



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

Zgodnie z oczekiwaniami Fed podwyższył stopy procentowe do poziomu 1,75-2,00%. Obecnie członkowie FOMC spodziewają się jeszcze dwóch podwyżek w 2018 r., czyli łącznie 4 podwyżek w trakcie roku (poprzednio łącznie 3 podwyżki).

Silną reakcję rynku obserwowaliśmy w efekcie decyzji Europejskiego Banku Centralnego. Zgodnie z oczekiwaniami utrzymany został dotychczasowy poziom stóp procentowych, a także ogłoszone zostało zakończenie programu QE wraz końcem bieżącego roku.

Pod koniec tygodnia inwestorzy szybko zaczęli realizować zyski, z uwagi na oficjalnie ogłoszoną w piątek popołudniu decyzję Donalda Trumpa o nałożeniu dodatkowych ceł na wartość 50 mld USD część importu z Chin.

Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-3,69%	-11,34%
POL	WIG20	-3,57%	-12,45%
POL	mWIG40	-5,03%	-11,72%
POL	sWIG80	-1,12%	-8,05%
HUN	BUX	-2,54%	-9,40%
GER	DAX	-0,31%	-0,88%
FRA	CAC 40	-0,94%	2,07%
GBR	FTSE 100	-1,74%	-1,10%
EU	Stoxx Europe 50	-0,72%	-1,40%
POL	Rent. obl. 2 l	3,46%	-4,48%
POL	Rent. obl. 5 l	3,06%	-4,40%
POL	Rent. obl. 10 l	-1,94%	-2,21%

Indeksy - Świat

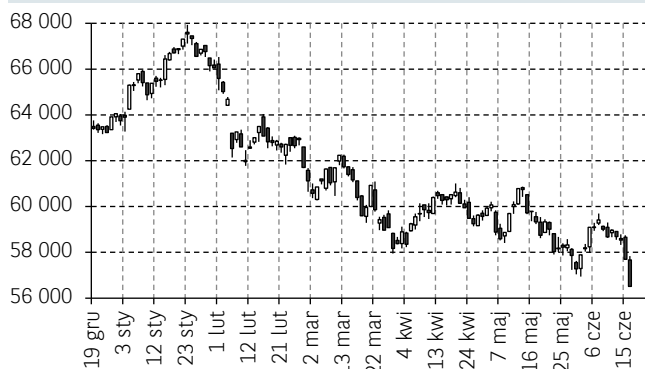
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	-0,89%	1,50%
USA	S&P 500	0,02%	3,97%
USA	NASDAQ	1,44%	13,43%
BRA	Bovespa	-2,99%	-7,39%
MEX	IPC	2,18%	-4,89%
CHN	SHComp	-1,48%	-8,63%
CHN	HSI	-2,10%	1,30%
JPN	Nikkei 225	-0,54%	-0,37%
KOR	KOSPI	-3,07%	-3,70%
IND	SENSEX	0,18%	4,38%
TUR	ISE 100	-2,69%	-19,11%
RUS	RTS	-3,76%	-4,20%





RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Poprzedni tydzień był określany przez analityków jako jeden z ważniejszych w roku z uwagi na nagromadzenie istotnych wydarzeń geopolitycznych oraz ekonomicznych. Jeżeli chodzi o tą pierwszą kategorię, to tydzień rozpoczęty był od szczytu państw G7. Nie przyniósł on jednak nowych ustaleń odnośnie polityki handlowej. Następnie punktem kulminacyjnym było spotkanie prezydenta Stanów Zjednoczonych z przywódcą Korei Północnej, które odbyło się w Singapurze. Efektem rozmów było podpisanie wspólnego dokumentu deklarującego m.in. zobowiązania do zbudowania nowych relacji albo starań na rzecz denuklearyzacji Półwyspu Koreańskiego. Obaj przywódcy wypowiedzieli się w równie optymistycznym tonie na temat rozmów. Inwestorzy mogli więc odetchnąć z ulgą z uwagi na odsunięcie czynnika ryzyka, jakim byłby potencjalny konflikt pomiędzy USA, a Koreą Północną. Z drugiej strony reakcja rynków była stosunkowo niewielka, gdyż w trakcie szczytu padały jedynie ogólnikowe stwierdzenia, bez konkretnych deklaracji.

W połowie tygodnia uwaga inwestorów szybko przesunęła się na działania banków centralnych. Zgodnie z oczekiwaniami Fed podwyższył stopy procentowe do poziomu 1,75-2,00%. Ponadto zrewidowane zostały prognozy dotyczące tempa dalszego zacieśniania polityki pieniężnej – obecnie członkowie FOMC spodziewają się jeszcze dwóch podwyżek w 2018 r., czyli łącznie 4 podwyżek w trakcie roku (poprzednio łącznie 3 podwyżki).

Mocniejszą reakcję rynku obserwowaliśmy w efekcie decyzji Europejskiego Banku Centralnego. Zgodnie z oczekiwaniami utrzymany został dotychczasowy poziom stóp procentowych, a także ogłoszone zostało zakończenie programu QE wraz końcem bieżącego roku. Inwestorzy zwrócili jednak uwagę na gotębią wymowę komunikatu EBC, który zakłada utrzymanie niskich stóp procentowych w horyzoncie przynajmniej do lata przyszłego roku. Koszt pieniądza w strefie euro pozostanie więc na bardzo niskim poziomie jeszcze przez długi okres czasu, co w konsekwencji przełożyło się na znaczącą wyprzedaż euro w stosunku do dolara i wzrosty europejskich indeksów.

Pod koniec tygodnia inwestorzy szybko zaczęli jednak realizować zyski, z uwagi na oficjalnie ogłoszoną w piątek popołudniu decyzję Donalda Trumpa o nałożeniu dodatkowych ceł na wartość 50 mld USD część importu z Chin. Pekin błyskawicznie ogłosił działania odwetowe, to znaczy podana została lista importowanych produktów amerykańskich o wartości 50 mld USD, na które zostaną nałożone cła.

Pomimo pozytywnego rozstrzygnięcia szczytu Trump-Kim Dzong Un oraz wspierającej kupujących decyzji EBC, krajowe indeksy wyraźnie traciły na wartości w ostatnich dniach. W przypadku GPW większe znaczenie miało umocnienie dolara po decyzjach banków centralnych, które automatycznie przełożyło się na odpływy kapitału z rynków rozwijających się. Indeks WIG20 ponownie zbliżył się więc do bariery 2 200 pkt., która została przebita w dół na początku poniedziałkowej sesji. Brak kapitału, tym razem ze strony krajowych inwestorów, obserwujemy również na indeksach średnich i mniejszych spółek, które systematycznie pogłębiają swoje tegoroczne minima. Stosunkowo dobrze na tym tle zachowują się natomiast krajowe obligacje skarbowe. Złoty osłabił się wyraźnie do dolara, pozostaje natomiast stabilny względem euro oraz franka szwajcarskiego.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

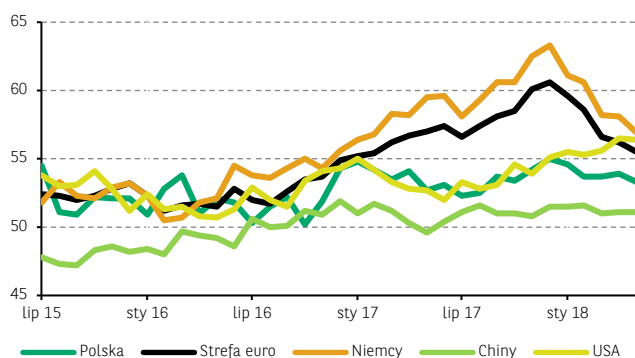
W zeszłym tygodniu IZFiA podała dane na temat stanu aktywów i napływów do funduszy inwestycyjnych w Polsce. Na koniec maja aktywa wyniosły 284,1 mld zł, co oznacza wzrost o 3,6 mld zł w porównaniu do kwietnia. W funduszach detalicznych wzrost wyniósł 500 mln zł i związany był z wysokimi napływami do funduszy pieniężnych (+1,7 mld PLN). Jeżeli chodzi o pozostałe klasy funduszy to warto zwrócić uwagę na odpływ środków z instrumentów skoncentrowanych na rynku dłużnym, który wyniósł ok. 180 mln zł. Wpływ na taką sytuację miały silne wzrosty rentowności polskich obligacji w maju co przyczyniło się do istotnej przeceny niektórych jednostek uczestnictwa. Detaliczne fundusze akcyjne zanotowały po raz kolejny wysokie odpływy w wysokości 327 mln PLN.

Łączna wielkość aktywów funduszy gotówkowych i pieniężnych przekroczyła w maju 50 mld zł, co oznacza wzrost o 4,1% w ujęciu m/m.

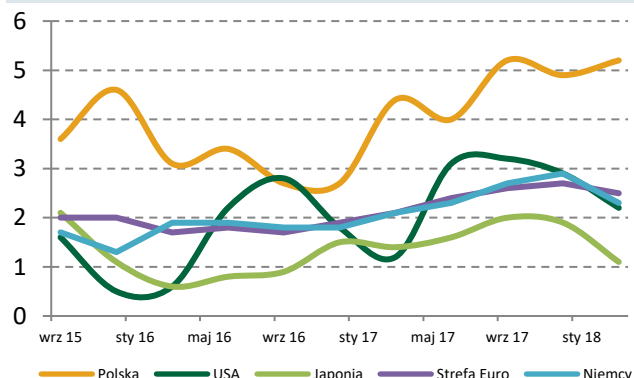


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

PMI dla przemysłu



PKB r/r



Komentarz

W ubiegłym tygodniu miały miejsce dwa kluczowe z punktu widzenia rynków finansowych wydarzenia – decyzja w sprawie stóp procentowych Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych oraz decyzja Europejskiego Banku Centralnego w sprawie zakończenia programu luzowania ilościowego (QE).

Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami, w środę Fed podwyższył cel dla stopy funduszy federalnych z 1.5-1.75% do 1.75 do 2.0%. Ponadto, mediana prognoz stopy funduszy federalnych na koniec 2018 roku została podwyższona z 2.1 do 2.4% na koniec 2018 roku i z 2.9 do 3.1% na koniec 2019 roku. Z komunikatu po posiedzeniu zniknęło zdanie "stopa funduszy federalnych prawdopodobnie pozostanie przez pewien czas poniżej poziomów oczekiwanych w dłuższym okresie". Pozostało natomiast sformułowanie, zgodnie z którym nastawienie w polityce pieniężnej pozostaje akomodacyjne.

W czwartek EBC pozostawił parametry polityki pieniężnej bez zmian, zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami i forward guidance banku. Potwierdziły się również nieoficjalne informacje o tym, że EBC będzie dyskutował warunki zakończenia skupu aktywów. Na obecnych warunkach (30 mld EUR miesięcznie) ma być on prowadzony do września, a następnie do końca roku w skali o połowę mniejszej. Obecnie Rada Zarządzająca oczekuje, że wówczas luzowanie ilościowe zostanie zakończone. EBC poinformował też, że pozostawi stopy procentowe bez zmian przynajmniej do lata 2019 roku.

W wypowiedzi opublikowanej przez agencję Bloomberg, członek RPP Eugeniusz Gatnar powiedział, że jego zdaniem zakończenie programu skupu aktywów przez EBC nie będzie miało dużego niekorzystnego wpływu na polską gospodarkę, chociaż przejściowo może oddziaływać na kurs złotego. Wskazał on również, że zacieśnienie polityki pieniężnej przez EBC powinno być wzięte pod uwagę przez NBP i może wpłynąć na czas podwyżek stóp procentowych w Polsce.

W Polsce NBP opublikował dane o bilansie płatniczym. Eksport wzrósł w kwietniu o 8.6% r/r, nieznacznie słabiej niż oczekiwaliśmy (8.9% r/r). Wyraźniej słabsze od naszych oczekiwań było natomiast tempo wzrostu importu: 9.9 wobec 12.9% r/r. W efekcie, bilans handlowy był po raz pierwszy od listopada ubiegłego roku dodatni, co sprzyjało wyższemu od oczekiwanego przez nas saldu obrotów bieżących (-21 mln EUR versus -250 mln EUR). Zgodnie ze środowowymi danymi Eurostatu, produkcja przemysłowa w strefie euro spadła w kwietniu o 0.9% m/m po wzroście o 0.6% m/m miesiąc wcześniej (po rewizji z 0.5% m/m), silniej niż oczekiwano (konsensus wynosił -0.7% m/m). GUS potwierdził wcześniejszy szacunek flash, zgodnie z którym inflacja CPI w maju wyniosła 1.7% r/r. Do wzrostu inflacji z poziomu 1.6% r/r przyczyniła się przede wszystkim wyższa dynamika cen paliw, jednak w przeciwnym kierunku działało spowolnienie wzrostu cen żywności i nieco niższa inflacja bazowa.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Poniedziałek, 18 czerwca 2018

10:00	Polska	Przeciętne wynagrodzenie brutto (PLN)	maj	4840,4	
10:00	Polska	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	maj	6212,3 tys.	
19:30	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne szefa ECB (Mario Draghi)			

Wtorek, 19 czerwca 2018

10:00	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne szefa ECB (Mario Draghi)			
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (m/m)	maj	-6,80%	
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	maj	3,50%	9,30%
14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	czerwiec	0,90%	0,90%
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		-0,7 mln brk

Środa, 20 czerwca 2018

01:50	Japonia	Protokół z posiedzenia BoJ	kwiecień		
08:00	Niemcy	Inflacja PPI (m/m)	maj	0,40%	0,50%
08:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	maj	2,60%	2,00%
10:00	Polska	Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej	czerwiec		5,9
10:00	Polska	Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej	czerwiec		2,8
14:30	USA	Saldo rachunku bieżącego (USD)	I kw.	-129 mld	-128,2 mld
15:30	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne szefa ECB (Mario Draghi)			
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	1 mln brk	-4,1 mln brk

Czwartek, 21 czerwca 2018

10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (m/m)	maj	-5,30%	
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	maj	6,60%	4,60%
13:00	Wlk. Brytania	Stopa procentowa	czerwiec	0,50%	0,50%
14:00	Polska	Protokół z posiedzenia RPP	czerwiec		
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	221 tys.	218 tys.
16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	maj	0,40%	0,40%

Piątek, 22 czerwca 2018

01:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	maj	0,60%	
02:30	Japonia	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	czerwiec	52,6	52,8
08:45	Francja	PKB s.a., fin. (k/k)	I kw.	0,20%	0,70%
09:00	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	czerwiec	54,3	54,4
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	czerwiec	56,1	56,9
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	czerwiec	55,1	55,5
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	maj	5,90%	5,70%
14:30	Kanada	Inflacja CPI (r/r)	maj	2,60%	2,20%
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	czerwiec	56,5	56,4
15:45	USA	Indeks PMI dla usług, wst.	czerwiec	56,5	56,8
19:00	USA	Ilość wież wiertniczych dla rynku ropy	tydzień		863,0





NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

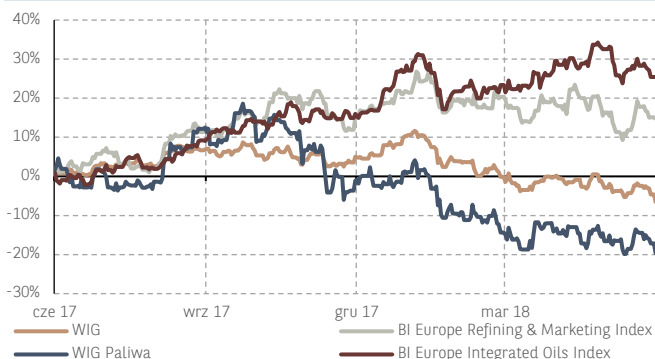
Banki



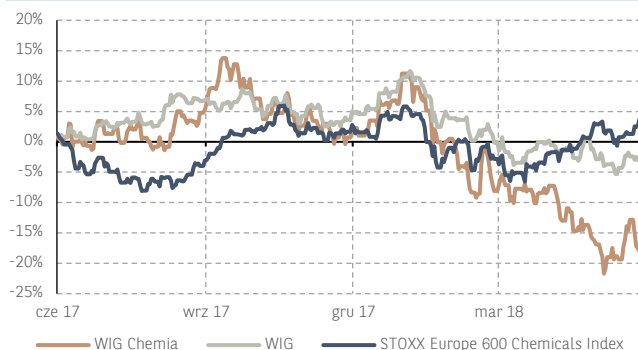
Energetyka



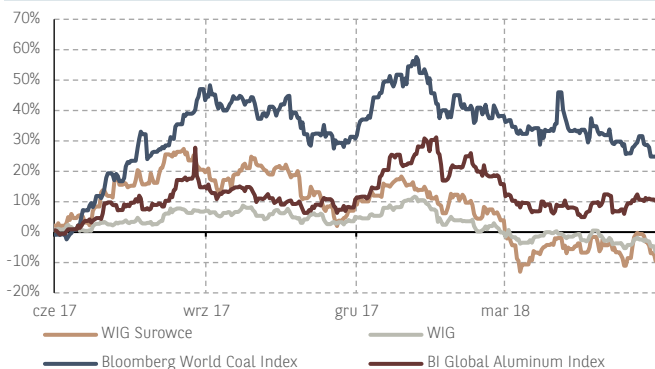
Paliwa



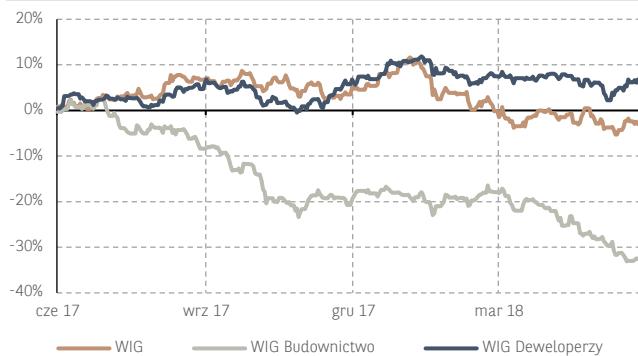
Chemia



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 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 od polityki pieniężnej (polegającej na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz polityki restrykcyjnej (polegającej 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 (miękka; "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