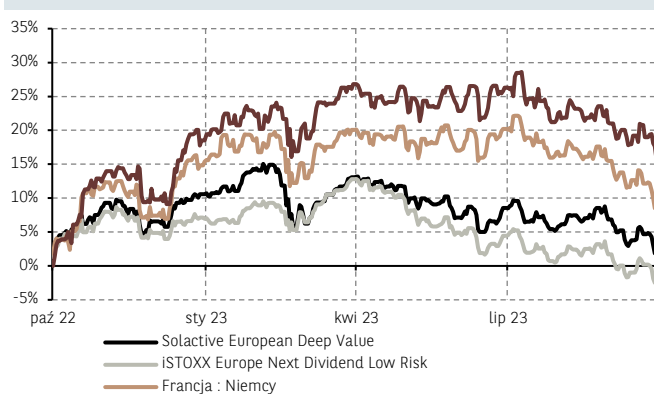
kowa sesja rozpoczęta silnymi wzrostami wynikającymi z wstępnych w



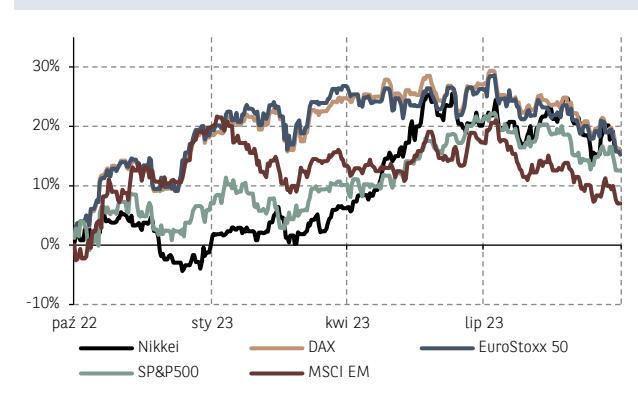
TMT i IT



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

**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 Michigana** - 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 konsumentcka 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

**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 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 (miękka; "gotebie" 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 obligacje 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 Grzybowskiej 78, 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 publikacja 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. 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. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 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 147 676 946 zł, w całości wpłacony.