



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).



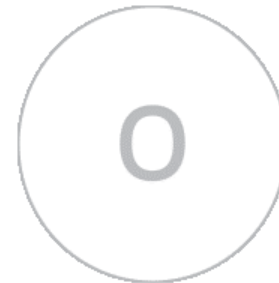
Obligacje



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

Najważniejsze informacje w skrócie

Miniony tydzień na rynku europejskich rynkach bazowych przebiegał w mieszanych nastrojach co dobrze obrazują główne indeksy, których stopy zwrotu wahają w przedziale $\pm 1,0\%$.

Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami, w środę RPP pozostawiła stopę referencyjną na niezmiennym poziomie 1,5%. Na konferencji po posiedzeniu Rady prezes NBP Adam Glapiński powtórzył, że jego zdaniem stopy procentowe pozostaną bez zmian w latach 2018-2019, a możliwe, że również w 2020 roku.

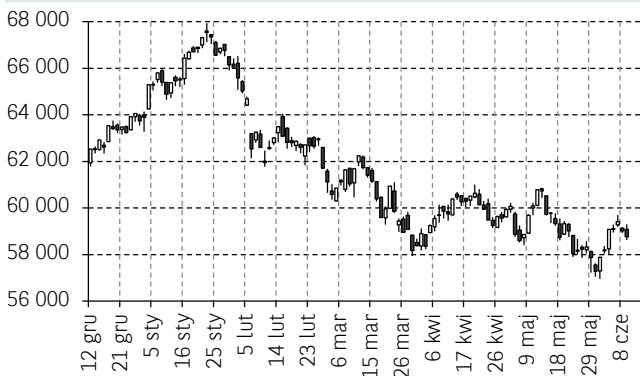
Bieżący tydzień będzie przebiegał pod dyktando banków centralnych - w środę decyzję odnośnie poziomu stóp procentowych ogłosi amerykański Fed, z kolei dzień później Europejski Bank Centralny.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	0,97%	-7,80%	USA	DJIA	2,77%	2,42%
POL	WIG20	1,24%	-9,09%	USA	S&P 500	1,62%	3,94%
POL	mWIG40	0,29%	-6,79%	USA	NASDAQ	0,97%	11,82%
POL	sWIG80	0,19%	-7,11%	BRA	Bovespa	-5,56%	-4,53%
HUN	BUX	-1,51%	-6,97%	MEX	IPC	2,06%	-6,92%
GER	DAX	0,01%	-1,13%	CHN	SHComp	-1,24%	-7,69%
FRA	CAC 40	-0,31%	2,70%	CHN	HSI	0,21%	3,83%
GBR	FTSE 100	-0,21%	0,49%	JPN	Nikkei 225	1,46%	0,17%
EU	Stoxx Europe 50	-0,34%	-1,32%	KOR	KOSPI	1,28%	0,11%
POL	Rent. obl. 2 l	1,14%	-7,38%	IND	SENSEX	1,35%	4,19%
POL	Rent. obl. 5 l	2,32%	-7,87%	TUR	ISE 100	-3,28%	-16,77%
POL	Rent. obl. 10 l	2,15%	-0,67%	RUS	RTS	-2,21%	-0,66%

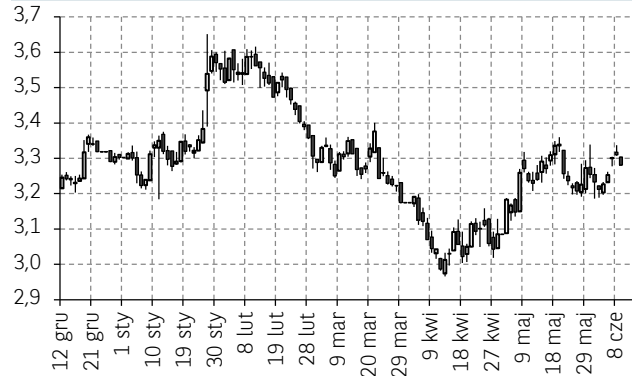


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Miniony tydzień na europejskich rynkach bazowych przebiegał w mieszanych nastrojach co dobrze obrazują główne indeksy, których stopy zwrotu wahają się w przedziale $\pm 1,0\%$. Obraz ubiegłego tygodnia zdecydowanie poprawiła pozytywna piątkowa sesja. Na powyższe częściowo wpłynęły jastrzębie komentarze przedstawicieli Europejskiego Banku Centralnego, którzy sugerowali zakończenie jeszcze w tym roku tzw. programu luzowania ilościowego, mimo nieco słabszych danych makroekonomicznych w minionych miesiącach oraz napiętej sytuacji geopolitycznej na poziomie globalnym, jak i w samej strefie euro. EBC zobowiązał się wcześniej do skupu aktywów co najmniej do września bieżącego roku. BNP Paribas prognozuje, że program potrwa do końca roku, chociaż w ostatnim kwartale skup aktywów będzie prowadzony w zmniejszonej skali.

Tymczasem we Włoszech doszło do zaprzysiężenia rządu tworzonego przez M5S i Ligę z premierem Giuseppe Conte na czele. Choć w krótkim terminie ryzyko polityczne wcześniejszych wyborów zostało ograniczone, potencjalne napięcia z Unią Europejską dotyczące zwłaszcza polityki fiskalnej mogą podtrzymywać podwyższoną zmienność na europejskich rynkach finansowych. W swoim pierwszym przemówieniu, premier Włoch Giuseppe Conte zapowiedział wprowadzenie działań w polityce fiskalnej zgodnych ze wspólnym programem rządzącej koalicji. Obejmują one między innymi dochód podstawowy dla osób o najniższych dochodach i obniżki podatków. Zgodnie z szacunkami Carlo Cottarelliego, który był kandydatem na premiera z ramienia partii Movimento 5 Stelle i Lega po raz drugi osiągnięty porozumienie, koszt zapowiedzianych działań to 126 miliardów euro w pierwszym dniu ich obowiązywania, czyli powyżej 7% PKB. Zgodnie z przemówieniem Contego, łagodniejsza polityka fiskalna ma sprzyjać podniesieniu tempa wzrostu PKB.

Jeszcze przed szczytem państw G7, w ubiegłym tygodniu na rynek nadal napływały informacje dotyczące działań protekcyjnych Stanów Zjednoczonych. Z jednej strony, agencja Bloomberg poinformowała, że w ramach negocjacji handlowych Chiny zaproponowały zwiększenie importu amerykańskich dóbr o 25 miliardów dolarów w bieżącym roku. Natomiast z drugiej, coraz większe tarcia pojawiały się na linii USA vs pozostałe kraje G7, co w konsekwencji skutkowało brakiem wspólnego komunikatu po weekendowym szczycie. Utrzymujący się impas nie będzie wsparciem dla rynku w nadchodzących dniach.

Zdecydowanie stabilniej w ubiegłym tygodniu zachowywały się rynki emerging markets, przy czym w tym gronie pozytywnie wyróżniła się giełda krajowa oraz węgierska. WIG20 zyskał 2,70%, a nieco stabilniej radziły sobie średnie i mniejsze spółki. Wśród sektorów pozytywnie wyróżniło się górnictwo, chemia oraz motoryzacja. Na drugim biegunie znalazła się branża odzieżowa oraz budowlana. Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami, w środę RPP pozostawiła stopę referencyjną na niezmiennym poziomie 1,5%. Na konferencji po posiedzeniu Rady prezes NBP Adam Glapiński powtórzył, że jego zdaniem stopy procentowe pozostaną bez zmian w latach 2018-2019, a możliwe, że również w 2020 roku.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Ostatni tydzień był korzystny dla funduszy rynku akcyjnego, co należy powiązać bezpośrednio z odbiciem na warszawskim parkiecie, które miało miejsce w ostatnich dniach. Wśród najlepszych funduszy z segmentu akcyjnego wyróżnił się AGIO Agresywny Spótek Wzrostowych (+3,77%). Przeciętna stopa zwrotu w segmencie akcji małych i średnich spółek wyniosła 0,8%, podczas gdy średnia dla funduszy akcji polskich uniwersalnych aż 2,7%.

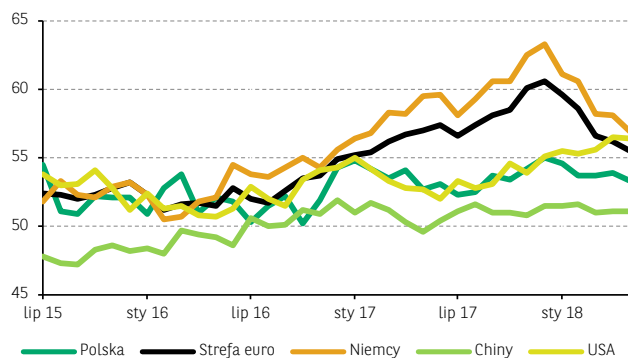
Wzrosty rentowności polskich obligacji w minionym tygodniu przyczyniły się do gorszych rezultatów osiągniętych przez polskie fundusze dłużne (średnio -0,1%). Polskie fundusze gotówkowe i pieniężne zyskały natomiast średnio 0,1%.

Z całego spektrum funduszy należy wyróżnić ponadto PZU Akcji Spótek Dywidendowych (+2,48%) oraz Alior Stabilnych Spótek (+2,24%). Z drugiej strony negatywnie wypadł MetLife Akcji Ameryki Łacińskiej (-4,88%) oraz Ipopema Short Equity (-1,98%).

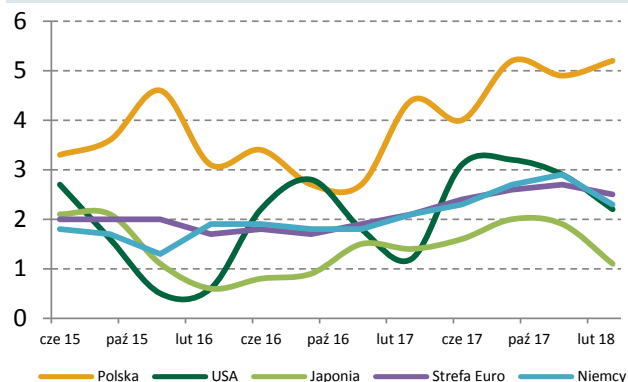


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

PMI dla przemysłu



PKB r/r



Komentarz

W pierwszej części ubiegłego tygodnia kalendarium makroekonomiczne nie zawierało istotniejszych danych. W kolejnych dniach napłynął szereg odczytów ze strefy euro, gdzie został opublikowany między innymi indeks Sentix, który obrazuje oczekiwania inwestorów finansowych. Wspomniany odczyt okazał się najniższym od kilku tygodni (9,3 pkt. vs 18,4 pkt. prognoza oraz 19,2 pkt. poprzednio). Natomiast zgodna z oczekiwaniami okazała się sprzedaż detaliczna, która w kwietniu wzrosła o 1,7% r/r vs 1,5% r/r w marcu.

W drugiej połowie tygodnia opublikowane zostały dane o produkcji przemysłowej w Niemczech, które okazały się być gorsze od oczekiwań: produkcja spadła o 1% m/m wobec oczekiwanego wzrostu o 0,3% m/m, po wzroście o 1,7% m/m miesiąc wcześniej (po rewizji w górę z 1% m/m). W kontekście przyszłych odczytów niepewność wzbudził słabszy odczyt kwietniowych zamówień w niemieckim przemyśle, które okazały się o 0,1% niższe r/r, kiedy oczekiwano 3,6% wzrostu. Poniżej oczekiwań okazał się również tożsamy wskaźnik dla gospodarki amerykańskiej, gdzie kwietniowe zamówienia przemysłowe okazały się o 0,8% niższe m/m, gdy ekonomiści spodziewali się spadku o 0,5% m/m.

Wskaźnik PMI dla krajowego przetwórstwa przemysłowego spadł w maju do 53,3 pkt. wobec 53,9 pkt. miesiąc wcześniej. Dane były jednak nieznacznie lepsze od oczekiwań rynkowych, zakładających spadek do poziomu 53,2 pkt. Opublikowane wcześniej dane o wskaźniku PMI w strefie euro i wskaźniki koniunktury GUS sugerowały zresztą osłabienie koniunktury w polskim przemyśle.

Wg Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej (MRPiPS) stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła 6,1% w maju 2018 r. wobec 6,3% w poprzednim miesiącu. Dodatkowo, w piątek wiceminister rodziny, pracy i polityki społecznej Stanisław Szwed powiedział, że zaproponuje wzrost płacy minimalnej w 2019 roku z 2100 do 2250 zł. Byłoby to nieco więcej niż ustawowe minimum i propozycja organizacji pracodawców (o 117 zł), ale mniej niż proponują związki zawodowe (o 178-283 zł). W tym tygodniu propozycja będzie dyskutowana przez Radę Ministrów. Jeżeli zostałaaby ona ostatecznie przyjęta, szacujemy, że podwyższyłaby dynamikę wynagrodzeń o około 1,8pp.

Agencja Fitch potwierdziła rating Polski na poziomie A- z perspektywą stabilną. W komunikacie agencja wskazała, że pozytywne działania względem ratingu w przyszłości mogą wywołać: dalsza konwergencja gospodarcza Polski i/lub obniżenie zadłużenia zagranicznego netto i długu publicznego w relacji do PKB. Negatywne działania mogą natomiast wywołać: zmniejszenie determinacji do utrzymywania deficytu budżetowego poniżej 3% PKB, brak średniookresowej stabilizacji długu publicznego w relacji do PKB i/lub osłabienie ram polityki makroekonomicznej.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Poniedziałek, 11 czerwca 2018

09:00	Czechy	Inflacja CPI (r/r)	maj	2,00%	1,90%
10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	kwiecień	-0,60%	1,20%
10:30	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	kwiecień	2,70%	2,90%

Wtorek, 12 czerwca 2018

08:00	Rumunia	Inflacja CPI (r/r)	maj		5,20%
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	czerwiec	-1300,00%	-820,00%
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	maj	0,20%	0,10%
14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	maj	0,20%	0,20%
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	maj	2,20%	2,10%
14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	maj	2,80%	2,50%
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		-2 mln brk

Środa, 13 czerwca 2018

09:00	Hiszpania	Inflacja CPI (r/r)	maj	2,00%	1,10%
10:30	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	kwiecień	4,20%	4,20%
10:30	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (m/m)	maj	0,40%	0,40%
10:30	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	maj	2,50%	2,40%
10:30	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	maj	2,90%	2,70%
11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	kwiecień	-0,50%	0,50%
11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	kwiecień	2,80%	3,00%
14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	maj	0,30%	0,10%
14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	maj	2,80%	2,60%
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	1 mln brk	2,1 mln brk
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	czerwiec	1,75-2,00%	1,50-1,75%
20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC			

Czwartek, 14 czerwca 2018

04:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	maj	6,90%	7,00%
04:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	maj	9,60%	9,40%
06:30	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., fin. (m/m)	kwiecień	0,30%	1,40%
08:00	Niemcy	Inflacja CPI, fin. (m/m)	maj	0,50%	0,00%
08:00	Niemcy	Inflacja CPI, fin. (r/r)	maj	2,20%	1,60%
08:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (m/m)	maj	0,40%	0,20%
08:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (r/r)	maj	2,00%	1,60%
09:00	Słowacja	Inflacja CPI (r/r)	maj	2,80%	2,90%
10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (m/m)	maj	0,10%	0,50%
10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (r/r)	maj	1,70%	1,60%
10:30	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	maj	0,50%	1,60%
10:30	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	maj	2,40%	1,40%
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna (m/m)	maj	0,40%	0,30%
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	222 tys.	222 tys.





NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

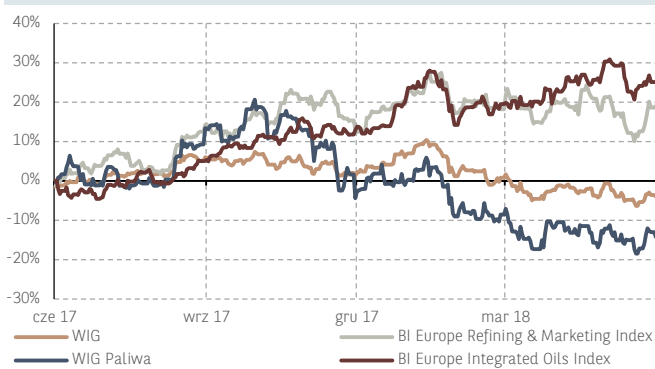
Banki



Energetyka



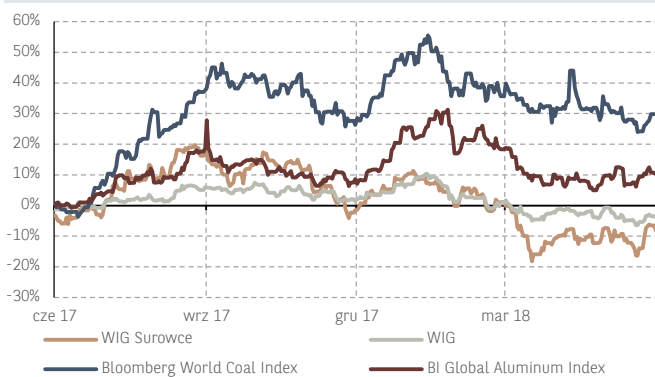
Paliwa



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 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 (narastającą 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; "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)
- PPP** - 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