



Obserwuj
@BM_BNPParibas

KOMENTARZ
TYGODNIOWY

16:15 18.12.2023



Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



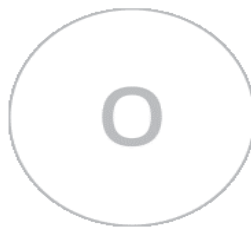
Akcje



W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasza obecna ocena perspektyw rynku akcji wynosi +1 (czyli jesteśmy nastawieni pozytywnie).



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 przyniósł kontynuację tendencji zwrotowych na światowych rynkach akcji, przy czym znacznie większa skala wzrostów miała miejsce za oceanem. Indeks S&P500 zyskał 2,49%, a Nasdaq wzrósł o 2,85%. Katalizatorem wzrostów była publikacja, przy okazji decyzji ws. stóp procentowych, oczekiwań kształtowania się oczekiwań co do poziomu stóp procentowych w kolejnych latach przez członków FOMC.

Polski rynek zanotował wzrosty w przypadku zarówno największych jak i średnich spółek, odpowiednio 0,62% oraz 0,39%. W przypadku WIG20 istotny poziom 2300 pkt. od połowy tygodnia pozostał niezagrożony.

Według opublikowanych w piątek wstępnych danych grudniowy indeks PMI dla przemysłu w Stanach Zjednoczonych spadł o 1,2 pkt. do poziomu 48,2. Znajdował się więc poniżej granicznego poziomu 50 pkt oddzielającego recesję od ekspansji. Choć nastroje w amerykańskim przemyśle pogorszyły się, to pozostają lepsze niż na starym kontynencie. Indeks PMI dla przemysłu w strefie euro pozostał w grudniu na poziomie 44,2. W Niemczech wskaźnik wzrósł o 0,5 pkt do poziomu 43,1.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	0,97%	35,98%	USA	DJIA	2,92%	12,54%
POL	WIG20	0,94%	30,31%	USA	S&P 500	2,49%	22,91%
POL	mWIG40	0,82%	40,01%	USA	NASDAQ	3,35%	51,95%
POL	sWIG80	1,82%	29,78%	BRA	Bovespa	2,44%	18,65%
HUN	BUX	4,12%	38,61%	MEX	IPC	4,91%	17,88%
GER	DAX	-0,39%	20,14%	CHN	SHComp	-2,03%	-5,13%
FRA	CAC 40	0,35%	17,06%	CHN	HSI	2,64%	-15,94%
GBR	FTSE 100	0,84%	2,10%	JPN	Nikkei 225	-0,10%	25,54%
EU	Stoxx Europe 50	0,02%	19,70%	KOR	KOSPI	1,64%	14,78%
POL	Rent. obl. 2 l	-4,44%	-26,42%	IND	SENSEX	1,98%	17,22%
POL	Rent. obl. 5 l	-6,90%	-30,20%	TUR	ISE 100	2,10%	43,23%
POL	Rent. obl. 10 l	-6,81%	-26,78%	RUS	RTS	1,79%	9,90%

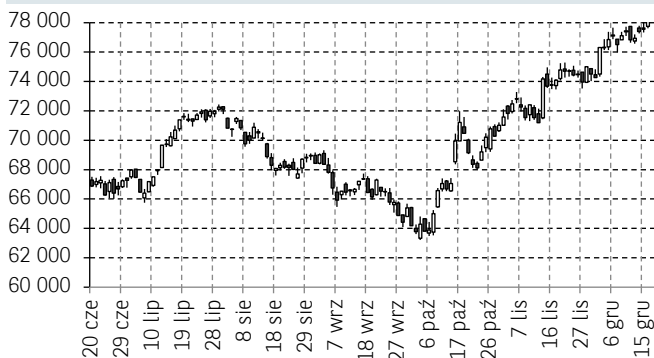


BNP PARIBAS
BIURO MAKLESKIE

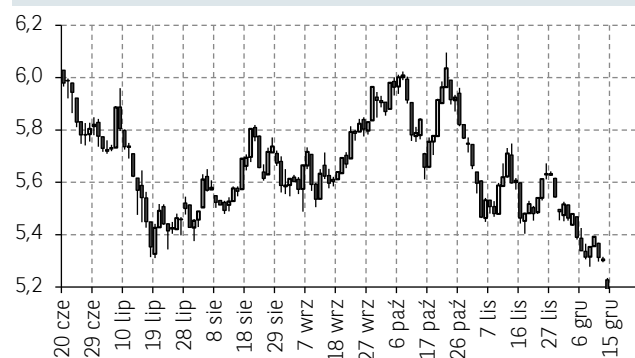
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Miniony tydzień przyniósł kontynuację tendencji zwrotowych na światowych rynkach akcji, przy czym znacznie większa skala wzrostów miała miejsce za oceanem. Indeks S&P500 zyskał 2,49%, a Nasdaq wzrósł o 2,85%. Katalizatorem wzrostów była publikacja, przy okazji decyzji ws. stóp procentowych, oczekiwań kształtowania się oczekiwań co do poziomu stóp procentowych w kolejnych latach przez członków FOMC. Mediana oczekiwań w 2024 i 2025r. zostały obniżone względem poprzedniej publikacji, co pozytywnie wpłynęło na rynek akcji. Indeks S&P500 pokonał kolejny okrągły poziom – 4700 pkt., który obecnie stanowi linię technicznego wsparcia.

Na Starym Kontynencie początek tygodnia upłynął pod znakiem wzrostów. W przypadku niemieckiego indeksu DAX kulminacja miała miejsce w czwartek rano, po mocnej sesji w Stanach Zjednoczonych w środę. Jednak po konferencji ECB podsumowującej decyzję ws. stóp procentowych, która nie została odebrana aż tak „gołębno” jak w przypadku Fed, niemiecki rynek zredukował wypracowane na przestrzeni tygodnia wzrosty i zakończył tydzień z niewielką stratą (0,05%), jednak zdołał utrzymać się powyżej 16700 pkt., czyli istotnego poziomu wsparcia. Polski rynek zanotował wzrosty w przypadku zarówno największych jak i średnich spółek, odpowiednio 0,62% oraz 0,39%. W przypadku WIG20 istotny poziom 2300 pkt. od połowy tygodnia pozostał niezagrożony.

Oczekiwanie światowych rynków na obniżki stóp procentowych przełożyło się na spadki rentowności papierów dłużnych. 10-letnie obligacje rządu Stanów Zjednoczonych, po konferencji Fed konsolidują się w zakresie 3,90-3,95%. Popyt na niemieckie obligacje ściągnął rentowność Bundów do okolic 2,0%. Sentyment napłynął także na rodzimy rynek długu, gdzie rentowność 10-letnich papierów rządu polskiego w piątek przekroczyła chwilowo 5,0%.

Oczekiwanie na zwiększenie się dyferencjału stóp procentowych pomiędzy gospodarką Stanów Zjednoczonych, a Strefą Euro przełożyło się na osłabienie dolara. W czwartek kurs EUR/USD znalazł się w okolicy 1,10, który był ostatnio obserwowany pod koniec listopada.

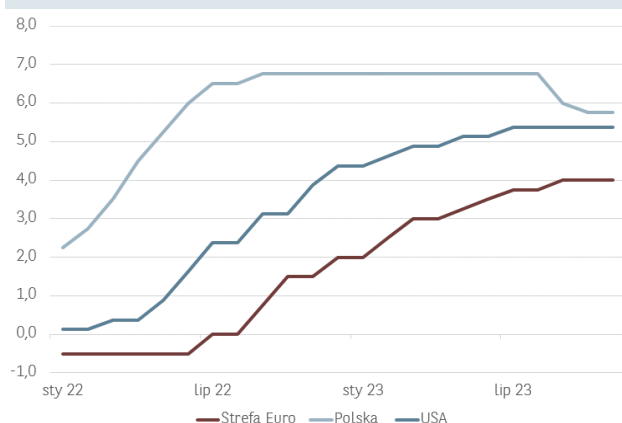
Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Pozytywne trendy na globalnym rynku akcji utrzymują się. W minionym tygodniu zarówno akcje na Wall Street jak i Starym Kontynencie zyskiwały. W efekcie, fundusze akcji zagranicznych były najlepszą spośród głównych kategorii, zyskując w skali tygodnia średnio 2,31%. Wśród nich najlepsze okazały się rozwiązania z ekspozycją na akcje zagraniczne sektora nieruchomości (+4,64%), a tuż za nimi uplasowały się akcje globalnych rynków rozwiniętych (+3,50%). Na ich tle dobrze performowały także polskie akcje. Dzięki temu rozwiązania z ekspozycją na rodzime spółki zyskały średnio 1,29%. W poprzednim tygodniu dwa główne banki centralne (Fed i EBC) utrzymały stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Decyzje były zgodne z oczekiwaniami, a w komunikatach po posiedzeniu Fed był bardziej „jastrzębi”. Wpłynęło to na spadki rentowności obligacji skarbowych. Dzięki temu fundusze dłużne zagraniczne zyskały średnio 0,93%. Polskie obligacje również odnotowały spadek rentowności, ale w mniejszej skali i rozwiązania z ekspozycją na rodzime obligacje skarbowe zyskały średnio 0,44%.

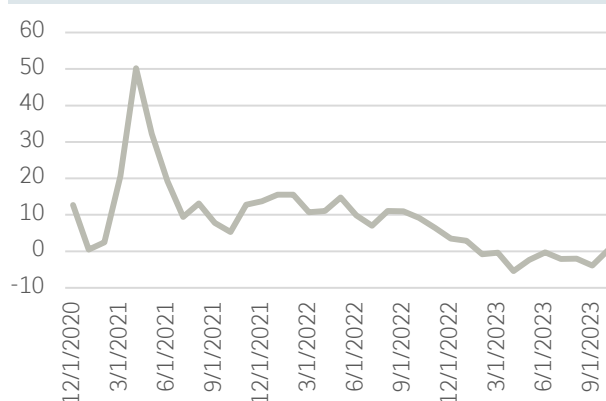
Oslabienie dolara amerykańskiego i spadek rentowności obligacji skarbowych spowodowały, że nastroje na rynku surowców poprawiły się. Szczególnie widoczne to było w przypadku metali szlachetnych. Cena złota ponownie wróciła powyżej poziomu 2000 USD za uncję. Fundusze rynku surowców, które dwa tygodnie temu były najgorszą kategorią, teraz zyskały średnio 0,49%.

SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Stopy procentowe



Produkcja przemysłowa w Polsce r/r (%)



Komentarz

Najważniejszymi wydarzeniami makroekonomicznymi minionego tygodnia były decyzje ws. stóp procentowych podjęte przez Fed oraz ECB. Środowa decyzja amerykańskiej Rezerwy Federalnej zgodnie z rynkowym konsensusem pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Zaskakująco wypadł jednak dot-plot, czyli zestaw projekcji dla stóp procentowych w USA nakreślonych przez członków FOMC. Nowe projekcje wskazały na łącznie 75 pb obniżek w 2024 roku. Mediany obniżone zostały również na 2025. W czwartek ECB zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi pozostawiło stopy nie niezmiennym poziomie. Podczas konferencji prasowej prezes Lagarde przekazała, że członkowie gremium nie dyskutowali o obniżkach stóp procentowych na tym posiedzeniu oraz, że według niej na tę chwilę nie ma przesłanek do myślenia o luzowaniu polityki monetarnej.

Według opublikowanych w piątek wstępnych danych grudniowy indeks PMI dla przemysłu w Stanach Zjednoczonych spadł o 1,2 pkt. do poziomu 48,2. Znajdował się więc poniżej granicznego poziomu 50 pkt oddzielającego recesję od ekspansji. Choć nastroje w amerykańskim przemyśle pogorszyły się, to pozostają lepsze niż na starym kontynencie. Indeks PMI dla przemysłu w strefie euro pozostał w grudniu na poziomie 44,2. W Niemczech wskaźnik wzrósł o 0,5 pkt do poziomu 43,1.

W przedświątecznym tygodniu uwaga rynku skupiona będzie przede wszystkim na publikowanych w Polsce danych o stanie krajowej gospodarki w listopadzie. Szczególnie interesujące będą informacje o wolumenie produkcji sprzedanej przemysłu oraz sprzedaży detalicznej, które pozwolą ocenić na ile silnie może przyspieszyć dynamika PKB w ostatnim kwartale roku. W październiku oba te wskaźniki wzrosły w ujęciu rok do roku po raz pierwszy od stycznia i bazując na ich wartościach ekonomiści BNP Paribas szacują, że na początku czwartego kwartału tempo wzrostu gospodarczego mogło oscylować w granicach 2% r/r.

Ekonomiści prognozują, że w listopadzie produkcja przemysłowa nieznacznie spadła (o 0,4% r/r) natomiast sprzedaż detaliczna była drugi miesiąc z rzędu wyższa niż w analogicznym okresie 2022 roku (+1,6% r/r). Jednocześnie spodziewają się że nieco osłabła dynamika produkcji budowlano-montażowej (+5% r/r wobec +9,8% r/r w październiku). Sądzą oni, że na słabsze wyniki sektora budowlanego przed miesiącem w dużej mierze wpłynęły warunki pogodowe (spadająca poniżej zera temperatura oraz opady śniegu).

GUS w przyszłym tygodniu przedstawi także dane o średnim wynagrodzeniu i zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw (firmy zatrudniające powyżej 9 osób) w listopadzie. Ekonomiści spodziewają się, że średnia płaca zwiększyła się o 10,6% r/r wyraźnie wolniej niż w październiku (+12,8% r/r). Ich zdaniem na niższą dynamikę wynagrodzenia wpłynęła w pewnym stopniu późniejsza niż w ubiegłym roku wypłata premii w górnictwie (barbórka). Przewidują także, że średnie zatrudnienie nie zmieniło się względem października, a w porównaniu z listopadem 2022 roku spadło o 0,1% r/r.

KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Poniedziałek, 18 grudnia 2023

10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	grudzień	87,7	87,3
14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	listopad	7,30%	8,00%

Wtorek, 19 grudnia 2023

14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	grudzień	10,75%	11,50%
-------	-------	-------------------------------	----------	--------	--------

Środa, 20 grudnia 2023

8:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	listopad		-11,00%
8:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	listopad	4,40%	4,60%
8:00	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	listopad		-0,60%
8:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	styczeń	-26,0	-27,8
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	listopad	-4,00%	-4,10%
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	listopad	0,80%	1,60%
10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	listopad	11,20%	12,80%
10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	listopad	-0,20%	-0,10%
14:30	USA	Saldo rachunku bieżącego (USD)	III kw.		-212,1 mld
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	grudzień	104	102
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		-4,26 mln brk

Czwartek, 21 grudnia 2023

10:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	listopad		-9,50%
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	listopad	7,30%	9,80%
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	listopad		4,80%
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	grudzień	-2,0	-5,9
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	212 tys.	202 tys.
16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	listopad	-0,40%	-0,80%

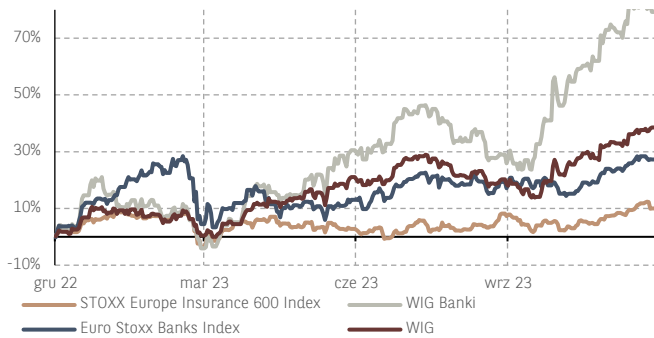
Piątek, 22 grudnia 2023

0:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	listopad		3,30%
0:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	listopad	2,50%	2,90%
0:50	Japonia	Protokół z posiedzenia BoJ	październik		
8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	listopad	0,40%	-0,30%
8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	listopad	-1,90%	-2,70%
8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	listopad		-1,20%
10:00	Polska	Stopa bezrobocia	listopad	5,00%	5,00%
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	listopad	8,30%	8,20%
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku wst. (m/m)	listopad	1,90%	-5,40%
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	listopad	686 tys.	679 tys.

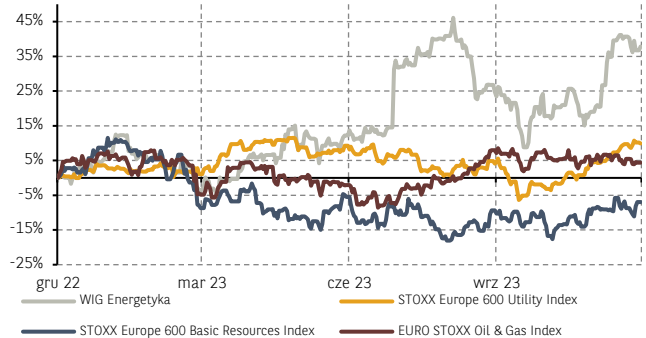


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

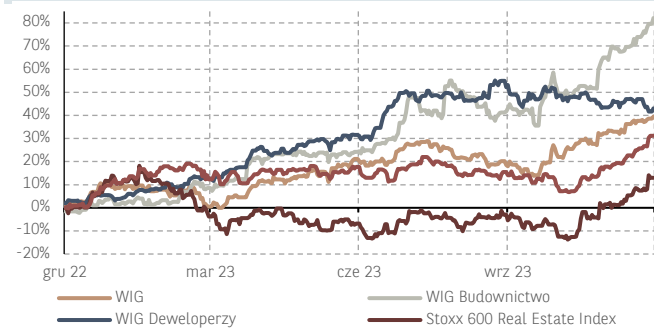
Banki



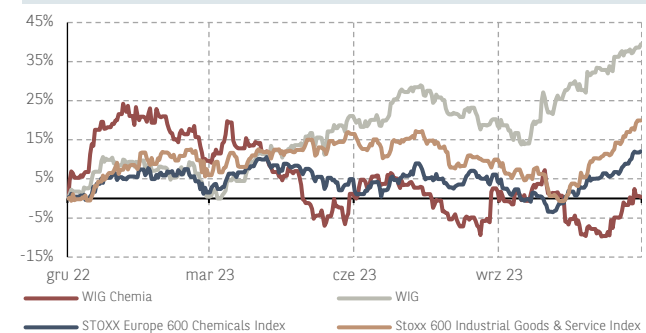
Energetyka, Surowce i Paliwa



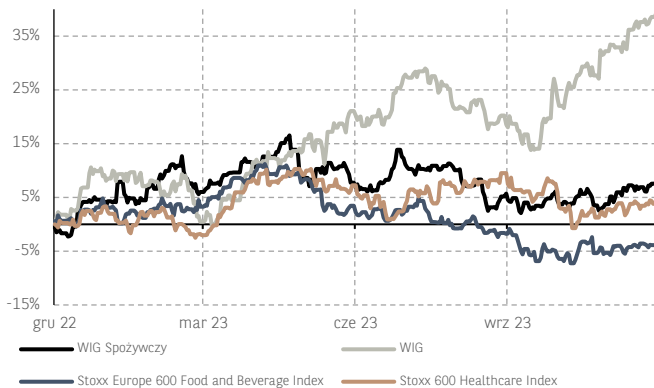
Budownictwo i deweloperzy



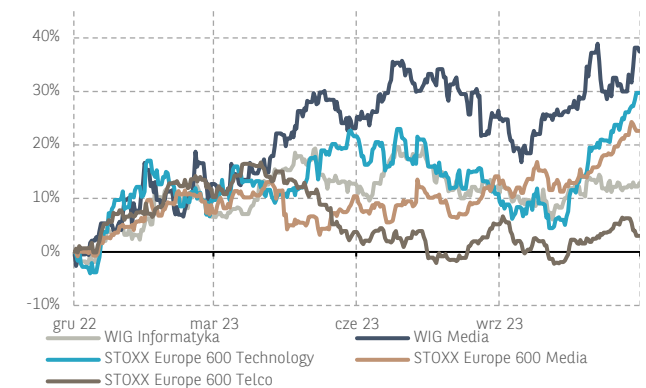
Chemia i przemysł



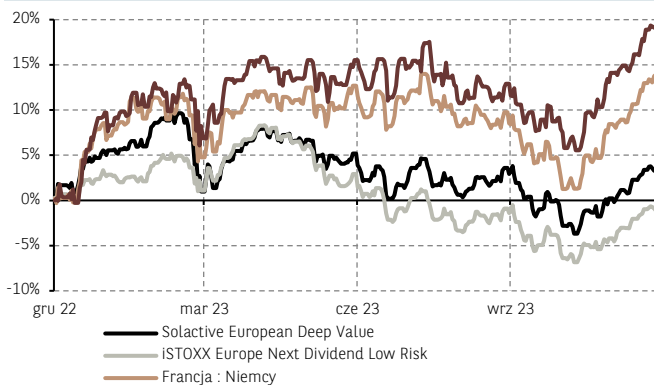
Spożywczy i ochrona zdrowia



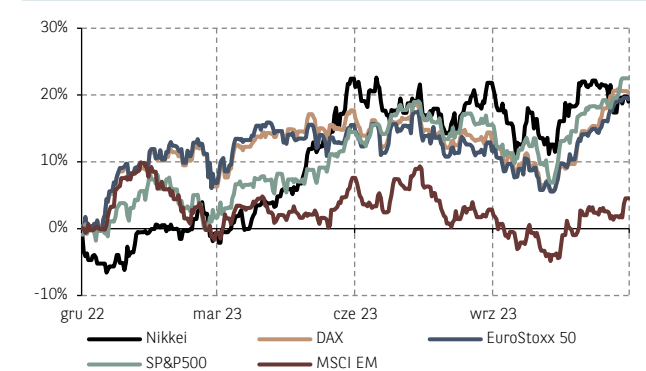
TMT i IT



Indeksy europejskie



Indeksy światowe



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

Agencja ratingowa - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i wypłacalność różnych podmiotów, w tym spółek, instytucji finansowych i państw

Bilans handlu zagranicznego - różnica między eksportem a importem danego państwa

BoE - Bank Centralny Wielkiej Brytanii (z ang. Bank of England)

BoJ - Bank Centralny Japonii (z ang. Bank of Japan)

CAC40 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Paryżu (Francja)

DAX - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 30 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie we Frankfurcie (Niemcy)

Deficyt budżetowy - ujemne saldo w budżecie instytucji - sytuacja, w której wydatki w budżecie danej instytucji są wyższe niż jej dochody w danym okresie rozliczeniowym (roku budżetowym)

Dług publiczny - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym

Duracja obligacji - czas trwania obligacji; średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji); pozwala na uporządkowanie obligacji ze względu na ryzyko stopy procentowej

EBC - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))

Emerging Markets - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej

EV/EBITDA - wskaźnik wartości przedsiębiorstwa do EBITDA (ang. enterprise value to EBITDA). Wartość przedsiębiorstwa liczymy jako sumę jego rynkowej kapitalizacji i długu netto (zadłużenie minus gotówka). EBITDA to zysk przedsiębiorstwa przed uwzględnieniem przychodów i kosztów finansowych, podatków oraz amortyzacji. W przybliżeniu określa ile gotówki może generować firma z działalności operacyjnej

Fed - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych

FOMC - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi wykorzystywanym przez FOMC w tym celu jest ustalanie wysokości stóp procentowych

FTSE100 - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 100 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Londynie (Wielka Brytania)

Indeks Chicago PMI - obrazuje on zmiany aktywności gospodarczej sektora wytwórczego w rejonie Chicago, będącym jednym z największych okręgów przemysłowych na świecie

Indeks Fed z Filadelfii - indeks publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Filadelfii na podstawie ankiet wypełnianych przez managerów firm działających w rejonie Pensylwanii, New Jersey i Delaware

Indeks Fed z Richmond - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100

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 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

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.