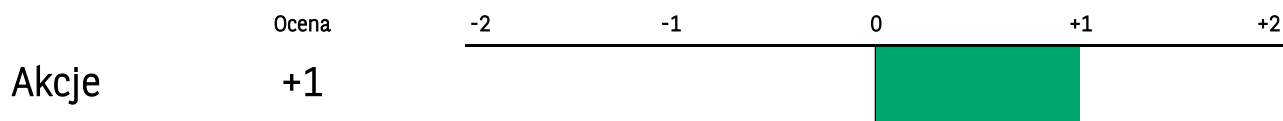
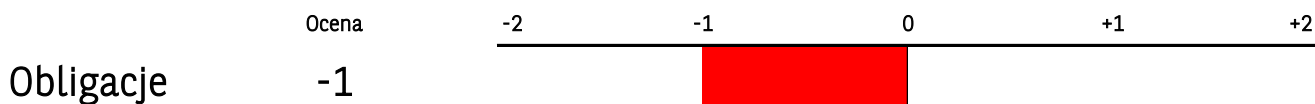




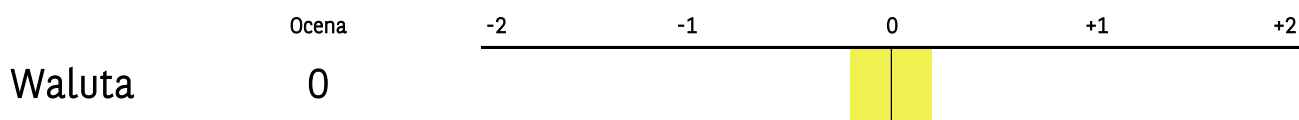
Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



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 umiarkowanie pozytywni).



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie, preferujemy instrumenty o terminie zapadalności od 1,5 do 3,5 lat.



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 neutralnie).

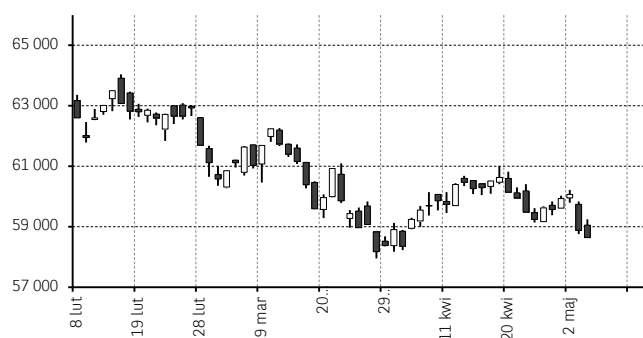
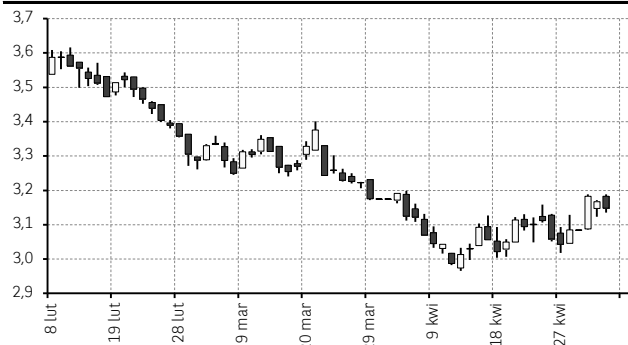
Najważniejsze informacje w skrócie

Na tle rynków bazowych negatywnie w ubiegłym tygodniu wyróżniał się krajowy rynek, dla którego wsparciem nie był długi weekend (we wtorek oraz we czwartek handel na GPW nie odbywał się). O ile poniedziałek oraz środa nie przyniosły spektakularnych zmian a notowania cechowały się marazmem, w piątek podaż zdominowała warszawskie spółki.

Poza przerwą w handlu, najważniejszym wydarzeniem było posiedzenie Fed. W środę Federalny Komitet Operacji Otwartego Rynku (FOMC) zgodnie z oczekiwaniami nie zmienił celu dla stopy funduszy federalnych w przedziale 1.50-1.75%.

W USA opublikowane zostały także dane o sytuacji na rynku pracy za kwiecień. Stopa bezrobocia spadła z 4.1 do 3.9%, bardziej niż oczekiwano (4.0%), pomimo iż zatrudnienie w sektorze pozarolniczym wzrosło o 164 tys. wobec prognozowanego przez rynek wzrostu o 193 tys. Tempo wzrostu płac pozostało na solidnym poziomie z poprzednich miesięcy, czyli +2,6% r/r.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-1,66%	-8,01%	USA	DJIA	1,07%	-1,20%
POL	WIG20	-2,92%	-9,94%	USA	S&P 500	0,93%	-0,04%
POL	mWIG40	0,33%	-5,65%	USA	NASDAQ	3,40%	6,78%
POL	sWIG80	0,37%	-4,05%	BRA	Bovespa	-3,46%	9,23%
HUN	BUX	-1,64%	-4,42%	MEX	IPC	-2,70%	-4,81%
GER	DAX	2,74%	0,06%	CHN	SHComp	2,00%	-5,16%
FRA	CAC 40	0,64%	3,87%	CHN	HSI	-0,95%	0,25%
GBR	FTSE 100	0,87%	-1,57%	JPN	Nikkei 225	1,13%	-1,31%
EU	Stoxx Europe 50	0,59%	1,52%	KOR	KOSPI	-0,58%	-0,25%
POL	Rent. obl. 2 l	1,93%	-11,05%	IND	SENSEX	0,68%	3,38%
POL	Rent. obl. 5 l	2,87%	-9,14%	TUR	ISE 100	-6,45%	-12,71%
POL	Rent. obl. 10 l	2,04%	-4,69%	RUS	RTS	-0,96%	-0,13%

RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT
WIG

Rentowność polskich obligacji 10-letnich

Komentarz

Na zagranicznych rynkach przerwa w handlu nastąpiła tylko we wtorek. Poza przerwą w handlu, najważniejszym wydarzeniem było posiedzenie Fed. W środę Federalny Komitet Operacji Otwartego Rynku (FOMC) zgodnie z oczekiwaniami nie zmienił celu dla stopy funduszy federalnych w przedziale 1.50-1.75%. Niestety posiedzenie gremium nie zostało zakończone konferencją prasową, a więc inwestorzy musieli zadowolić się wyłącznie pisemnym komunikatem. Z uwagi na brak sygnałów wskazujących na możliwość większej liczby podwyżek stóp w tym roku, rynek negatywnie zareagował, a indeks S&P500 stracił podczas śródowej sesji ponad 0,7%. Z drugiej strony w piątek na rynek napłynęły dane z amerykańskiego rynku pracy, które okazały się znacznie lepsze od oczekiwań pod względem stopy bezrobocia (3,9% vs prognozy na poziomie 4,1%). Powyższy element wraz ze stabilnie rozwijającą się gospodarką oraz stopniowo rosnącą presją inflacyjną, powinien wspierać kontynuowanie restrykcyjnej polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych.

Druga część tygodnia przebiegała więc w mieszanych nastrojach. Co prawda we czwartek na europejskich parkietach dominowała podaż, gdyż inwestorzy na Starym Kontynencie dyskutowali wspomnianą decyzję Fed, piątek przyniósł szybkie odreagowanie. W rezultacie europejskie indeksy bazowe zakończyły tydzień ponad 1,0% wzrostami, natomiast kluczowy indeks zza oceanu zanotował 0,24% przecenę.

Na tle rynków bazowych negatywnie w ubiegłym tygodniu wyróżniał się krajowy rynek, dla którego wsparciem nie był długi weekend (we wtorek oraz we czwartek handel na GPW nie odbywał się). O ile poniedziałek oraz środa nie przyniosły spektakularnych zmian a notowania cechowały się marazmem, w piątek podaż zdominowała warszawskie spółki. Krajowy parkiet najwyraźniej nadrabiał z nawiązką czwartkową nieobecność. Ostatecznie WIG20 stracił aż 2,56%, co trudno w całości tłumaczyć mniejszą płynnością w związku z długim weekendem majowym. Wśród największych spółek pozytywnie dzień zakończył wyłącznie CD Projekt z symbolicznym wzrostem na poziomie +0,08%. Kurs spółki nadal pozytywnie zachowuje się w związku z opublikowanym harmonogramem targów E3, na których zaplanowano prezentacje materiałów z gry RPG – powyższe wskazywałoby, że prace nad kluczowym tytułem Cyberpunk 2077 są co najmniej zaawansowane.

W minionym tygodniu nieco lepiej zachowywały się walory z grupy średnich (mWIG40 -0,20%) oraz mniejszych spółek (sWIG80 +0,20%). Wśród branż pozytywnie wyróżniały się spółki motoryzacyjne (WIG-Motoryzacja +1,18%) oraz budownictwo (WIG-Budownictwo +0,77%). Na drugim biegunie znalazł się sektor paliwowy (WIG-Paliwa -4,77%) oraz media (WIG-Media -2,71%). Najbliższe dni na warszawskim parkiecie przyniosą stopniowy przyrost publikacji wyników za 1Q2018.

Na rynku długu, ubiegły tydzień zakończył się nieznacznymi spadkami rentowności obligacji skarbowych (oznacza to wzrost cen obligacji), co częściowo wynikało z braku jasných sygnałów ze strony Fed odnośnie większej liczby powyżej stóp procentowych, niż wcześniej oczekiwano. Rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich zakończyły tydzień w okolicach poziomu 2,95%.

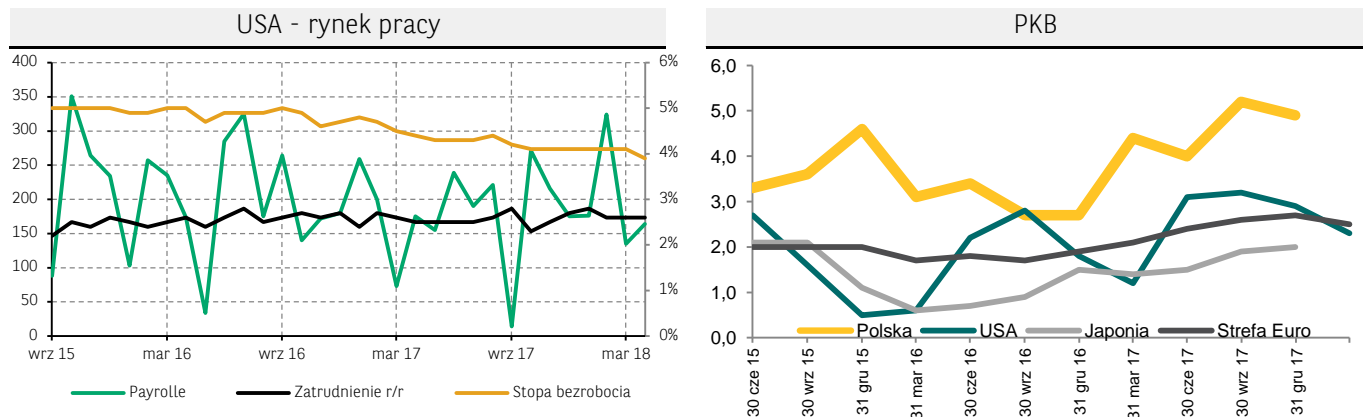
Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Miniony tydzień zakończył czwarty miesiąc 2018 roku, w związku z tym wskazany wydaje się podsumowanie rezultatów funduszy osiągniętych w kwietniu. Przede wszystkim należy zwrócić uwagę na lepsze wyniki funduszy akcyjnych, w szczególności akcji polskich, które zakończyły miesiąc na ponad 1% plusie (średnio +1,09%). Podobnie dobrze zachowywały się pozostałe propozycje rynku funduszy o podwyższonym ryzyku inwestycyjnym – instrumenty rynku surowcowego i akcji zagranicznych (odpowiednio +1,05% i 0,95%). Wśród powyższych trzech klas funduszy najlepsze rezultaty kwietnia były zastrugą funduszy akcji europejskich rynków rozwiniętych (+3,68%), akcji zagranicznych sektora zdrowia (+1,93%) i biotechnologii oraz akcji polskich uniwersalnych (+1,52%). Po drugiej stronie rynku w kwietniu znalazły się fundusze dłużne zagraniczne, które straciły -0,33% oraz fundusze absolutnej stopy zwrotu, które również nie uchroniły inwestorów od strat (-0,09%). Wyniki „na zero” był zastrugą polskich funduszy dłużnych.

Patrząc na poszczególne rozwiązania inwestycyjne najlepsze wyniki osiągnął w kwietniu Quercus Lev (6,95%) oraz Aviva Investors Nowoczesnych Technologii (+4,89%). Dobre wyniki były również zastrugą części funduszy małych i średnich spółek – UniAkcje Małych i Średnich Spółek (+3,18%) oraz Aviva Investors Nowych Spółek (+3,32%). Wśród najstarszych funduszy minionego miesiąca znalazły się propozycje skoncentrowane na rynkach tureckim i rosyjskim.



SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT



Komentarz

Markit opublikował dane o wskaźniku PMI dla polskiego sektora przetwórstwa przemysłowego za kwiecień. Wzrósł on do poziomu 53.9 z 53.7 pkt. i okazał się on wyższy od oczekiwań rynkowych (53.2). Tym samym był to najlepszy w 2018 r. odczyt wskaźnika wyprzedzającego i pierwszy w br. jego wzrost w ujęciu m/m. Wzrost wskaźnika PMI w kwietniu to wynik szybszego wzrostu wielkości produkcji i liczby nowych zamówień. Z drugiej strony wynik wskaźnika został zrównoważony przez nieco słabszy wzrost zatrudnienia i mniejszą liczbę zapasów produkcyjnych.

Ponadto, według wstępnych danych GUS inflacja CPI w Polsce wzrosła z 1.3 do 1.6% r/r w kwietniu (1,5% wg konsensusu prognoz). Sprzyjał temu wzrost dynamiki cen paliw (w ślad za coraz wyższymi cenami ropy naftowej) oraz wyższe ceny żywności.

Eurostat podał wstępne dane o PKB za pierwszy kwartał w strefie euro. Wzrost PKB spowolnił z 0.6 do 0.4% kw/kw, zgodnie z oczekiwaniami rynku i nieco bardziej, niż zakładała prognoza BNP Paribas. Ponadto Eurostat opublikował szacunek flash dla kwietniowej inflacji w strefie euro. Stopa inflacji HICP obniżyła się do 1.2% r/r z 1.3% r/r, głównie za sprawą inflacji bazowej, która spadła do 0.7% r/r z 1.0% r/r, czyli szybciej niż oczekiwano.

Zgodnie ze wstępnym szacunkiem Bureau of Economic Analysis, tempo wzrostu PKB w USA spowolniło w pierwszym kwartale mniej niż oczekiwano: z 2.9 do 2.3% kw/kw w ujęciu zannualizowanym (konsensus: 2.0%). W kierunku niższego wzrostu PKB działały: słabszy wzrost konsumpcji, inwestycji mieszkaniowych, eksportu i lokalnych wydatków rządowych. Wzrosły natomiast prywatne zapasy. Inflacja bazowa PCE wzrosła w pierwszym kwartale z 1.9 do 2.5% kw/kw, zgodnie z oczekiwaniami.

W USA opublikowane zostały także dane o sytuacji na rynku pracy za kwiecień. Stopa bezrobocia spadła z 4.1 do 3.9%, bardziej niż oczekiwano (4.0%), pomimo iż zatrudnienie w sektorze pozarolniczym wzrosło o 164 tys. wobec prognozowanego przez rynek wzrostu o 193 tys. Tempo wzrostu płac pozostało na solidnym poziomie z poprzednich miesięcy, czyli +2,6% r/r.

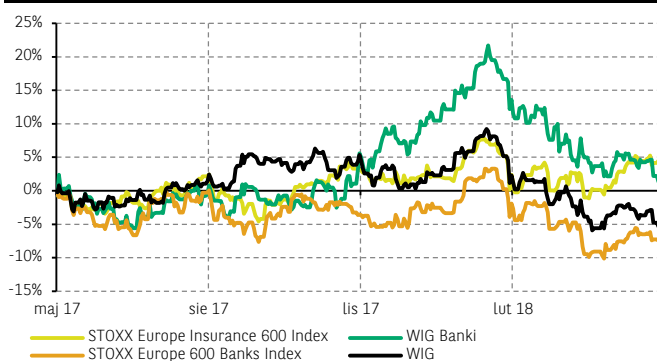


KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

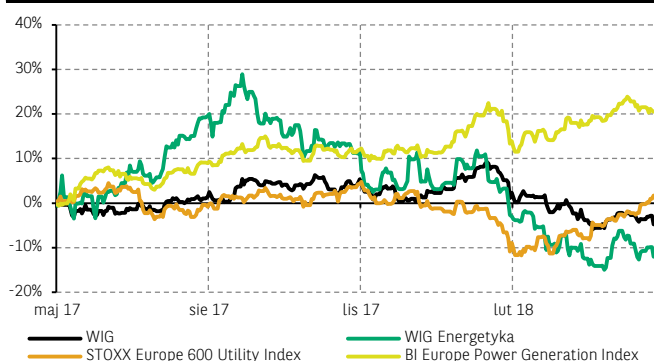
D.	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.
Poniedziałek, 7 maja 2018						
	01:50	Japonia	Protokół z posiedzenia BoJ	marzec		
	08:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	marzec		0,30%
	10:30	Strefa Euro	Indeks Sentix	maj		19,6
Wtorek, 8 maja 2018						
		Chiny	Eksport (r/r)	kwiecień		-2,70%
		Chiny	Import (r/r)	kwiecień		14,40%
	08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	marzec		-1,60%
	08:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	marzec		-3,20%
	08:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	marzec		-1,30%
	22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień	-1 mln brk	3,4 mln brk
Środa, 9 maja 2018						
zag	08:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	marzec		1,20%
	09:00	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	kwiecień		2,00%
	14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	kwiecień	0,30%	0,30%
	14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	kwiecień		3,00%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-1 mln brk	6,2 mln brk
Czwartek, 10 maja 2018						
	03:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	kwiecień		2,10%
	03:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	kwiecień		3,10%
	09:00	Czechy	Inflacja CPI (r/r)	kwiecień		1,70%
	10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	marzec		-0,50%
	10:30	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	marzec		2,20%
	13:00	Wlk. Brytania	Stopa procentowa	maj	0,75%	0,50%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	kwiecień	0,20%	0,20%
	14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	kwiecień	0,30%	-0,10%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	kwiecień		2,10%
	14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	kwiecień		2,40%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	220 tys.	211 tys.
Piątek, 11 maja 2018						
	09:00	Hiszpania	Inflacja CPI (r/r)	kwiecień	1,10%	1,20%
	10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (m/m)	kwiecień	0,50%	-0,10%
	10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (r/r)	kwiecień	1,60%	1,30%
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, wst.	maj	99,5	98,8
	19:00	USA	Ilość wież wiertniczych dla rynku ropy	tydzień		

NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

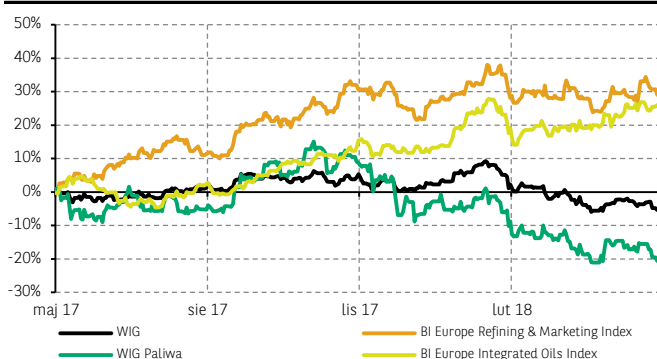
Banki



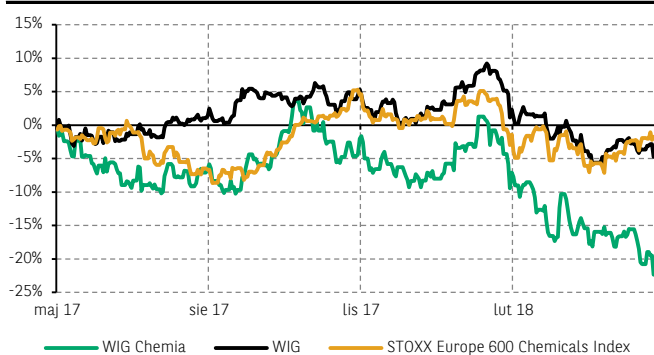
Energetyka



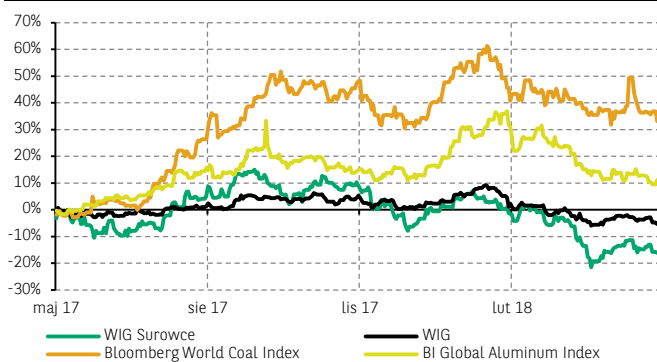
Paliwa



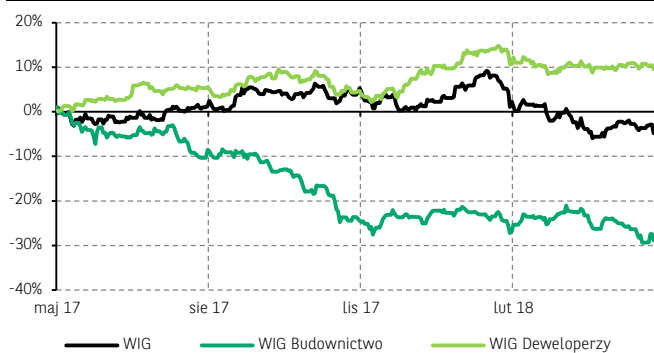
Chemia



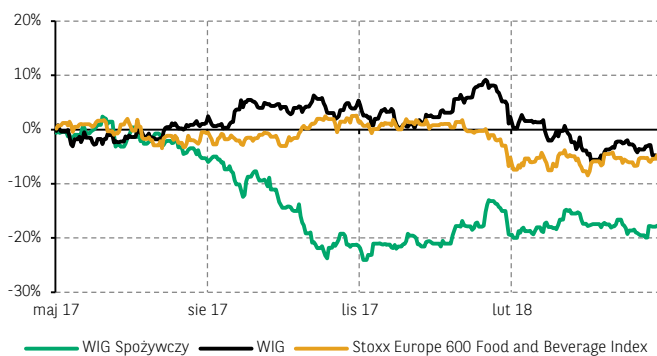
Surowce



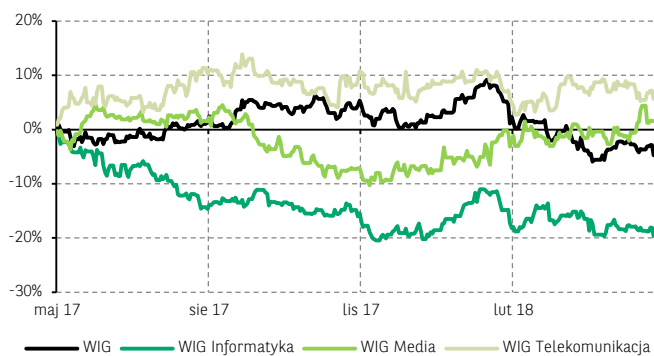
Budownictwo i deweloperzy



Spożywczy



TMT i IT



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 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 producentcka) 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 osiągane 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; "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 obligację 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 Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM BGŻ BNP Paribas S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM BGŻ 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 BGŻ 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 BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM BGŻ BNP Paribas S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM BGŻ 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 BGŻ BNP Paribas S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM BGŻ BNP Paribas S.A..

"Nota prawna dotycząca sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych w grupie BNP Paribas, do której należy Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A." jest dostępna na stronie:
https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf