



Komentarz tygodniowy

 Obserwuj
 @BM_BNPParibas

 16:30 18.11.2024 

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 +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 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 -1 (czyli jesteśmy nastawieni lekko negatywnie, oczekując ostabienia PLN).

Najważniejsze informacje w skrócie

Miniony tydzień na rynkach finansowych upłynął pod presją podaży. Rosnące rentowności amerykańskich 10-letnich obligacji z 4,30% do 4,45% spowodowały, że dolar umacniał się kolejny tydzień z rzędu. Nie pomogą to notowaniom szczególnie na rynkach wschodzących, gdzie korekta była znacznie dotkliwsza niż na amerykańskim rynku akcji.

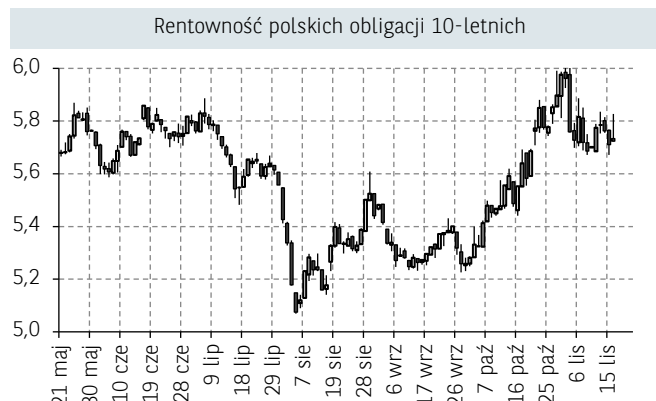
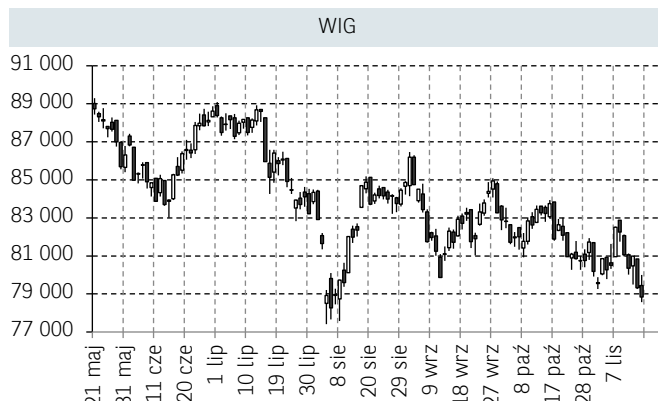
W październiku ceny konsumpcyjne po wyłączeniu energii, paliw i żywności wzrosły o 0,3% m/m i 3,3% r/r – podobnie jak we wrześniu, co było w pełni zgodne z oczekiwaniami analityków – podobnie jak wzrost dynamiki rocznej inflacji CPI z 2,4% do 2,6%.

Krótszy giełdowy tydzień na warszawskim parkiecie, spowodowany narodowym Świętem Niepodległości nie pomógł inwestorom nad Wisłą. Słabsza postawa zagranicznych rynków bazowych oraz negatywny sentyment inwestorów wywołał przecenę na naszym krajowym rynku, gdzie indeks WIG20 stracił 4,77%

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-4,16%	0,47%	USA	DJIA	-2,12%	15,03%
POL	WIG20	-5,33%	-7,14%	USA	S&P 500	-2,18%	23,08%
POL	mWIG40	-0,91%	3,97%	USA	NASDAQ	-3,21%	21,41%
POL	sWIG80	-2,64%	2,11%	BRA	Bovespa	-0,31%	-5,03%
HUN	BUX	2,95%	30,58%	MEX	IPC	-2,65%	-12,05%
GER	DAX	-1,71%	14,11%	CHN	SHComp	-4,21%	11,73%
FRA	CAC 40	-2,46%	-3,97%	CHN	HSI	-4,16%	14,84%
GBR	FTSE 100	-0,67%	4,37%	JPN	Nikkei 225	-3,32%	14,21%
EU	Stoxx Europe 50	-1,91%	5,31%	KOR	KOSPI	-2,47%	-7,01%
POL	Rent. obl. 2 l	1,57%	-0,08%	IND	SENSEX	-2,70%	7,06%
POL	Rent. obl. 5 l	1,05%	7,40%	TUR	ISE 100	1,32%	25,83%
POL	Rent. obl. 10 l	0,39%	10,01%	EU	Stoxx Europe 600	-2,34%	4,47%

Komentarz tygodniowy

RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT



Komentarz

Miniony tydzień na rynkach finansowych upłynął pod presją podaży. Rosnące rentowności amerykańskich 10-letnich obligacji z 4,30% do 4,45% spowodowały, że dolar umacniał się kolejny tydzień z rzędu. Nie pomogło to notowaniom szczególnie na rynkach wschodzących, gdzie korekta była znacznie dotkliwsza niż na amerykańskim rynku akcji.

Na Wall Street uwagę inwestorów przykuły kolejne publikacje wynikowe za 3Q'24. Końcówka sezonu wynikowego nie przyniosła większych zmian. Relatywnie lepsze wyniki nadal notują spółki z indeksu S&P500 w stosunku do ich europejskich odpowiedników z indeksu Stoxx 600, a nadzieje na poprawę nastrojów gospodarczych w Europie po raz kolejny muszą zostać przeniesione na kolejne kwartały. Indeks szerokiego rynku w USA stracił w ujęciu tygodniowym 2,08% podczas gdy technologiczny Nasdaq100 zaliczył 3,42% korektę. Duża zmienność panowała na niemieckim rynku, gdzie indeks DAX tracił od szczytu w ciągu tygodnia ponad 3,5%, jednak kontra popytu sprowadziła benchmark do zamknięcia tygodnia symboliczną stratą o jedyne 0,02%. Słabsze nastroje miały miejsce w Francji, gdzie podaż tym razem nie odpuściła, a indeks CAC40 zakończył tydzień przeceną o niemal 1%. Krótszy giełdowy tydzień na warszawskim parkiecie, spowodowany narodowym Świętem Niepodległości nie pomógł inwestorom nad Wisłą. Słabsza postawa zagranicznych rynków bazowych oraz negatywny sentyment inwestorów wywołał przecenę na naszym krajowym rynku, gdzie indeks WIG20 stracił 4,77%, m.in. za sprawą po wynikowej przeceny walorów Allegro (ponad -15% w ciągu tygodnia) oraz słabej postawy banków, których indeks zaliczył 5,02% korektę notowań. Nieco lepiej zachowały się indeksy małych i średnich spółek, które pomimo słabszych nastrojów na warszawskim rynku spadły relatywnie mniej niż akcje „blue chips”. Indeks mWIG40 stracił w ciągu całego tygodnia 0,26% podczas gdy sWIG80 został przeceniony o „jedynie” 2,30%.

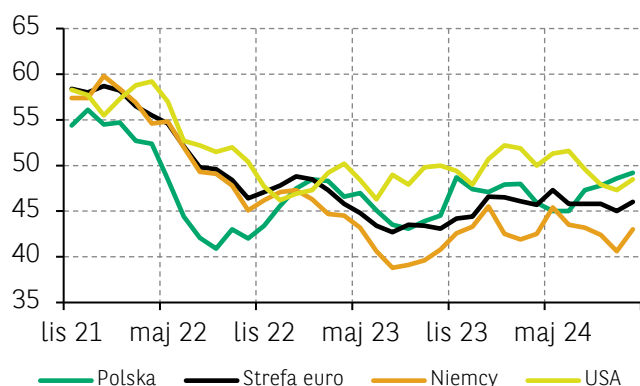
Na rynku obligacji kolejny tydzień rosły rentowności 10-letnich obligacji amerykańskich, które to pociągnęły za sobą rentowności w pozostałych krajach. Rentowności polskich 10-letnich obligacji skarbowych wzrosły do okolic 5,70%. Obecnie długoterminowe obligacje USA przeceniane są z powodu ostatnich zapowiedzi prezesa Fed, który stwierdził, że amerykańska rezerwa federalna „nie musi się spieszyć z obniżkami stóp procentowych”. Wypowiedź ta została odebrana jako spowolnienie cyklu luzowania monetarnego przez co wątpliwa wydaje się obniżka na najbliższym posiedzeniu. Z prawdopodobieństwem 55% rynek wycenia, że Fed jednak obniży stopy procentowe o 25 pb co jest zgodne z prognozami naszych ekonomistów z Grupy BNP Paribas.

Kolejny tydzień z rzędu silnie zyskiwał dolar, a notowania pary EUR/USD sprowadzone zostały w okolice 1.05. Rynek w dalszym ciągu dyskонтuje zwycięstwo Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich w USA i możliwy kierunek prowadzonej przez niego polityki. Nie pomogło to również złotemu, który to w stosunku do dolara stracił 1,57% co sprawiło, że kurs USD/PLN wzrósł w minionym tygodniu z poziomu 4.03 do okolic 4.09 choć w pewnym momencie kurs wynosił nawet 4.13. Z kolei kurs EUR/PLN pozostał na podobnym poziomie co przed tygodniem w okolicach 4.32.

Komentarz tygodniowy

SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Indeksy PMI dla przemysłu



Produkcja budowlano-montażowa (% r/r)



Komentarz

Najważniejszymi wydarzeniami w kalendarzu makroekonomicznym ubiegłego tygodnia były publikacje wskaźników inflacji konsumenckiej i produkcyjnej w USA. W październiku ceny konsumpcyjne po wyłączeniu energii, paliw i żywności wzrosły o 0,3% m/m i 3,3% r/r – podobnie jak we wrześniu, co było w pełni zgodne z oczekiwaniami analityków – podobnie jak wzrost dynamiki rocznej inflacji CPI z 2,4% do 2,6%. Podobnie kształtowała się inflacja produkcyjna, która to wzrosła w relacji r/r o 2,4% (vs. konsensus 2,3%). W relacji m/m odczyt inflacji PPI wskazał 0,2% (vs. konsensus 0,2%).

Istotne dane o gospodarce zaprezentował również GUS. Według wstępnego szacunku, w trzecim kwartale br. PKB Polski zwiększył się w ujęciu nieodsezonowanym o 2,7% r/r, czyli zgodnie z oczekiwaniami rynku. W ujęciu nieodsezonowanym PKB spadł o 0,2% kw/kw, a roczne tempo wzrostu obniżyło się do 1,7% r/r. GUS zrewidował również nieco szacunki dotyczące wzrostu gospodarczego w poprzednich kwartałach – ale zmiany te nie są na tyle istotne by zmienić obraz gospodarki w roku bieżącym. Ostateczne dane o PKB w okresie lipiec-wrzesień oraz o jego strukturze GUS przedstawi pod koniec miesiąca. Zdaniem ekonomistów z grupy BNP Paribas głównym czynnikiem wzrostu pozostaje popyt krajowy, a słabość eksportu bezpośrednio wynika z mizernej wciąż koniunktury w Europie Zachodniej. Według finalnych danych GUS inflacja CPI wyniosła w październiku 5% r/r. Przed miesiącem podrożała m.in. żywność, odzież i obuwie. Tańsze były natomiast paliwa. Publikowana dziś październikowa inflacja bazowa (z wyłączeniem cen energii, paliw i żywności) wyniosła 4,1% r/r.

Przemysł w strefie euro znajduje się wciąż w recesji. We wrześniu produkcja przemysłowa w strefie euro obniżyła się o 2% m/m (wobec oczekiwanego spadku o 1,2% m/m) i 2,8% r/r (wobec konsensusu zakładającego spadek o 1,7% r/r).

Najbliższy tydzień nie obfituje w istotne publikacje danych makro. W najbliższy czwartek (21 listopada) GUS opublikuje październikowe dane o produkcji budowlano-montażowej. Po silnym tąpnięciu we wrześniu (-9% r/r) ekonomiści BNP Paribas prognozują, że skala spadku wolumenu prac budowlanych była przed miesiącem nieco mniejsza i wyniosła 5% do czego przyczynił się m.in. jeden dzień roboczy więcej niż rok wcześniej. Na dane w dalszym ciągu negatywnie wpływa okres przejściowy między perspektywami finansowymi UE, który spowodował pewne przygaszenie projektów infrastrukturalnych. Ekonomiści z Grupy BNP Paribas zakładają, jednak że wraz z większym napływem środków z Brukseli w kolejnych miesiącach koniunktura w budownictwie będzie się stopniowo poprawiać. Na koniec tygodnia opublikowane zostaną natomiast wstępne szacunki listopadowych wskaźników PMI w strefie euro i Stanach Zjednoczonych.



Komentarz tygodniowy

KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

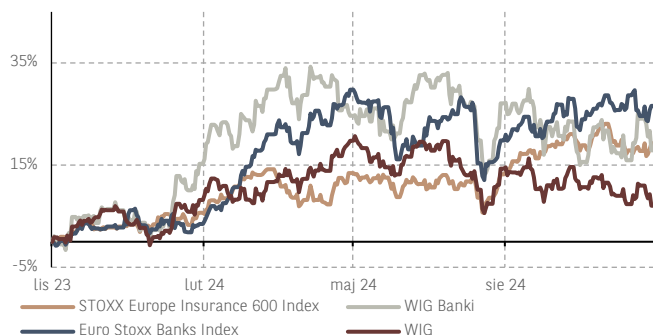
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 18 listopada 2024							
	11:00	Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	wrzesień	13,6 mld	7,9 mld	11 mld
	14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	październik	4,10%	4,20%	4,30%
Wtorek, 19 listopada 2024							
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	listopad		6,50%	6,50%
Środa, 20 listopada 2024							
	8:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	październik		-1,10%	-1,40%
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	październik		2,20%	1,70%
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	październik			-0,70%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień			2,09 mln brk
Czwartek, 21 listopada 2024							
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	październik		-6,80%	-9,00%
	14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	listopad		7,9	10,3
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		222 tys.	217 tys.
	16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	październik		-0,30%	-0,50%
Piątek, 22 listopada 2024							
	0:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	październik			2,50%
	0:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	październik		2,20%	2,40%
	8:00	Niemcy	PKB n.s.a. fin. (r/r)	III kw.		0,20%	0,30%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	październik		-0,30%	0,30%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	październik		3,40%	3,90%
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	listopad		44,5	44,5
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	listopad		49	49,2
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	listopad		43	43
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	listopad		51,6	51,6
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	listopad		46	46
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	listopad		51,6	51,6
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	listopad		48,8	48,5
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	listopad		55,2	55



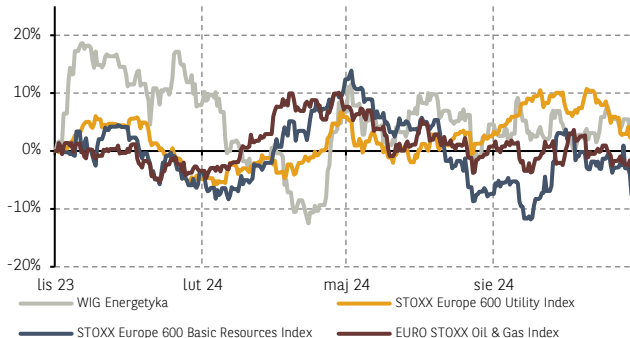
Komentarz tygodniowy

NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



Budownictwo i deweloperzy



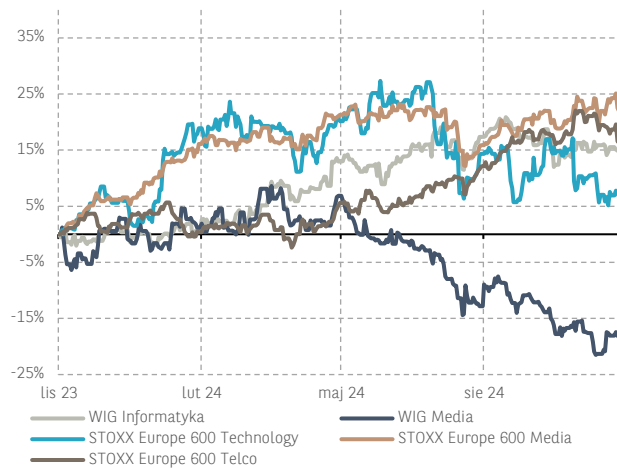
Chemia i przemysł



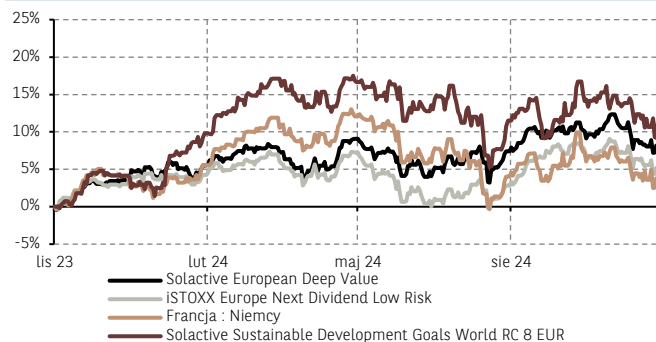
Spżywcy i ochrona zdrowia



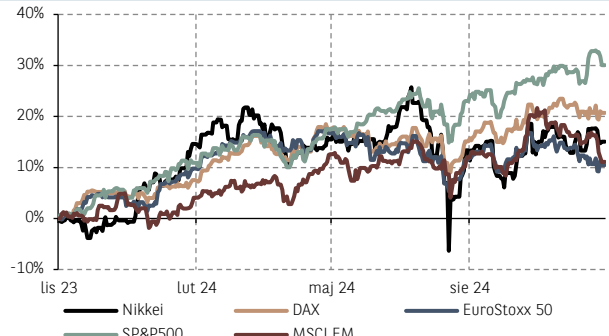
TMT i IT



Indeksy europejskie



Indeksy światowe



Komentarz tygodniowy

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 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 Michigana - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów

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 konsumenta 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 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.

