



**KOMENTARZ PORANNY**

Adam Anioł

**Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji**

- Mimo mocnego piątkowego wzrostu na amerykańskim parkiecie, początek tygodnia na europejskich rynkach bazowych zakończył się niewielkimi spadkami. Francuski CAC40 stracił 0,14%, niemiecki DAX -0,12%.
- Wyraźnym spadkiem zakończył się handel za oceanem, gdzie indeks S&P500 (-0,67%) niemal w całości skonsumował piątkowe wzrosty. Na rynku pojawiły się obawy odnośnie zmiany otoczenia po kolejnych podwyżkach stóp procentowych. W rezultacie zyskiwał sektor bankowy, a traciły spółki użyteczności publicznej, telekomunikacyjne oraz deweloperzy. Z drugiej strony w USA trawa sezonowy. Spośród 138 spółek notowanych na S&P 500, które podały już swoje wyniki, 78% zaskoczyło pozytywnie zyskiem. Analitycy spodziewają się wzrostu zysków amerykańskich spółek w IV kw. 2017 r. o 12,8%.
- Przy niewielkiej zmienności stratą zakończyły dzień również krajowe blue chips. Indeks WIG20 przy relatywnie niskich obrotach nie przekraczających 450 mln PLN, stracił 0,27%. Wśród największych spółek strona podażowa dominowała głównie w segmencie finansowym: PEKAO -2,38%, PZU -1,77%, Alior Bank -1,14%. Z kolei na przeciwnym biegunie znalazły się Orange (+1,64%) oraz Tauron (+1,62%).
- W przypadku średnich oraz mniejszych podmiotów zdecydowanie bardziej udana okazała się druga połowa dnia. Chociaż na koniec dnia wysokie poziomy otwarcia nie zostały osiągnięte, indeksy wyhamowały spadki. Indeks mWIG40 zyskał 0,13%, a wśród tej grupy wyróżniali się notowania Polimex Mostostal (+15,28%). Istotny wzrost kursu wynikał przede wszystkim ze spekulacji, jakoby konsorcjum Polimex nadal miało szanse na zdobycie kontraktu na budowę nowego bloku w Elektrowni Ostrołęka, mimo iż oferta spółki okazała się nie tylko dużo wyższa od budżetu inwestora, ale również znalazła się na trzecim miejscu wśród konkurencji.

**Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji**

- Oczekujemy kontynuacji umiarkowanej korekty na światowych rynkach akcji. W przypadku WIG20 najbliższe wsparcie znajduje się obecnie na poziomie 2 550 pkt. Zmienność w czasie sesji zależeć będzie natomiast od publikowanych danych, czyli wstępnych odczytów PKB za IV kwartał w Polsce i strefie euro.
- Warto wspomnieć o wczorajszych gołębich komentarzach płynących z banków centralnych. Wg jednego z przedstawicieli EBC, aby można było rozważać wycofanie się z luźnej polityki monetarnej, inflacja powinna się zbliżyć wyraźnie do 2,0% (w grudniu wyniosła 1,1% r/r). Natomiast zdaniem Eryka Łona, członka RPP, silne umocnienie złotego ma już pewne niepokojące skutki i jeśli będzie dalej postępowało, to może być powodem do obniżki stóp proc.

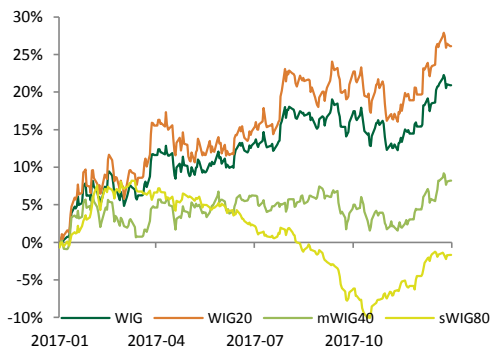
**Informacje ze spółek**

Źródło: ESPI, PAP, ISBNews, Bloomberg

- Atal zakłada, że sprzedaż w tym roku podobną liczbę mieszkań co rok wcześniej. To, czy wolumen będzie wyższy, będzie zależało m.in. od tempa prac administracyjnych. Wiceprezes Mateusz Juroszek, ocenił, że największym wyzwaniem dla deweloperów w 2018 r. będą właśnie procedury administracyjne, które mogą ograniczyć podaż mieszkań. Bank ziemi Atalu pozwala na budowę około 10 tys. mieszkań, co zabezpiecza działalność spółki na około 3 lata.
- Agencja Moody's zmieniła perspektywę ratingu BZ WBK na pozytywną ze stabilnej, podtrzymując jednocześnie długoterminowy rating depozytów w lokalnej i obcej walucie na poziomie "A3". Moody's uzasadnia zmianę perspektywy m. in. kontynuowanymi mocnymi wynikami operacyjnymi banku i pozytywnym wpływem planowanego przejścia aktywów Deutsche Banku.
- Sprzedż kredytów i produktów inwestycyjnych zrealizowana za pośrednictwem Open Finance wzrosła o 17% w skali roku do 8,7 mld PLN w 2017 r. W ostatnim kwartale ub. roku spółka pośredniczyła w sprzedaży produktów finansowych o wartości 2,1 mld PLN.
- Soho Development skupiło w celu umorzenia 12,23 mln akcji własnych, stanowiących 20% kapitału zakładowego, po 3,27 PLN za akcję. Łącznie na skup wydano ok. 40 mln PLN.
- Serinus Energy chce zwrócić się do akcjonariuszy o zgodę na zmianę miejsca siedziby spółki z prowincji Alberta (Kanada) na wyspę Jersey na Wyspach Normandzkich, podał spółka. W dalszej kolejności spółka zamierza wystąpić z wnioskiem o dopuszczenie akcji do obrotu na rynku AIM prowadzonym przez giełdę London Stock Exchange, jednocześnie wycofując swoje akcje z obrotu na giełdzie Toronto Stock Exchange. Akcje Serinusa nadal pozostawałyby jednak w obrocie na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

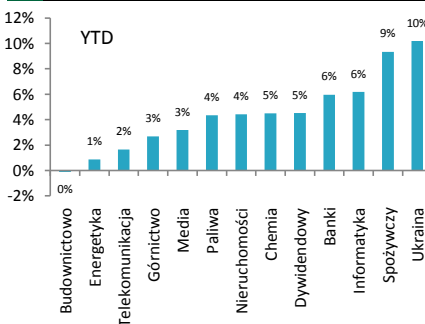
**Indeksy – Polska/Europa Środkowa**

Indeks	Kurs	1D
WIG	66,861,37	-0,14%
WIG20	2,600,48	-0,27%
mWIG40	5,018,59	0,13%
sWIG80	15024,80	0,01%



**Indeksy sektorowe**

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Górnicтво	4,512,59	0,93%
2	WIG Telekomunikacja	757,74	0,91%
3	WIG Budownictwo	2,815,65	0,91%
4	WIG Leki	5,802,89	0,73%
5	WIG Energetyka	3,016,20	0,68%
6	WIG Nieruchomości	2,295,20	0,41%
7	WIG Odzież	8,096,64	0,39%
8	WIG Media	4,943,90	0,24%
9	WIG Paliwa	7,450,30	0,21%
10	WIG Informatyka	2,168,02	0,21%
11	WIG Motoryzacja	4,951,54	0,18%
12	WIG Ukraina	543,32	0,15%
13	WIG Dywidendowy	1,268,71	-0,19%



**WIG - najwyższa aktywność**

**WIG - największe wzrosty**

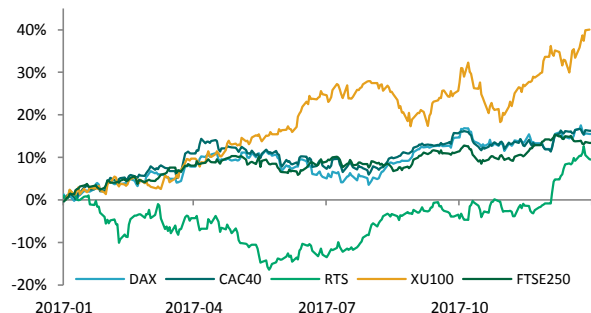
**WIG - największe spadki**

Obrót (mln PLN)								
PEKAO	67,79	-2,38%	OPTEAM	6,75	15,38%	VISTAL GDYNIA SA	0,80	-6,98%
PKOBP	66,21	0,11%	POLIMEXMS	4,98	15,28%	CUBE.ITG SA	0,48	-5,88%
PKN ORLEN	60,89	-0,09%	QUMAK SA	1,82	10,30%	INVESTMENT FRIEN	0,68	-5,56%
PZU	54,07	-1,77%	SWISSMED	1,12	7,69%	CITY SERVICE AS	11,40	-5,00%
KGHM	26,80	0,80%	AVIA SOLUTIONS C	17,50	6,71%	ALCHEMIA	4,24	-4,93%



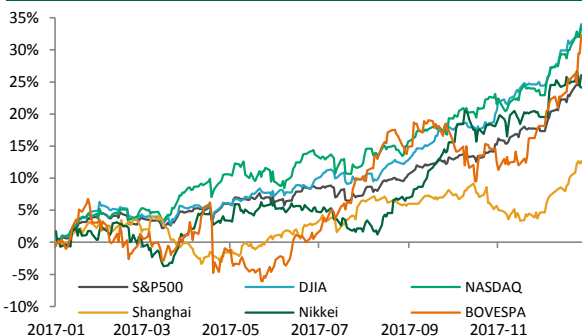
**Indeksy – Europa**

Rosja	RTS	1274,4	-0,09%
Turcja	XU 100	120728,8	-0,10%
Niemcy	DAX	13324,48	-0,12%
Europa	Euro Stoxx 50	3643,04	-0,12%
Francja	CAC40	5521,59	-0,14%
Wlk. Brytania	FTSE 250	20577,92	-0,18%



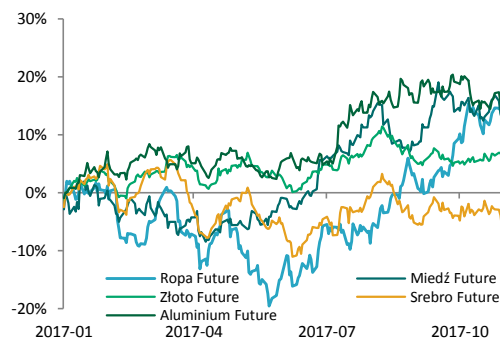
**Indeksy – Świat**

USA	NASDAQ	7,505,77	-0,52%
USA	DJI	26,616,71	-0,67%
USA	S&P500	2,872,87	-0,67%
Brazylia	Bovespa	85,530,84	-0,97%
Chiny	Shanghai B-share	3,523,00	-0,99%
Japonia	Nikkei 225	23,629,34	-1,43%



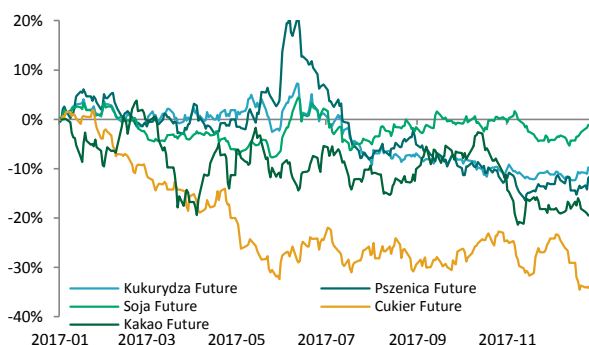
**Surowce / Metale**

Miedź \$/t	7085,00	0,00%
Srebro \$/t oz.	17,11	-0,33%
Złoto \$/t oz.	1335,57	-0,36%
Ropa Brent \$/bbl.	68,95	-0,73%
Aluminium \$/t	2225,00	-1,42%



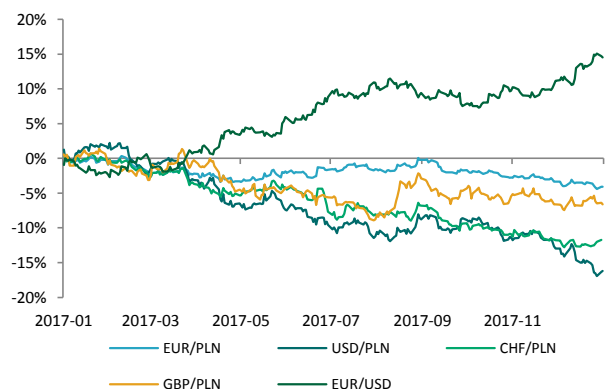
**Surowce / Towary**

Cukier Future	13,67	2,32%
Pszenica Future	453,00	0,83%
Kukurydza Future	359,75	0,28%
Soja Future	990,50	-0,10%
Kakao Future	1370,00	-0,80%



**Waluty (kursy z godziny 8.30)**

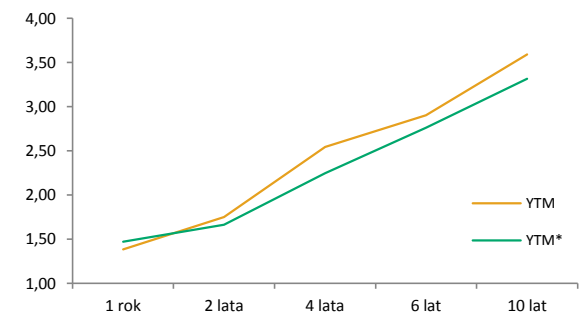
USD/PLN	3,3540	0,17%
CHF/PLN	3,5768	0,16%
EUR/PLN	4,1469	0,02%
EUR/USD	1,2364	-0,15%
GBP/PLN	4,7018	-0,25%



**Retowność obligacji**

	YTM	YTM*
1 rok	1,38	1,47
2 lata	1,75	1,66
4 lata	2,54	2,24
6 lat	2,90	2,76
10 lat	3,59	3,31

\* YTM 30 dni wcześniej



**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt	
30.01.2018	10:00	Polska	PKB r/r. wst	IV kw.	4,50%	2,90%	--
30.01.2018	11:00	Eurostrefa	PKB k/k. wst	IV kw.	--	0,60%	--
30.01.2018	11:00	Eurostrefa	PKB r/r. wst	IV kw.	--	2,60%	--
30.01.2018	14:00	Niemcy	CPI m/m	Styczeń	--	0,60%	--
30.01.2018	14:00	Niemcy	CPI r/r	Styczeń	--	1,70%	--
30.01.2018	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	Styczeń	123,00	122,10	--
31.01.2018	11:00	Eurostrefa	Bezrobocie	Grudzień	--	8,70%	--
31.01.2018	11:00	Eurostrefa	Inflacja bazowa r/r	Styczeń	--	0,90%	--
31.01.2018	14:15	USA	Raport ADP	Styczeń	180,00	250,00	--
31.01.2018	15:45	USA	Chicago PMI pkt.	Styczeń	63,50	67,60	--
31.01.2018	20:00	USA	Decyzja ws. stóp procentowych	Styczeń	1,25-1,50%	1,25-1,50%	--

**KALENDARIUM SPÓŁEK GPW**

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
30.01.2017	ELEKTROTI	NWZA ws. połączenia ELEKTROTIM S.A. ze spółką MAWILUX S.A.
30.01.2017	NETIA	NWZA ws. umorzenia akcji własnych, obniżenia kapitału zakładowego w związku z umorzeniem akcji własnych, utworzenia kapitału rezerwowego, zmiany statutu oraz powołania członka RN.
30.01.2017	NETIA	Początek zapisów na sprzedaż akcji po 5,77 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez Cyfrowy Polsat Spółka Akcyjna.
31.01.2017	SANTANDER	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,06 euro na akcję.
30.01.2017	SYGNITY	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za rok obrotowy 2016/2017.
30.01.2017	TARCZYNSKI	Początek zapisów na sprzedaż akcji po 10,50 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez EJT Investment S.a r.l.
31.01.2017	AATHOLD	NWZA ws. upoważnienia zarządu do nabywania przez spółkę lub spółkę zależną akcji własnych, utworzenia kapitału rezerwowego, ustalenia zasad i wysokości wynagrodzenia członków RN oraz Komitetu Audytu.
31.01.2017	LSISOFT	NWZA ws. zmian w składzie RN, dochodzenia roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej spółce oraz zmian w składzie zarządu.
02.02.2017	ROBYG	Zakończenie zapisów na sprzedaż akcji po 3,55 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez Bricks Acquisitions Limited.



ANALIZY I REKOMENDACJE

Spółka	Data wydania	Zalecenie	z dnia wyceny	Cena (PLN)		P/E*		EV/EBITDA*; dla deweloperów C/WK	
				docelowa	bieżąca	2016	2017P	2016	2017P
<b>AKTUALNE:</b>									
Torpol	28.07.2017	kupuj	13,20	<b>16,08</b>	8,10	18,4	19,0	4,3	4,9
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	<b>416,54</b>	267,50	10,8	10,5	7,7	7,5
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	<b>17,1</b>	7,49	6,8	7,4	3,7	3,6
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	<b>35,9</b>	30,30	13,1	11,2	9,3	7,9
<b>ARCHIWALNE:</b>									
Amrest	21.07.2017	Zrealizowana	359,95	<b>423,45</b>	408,00	45,8	42,5	17,7	14,7
Alumetal	24.10.2016	Dezaktualizacja	61,90	<b>67,63</b>	57,00	9,8	9,6	8,2	7,8
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	<b>241,75</b>	408,00	55,5	50,4	21,9	17,4
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	<b>185,99</b>	203,50	21,9	21,4	23,2	22,5
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	<b>176,63</b>	290,60	44,5	43,5	37,5	27,4
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	<b>56,72</b>	49,50	14,0	12,2	10,4	8,7
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	<b>34,37</b>	49,00	21,0	20,4	14,8	14,0
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	<b>4,96</b>	4,95	35,5	17,1	22,2	13,1
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	<b>5028,22</b>	9920,00	50,7	50,3	25,4	25,8
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	<b>68,04</b>	99,20	25,2	27,0	16,5	15,1
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	<b>64,16</b>	-	-	-	-	-
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	<b>202,79</b>	408,00	168,9	56,2	26,9	21,4
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	<b>25,09</b>	49,00	22,2	43,9	17,1	32,2
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	<b>193,53</b>	203,50	26,8	24,4	24,8	23,4
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	<b>189,81</b>	290,60	26,5	44,6	39,2	35,5
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	<b>1,64</b>	0,71	-5,4	-30,9	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	<b>60,1</b>	49,50	15,7	13,1	10,9	9,1
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	<b>6124,27</b>	9920,00	37,1	51,0	23,0	24,8
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	<b>227,45</b>	290,60	26,5	39,0	39,5	29,6
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	<b>7676,39</b>	9920,00	37,1	45,2	23,1	22,7
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	<b>6,38</b>	4,57	9,5	7,4	6,9	6,7
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	<b>168,19</b>	408,00	168,9	78,9	26,8	21,8
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	<b>38,33</b>	38,50	18,5	14,9	10,0	8,5
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	<b>142,42</b>	408,00	168,9	99,3	26,9	23,0

\* wskaźniki wyznaczone dla ceny bieżącej, \*\* wskaźnik cena/wartość księgową liczony dla ceny z dnia wyceny

Treść raportów dostępna jest pod adresem: <https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>



**SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:**

**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

**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 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

**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)

**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)



**SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:**

**Polityka pieniężna** - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twardą; "jastrzębie" wypowiedzi; wysokie stopy procentowe) oraz ekspansywną (miękką; "gołębie" wypowiedzi; niskie stopy procentowe)

**Raport ADP** - raport przedstawiający szacunkową zmianę zatrudnienia w USA w poprzednim miesiącu, w sektorze prywatnym, poza rolnictwem

**Rentowność obligacji** - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując 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 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)



Zespół ds. Doradztwa Inwestycyjnego	telefon	adres email
<b>Michał Krajczewski, CFA</b>	<b>22 507 52 91</b>	<a href="mailto:michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl">michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl</a>
Adam Anioł	22 507 52 93	<a href="mailto:adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl">adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl</a>
Adam Maćkowiak	22 507 52 94	<a href="mailto:adam.mackowiak@bgzbnpparibas.pl">adam.mackowiak@bgzbnpparibas.pl</a>
Szymon Nowak	22 507 52 92	<a href="mailto:szymon.nowak@bgzbnpparibas.pl">szymon.nowak@bgzbnpparibas.pl</a>

Zespół ds. Obsługi Rynku Wtórnego	telefon	adres email
<b>Damian Zemlik</b>	<b>22 507 52 72</b>	<a href="mailto:damian.zemlik@bgzbnpparibas.pl">damian.zemlik@bgzbnpparibas.pl</a>
Marcin Rżany	22 507 52 73	<a href="mailto:marcin.rzany@bgzbnpparibas.pl">marcin.rzany@bgzbnpparibas.pl</a>
Grzegorz Leszek	22 566 97 07	<a href="mailto:grzegorz.leszek@bgzbnpparibas.pl">grzegorz.leszek@bgzbnpparibas.pl</a>
Monika Dudek	22 566 97 05	<a href="mailto:monika.dudek@bgzbnpparibas.pl">monika.dudek@bgzbnpparibas.pl</a>
Przemysław Borycki	22 566 97 04	<a href="mailto:przemyslaw.borycki@bgzbnpparibas.pl">przemyslaw.borycki@bgzbnpparibas.pl</a>
Sławomir Orzechowski	22 566 97 06	<a href="mailto:s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl">s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl</a>

Zespół ds. Obsługi Rynku Pierwotnego	telefon	adres email
Marek Jaczewski	22 566 97 23	<a href="mailto:marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl">marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl</a>

#### Internetowe serwisy transakcyjne



Zlecenia na GPW i New Connect

<https://www.webmakler.pl/>



Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGZ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. 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 Banku BGZ BNP Paribas S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM Banku BGZ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. 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 Banku BGZ BNP Paribas S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM Banku BGZ BNP Paribas S.A..

"Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych" jest dostępna na stronie:

[https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM Banku BGZ BNP Paribas S.A wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie :

<https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>