

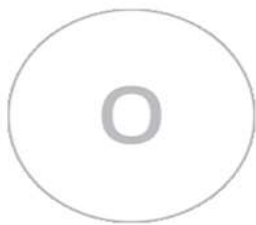


Komentarz tygodniowy

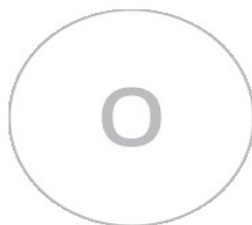
 Obserwuj
 @BM_BNPParibas

 16:15 30.09.2024 

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

Dane o aktywności polskiej gospodarki w sierpniu wypadły słabo. Sprzedaż detaliczna zwiększyła się w ujęciu rocznym o 2,6% wobec 4,4% w lipcu i oczekiwanych przez rynek 3,2%. Również gorzej od oczekiwań radziła sobie w ubiegłym miesiącu budowlanka. Produkcja budowlano-montażowa spadła bowiem o 9,6% r/r wobec prognozowanego spadku o około 7%.

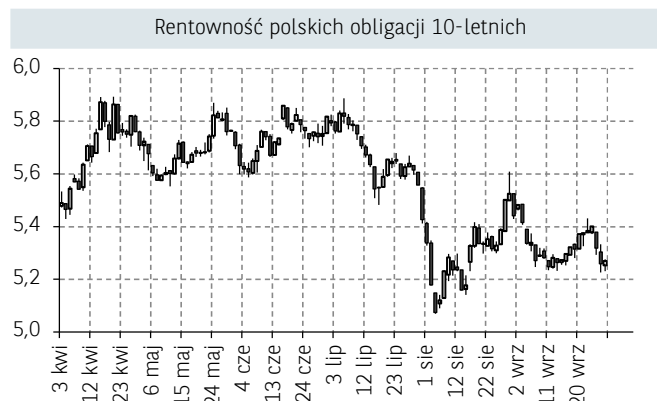
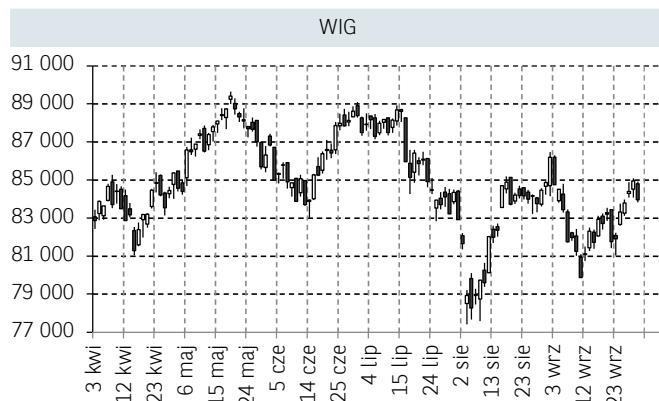
W ubiegłym tygodniu na rynkach finansowych uwaga inwestorów skupiła się wokół chińskiej gospodarki, gdzie tamtejszy rząd zdecydował się na konkretne zmiany, mające na celu wsparcie koniunktury w Państwie Środka.

Kluczowym wydarzeniem w tym tygodniu będzie jednak zaplanowane na 1-2 października dwudniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Ekonomiści BNP Paribas nie spodziewają się zmian w wysokości stóp procentowych Narodowego Banku Polskiego i uważają, że stopa referencyjna pozostanie na poziomie 5,75%.

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	2,51%	7,01%	USA	DJIA	0,59%	12,27%
POL	WIG20	2,63%	0,17%	USA	S&P 500	0,62%	20,30%
POL	mWIG40	2,36%	7,62%	USA	NASDAQ	1,10%	18,92%
POL	sWIG80	1,25%	5,53%	BRA	Bovespa	1,27%	-1,08%
HUN	BUX	1,86%	22,76%	MEX	IPC	1,13%	-8,03%
GER	DAX	2,79%	15,64%	CHN	SHComp	21,37%	12,15%
FRA	CAC 40	2,27%	1,80%	CHN	HSI	15,82%	23,97%
GBR	FTSE 100	0,18%	7,00%	JPN	Nikkei 225	0,52%	13,31%
EU	Stoxx Europe 50	2,95%	11,24%	KOR	KOSPI	-0,34%	-2,34%
POL	Rent. obl. 2 l	-1,11%	-6,58%	IND	SENSEX	-0,72%	16,72%
POL	Rent. obl. 5 l	-1,83%	-1,93%	TUR	ISE 100	-2,01%	29,70%
POL	Rent. obl. 10 l	-1,95%	1,29%	EU	Stoxx Europe 600	1,53%	9,44%

Komentarz tygodniowy

RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT



Komentarz

W ubiegłym tygodniu na rynkach finansowych uwaga inwestorów skupiła się wokół chińskiej gospodarki, gdzie tamtejszy rząd zdecydował się na konkretne zmiany, mające na celu wsparcie koniunktury w Państwie Środka. Ta nieoczekiwana zmiana w polityce zarówno monetarnej (Ludowy Bank Chin obniżył stopę procentową średnioterminowego instrumentu kredytowego o 30pb do 2% z 2,30%) jak i fiskalnej (plany obniżenia stopy rezerwy obowiązkowej dla banków, wprowadzenie zachęt do zakupów mieszkań oraz utworzenie funduszu stabilizującego sytuację na rynku akcji), spowodowała euforię na chińskich akcjach, a indeks Hang Seng wzrósł w ubiegłym tygodniu o 13%.

Optymistyczne nastroje w Azji sprzyjały także pozostałym giełdom, a szczególnie na Starym Kontynencie. Nowy program pobudzający chińską gospodarkę to także potencjalna szansa na ratunek dla gospodarki Niemiec, które to mocno zależą od kondycji Chin. U naszego zachodniego sąsiada indeks DAX wzrósł nieco ponad 4% wybijając dodatkowo nowy historyczny szczyt. Nie odstawał także francuski CAC40, który również zaliczył solidny wzrost notowań o 3,89%. Za oceanem emocje po posiedzeniu Fedu już opadły, a amerykańscy inwestorzy skupiają się teraz na zbliżających się wyborach prezydenckich, które są przyczyną dużej niepewności. Indeks S&P500 wraz z indeksem spółek technologicznych Nasdaq Comp. były w minionym tygodniu relatywnie słabsze jednak nadal zakończyły cały ubiegły tydzień na delikatnym plusie z wynikiem 0,62% i 0,95% odpowiednio.

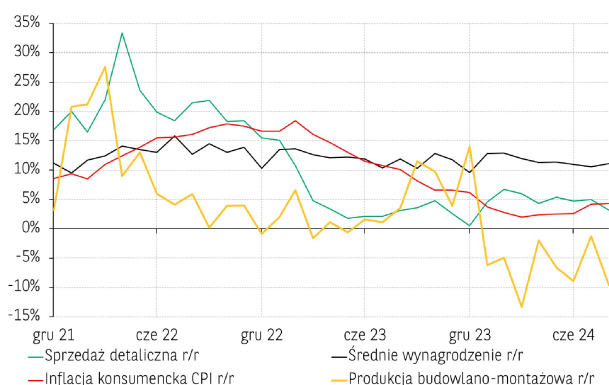
Poprzedni tydzień należał także do warszawskich byków, a krajowe indeksy pochwalić się mogą solidnymi zwyżkami. Szczególnie wyróżniły się „blue chipy”, których indeks WIG20 w ujęciu tygodniowym odnotował ponad 4,5% wzrost. Dobre nastroje panowały także w drugiej i trzeciej linii krajowego rynku. Indeks mWIG40 zwyżkował o 2,95%, podczas gdy indeks małych spółek zaliczył 1,18% wzrost. Sektorowo najlepiej radziły sobie spółki odzieżowe za sprawą dobrych wyników CCC, których notowania wystrzeliły o ponad 17%. To one w istotny sposób przyczyniły się do tak dobrego wyniku „średniaków”. Po drugiej stronie znalazły się spółki gamingowe, które to silnie zniżkowały po niezbyt udanej premierze nowej gry wydanej przez 11 bit studios. Przecena tego dużego studia sięgnęła ponad 40% co wpłynęło na notowania pozostałych spółek z tego sektora.

W takim otoczeniu krajowa waluta nadal pozostawała relatywnie silna. Notowania pary USD/PLN nadal przebywają w długoterminowym trendzie spadkowym, a kurs we wtorek ruszył do wsparcia na poziomie 3,80, po którym nastąpiło odreagowanie do okolic 3,83. Podobnie zachowywał się kurs EUR/PLN, który po wtorkowym umocnieniu i zbliżeniu się do poziomów 4,25 pod koniec tygodnia odbił od dwuletnich minimów utrzymując się nadal w średnioterminowej konsolidacji w przedziale 4,25-4,35.

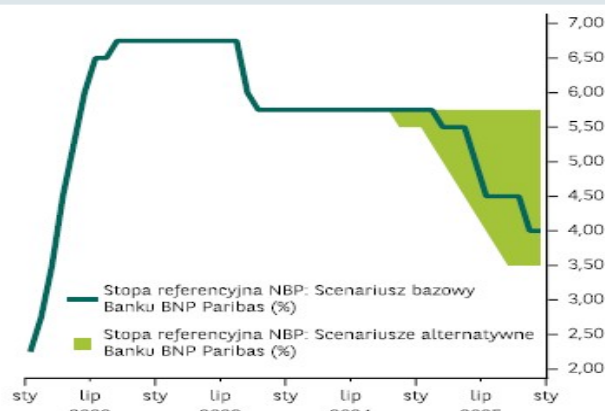
Komentarz tygodniowy

SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Dane z polskiej gospodarki



Stopa referencyjna NBP



Komentarz

Dane o aktywności polskiej gospodarki w sierpniu wypadły słabo. Sprzedaż detaliczna w sierpniu zwiększyła się w ujęciu rocznym o 2,6% wobec 4,4% w lipcu i oczekiwanych przez rynek 3,2%. Również gorzej od oczekiwań radziła sobie w ubiegłym miesiącu budowlanka. Produkcja budowlano-montażowa spadła bowiem o 9,6% r/r wobec prognozowanego spadku o ok. 7%. Na gorsze dane w pewnym stopniu mógł wpłynąć efekt kalendarzowy (jeden dzień roboczy mniej niż w sierpniu 2023 roku), niemniej jednak nawet po jego uwzględnieniu, aktywność gospodarcza w sierpniu okazała się słaba. Kiepskie dane z handlu i budownictwa dopełniają obraz nie najlepszych perspektyw wzrostu PKB w Polsce w bieżącym kwartale. Opublikowane wcześniej dane z przemysłu były bowiem równie słabe - wyraźnie niższe od konsensusu prognoz. Najbliższe miesiące zapowiadają się również trudne dla branż przemysłowych - a zwłaszcza eksporterów. Według wstępnych danych wskaźnik koniunktury PMI w przemyśle niemieckim obniżył się we wrześniu do 40,3 punktów z 42,4 miesiąc wcześniej. Dane te sugerują pogłębienie tendencji recesyjnych u naszego głównego partnera handlowego.

Warto także odnotować to, co działo się w Chinach. Ludowy Bank Chin obniżył stopę procentową średnioterminowego instrumentu kredytowego o 30pb do 2% z 2,30%. Narzędzie to służy do dostarczania płynności bankom komercyjnym. Krok podjęty przez chiński bank centralny jest częścią zarysowanego planu łagodzenia warunków monetarno-finansowych, który zakłada m.in. obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej dla banków, wprowadzenie zachęt do zakupów mieszkań jak i powstanie funduszu stabilizującego sytuację na rynku akcji. Działania Banku Chin związane są z nie najlepszą koniunkturą w gospodarce Państwa Środka. Choć oficjalne statystyki wskazują, że wzrost PKB powinien w tym roku oscylować wokół 4,5 - 5%, to napływające dane sugerują, że aktywność gospodarcza pozostaje przytłumiona.

Ten tydzień rozpoczęliśmy od publikacji szybkiego szacunku inflacji przez GUS. We wrześniu indeks cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) był o 4,9% wyższy w porównaniu z analogicznym miesiącem ubiegłego roku. Przyczyną jest jednak niska ubiegłoroczna baza. W ubiegłym roku we wrześniu doszło do istotnego spadku cen w kategorii „zdrowie” związanego z wprowadzeniem darmowych leków dla osób poniżej 18-ego i powyżej 65-ego roku życia. W efekcie, baza porównawcza dla indeksu cen we wrześniu w tym roku była wyraźnie niższa niż w sierpniu, co naszym pociągnęło inflacyjne dane w górę.

Kluczowym wydarzeniem w tym tygodniu będzie jednak zaplanowane na 1-2 października dwudniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Ekonomiści BNP Paribas nie spodziewają się zmian w wysokości stóp procentowych Narodowego Banku Polskiego i uważają, że stopa referencyjna pozostanie na poziomie 5,75%. Sądzymy też, że jedynie nieznacznym modyfikacjom względem września ulegnie publikowany po decyzji RPP komunikat. Przewidujemy, że Rada dalej ocenia, że obecny poziom stóp procentowych NBP sprzyja realizacji celu inflacyjnego w średnim okresie. Nie wykluczamy jednak, że w treści komunikatu odnotowane zostaną słabe sierpniowe dane o aktywności gospodarczej w Polsce.

Dzień później, w czwartek odbędzie się konferencja Prezesa NBP Adama Glapińskiego. Podczas konferencji po wrześniowym posiedzeniu RPP, Prezes Glapiński stwierdził, że obniżki stóp procentowych będą możliwe, kiedy inflacja się ustabilizuje, a przygotowywane przez bank centralny projekcje wskazywać będą na systematyczny spadek dynamiki cen w kierunku celu inflacyjnego NBP

W piątek w Stanach Zjednoczonych przedstawione zostaną wrześniowe dane z amerykańskiego rynku pracy. Ich „wydźwięk” może mieć istotny wpływ na oczekiwania rynkowe dotyczące przyszłych decyzji Rezerwy Federalnej. Rynek zakłada obecnie, że Fed obniży stopy procentowe łącznie o 75 pb na dwóch pozostających do końca roku posiedzeniach (listopad-grudzień).

Komentarz tygodniowy

KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

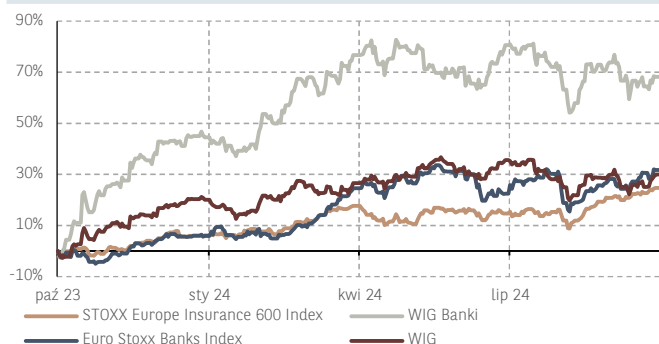
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 30 września 2024							
	1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	sierpień	-3,30%	-0,80%	3,10%
	1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	sierpień	2,80%	2,30%	2,70%
	3:45	Chiny	Indeks Caixin PMI dla usług	wrzesień	50,3	51,6	51,6
	10:00	Polska	Inflacja CPI wst. (r/r)	wrzesień		4,80%	4,30%
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	wrzesień		1,70%	1,90%
	15:45	USA	Indeks Chicago PMI	wrzesień		46,2	46,1
Wtorek, 1 października 2024							
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		47,3	47,8
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		49	49,4
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	wrzesień		47,5	47,2
Środa, 2 października 2024							
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	sierpień		6,40%	6,40%
	14:15	USA	Raport ADP	wrzesień		120 tys.	99 tys.
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień			-4,47 mln brk
Czwartek, 3 października 2024							
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	wrzesień		51	51,4
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	sierpień		-2,40%	-2,10%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		220 tys.	218 tys.
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	wrzesień		51,6	51,5
Piątek, 4 października 2024							
	8:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	sierpień		0,30%	-0,50%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	wrzesień		4,20%	4,20%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	wrzesień		140 tys.	142 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	wrzesień		3,80%	3,80%



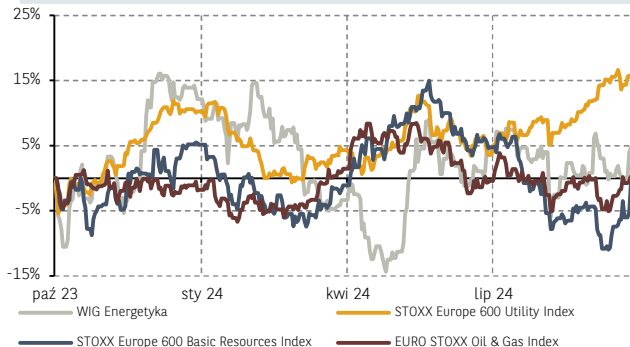
Komentarz tygodniowy

NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



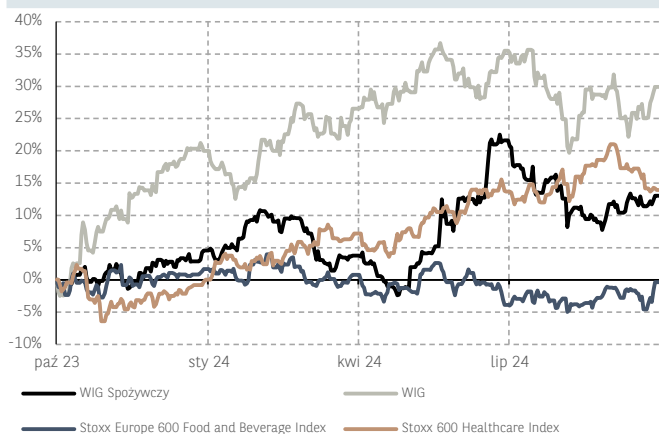
Budownictwo i deweloperzy



Chemia i przemysł



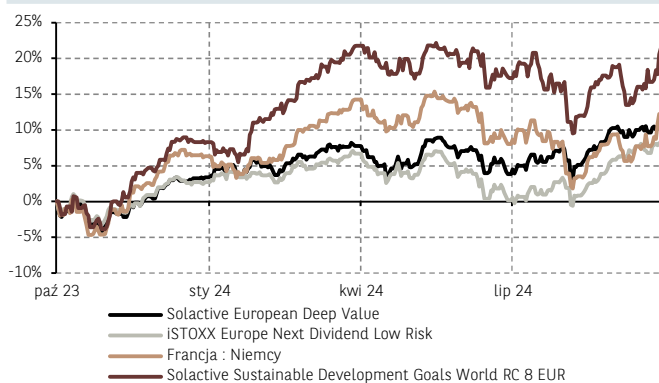
Spożywczy i ochrona zdrowia



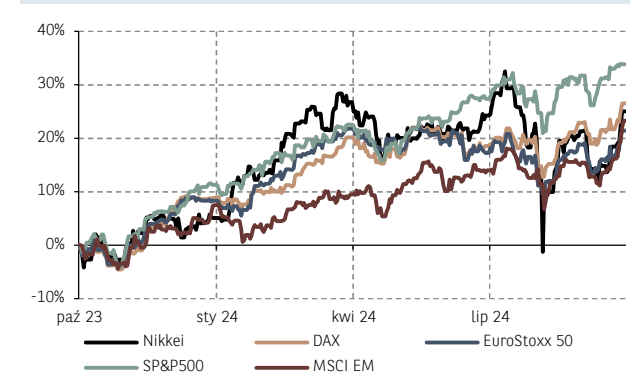
TMT i IT



Indeksy europejskie



Indeksy światowe



Komentarz tygodniowy

SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POIĘĆ

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 40 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

ECB - 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 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 utwierdzając 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; "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)



Komentarz tygodniowy

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 147 799 870 zł, w całości wpłacony.