



## 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

Ubiegły tydzień na rynkach bazowych przyniósł wzrosty, pomimo niższego poziomu obrotów, co było spowodowane świętem Dnia Niepodległości w Stanach Zjednoczonych w środę.

W Polsce szeroki indeks WIG przerwał serię trzech spadkowych tygodni z rzędu i ostatecznie zyskał 0,78%, co pozostaje wzrostem widocznie mniejszym niż miało to miejsce w wypadku rynków bazowych.

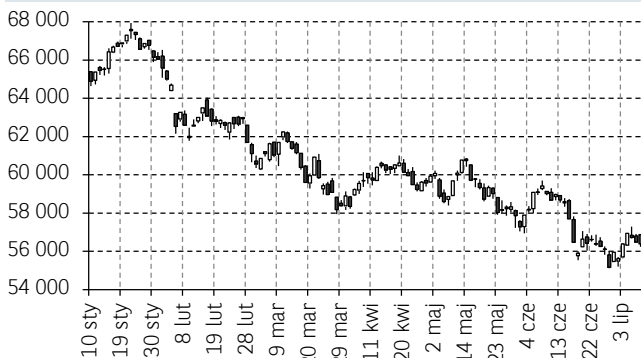
Bieżący tydzień rozpoczyna sezon publikacji wyników finansowych spółek za II kwartał bieżącego roku w Stanach Zjednoczonych. Wpływ reformy podatkowej oraz wspierająca biznes sytuacja gospodarcza windują oczekiwania względem zysków spółek na wysokie poziomy.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	1,24%	-11,66%	USA	DJIA	1,74%	-0,10%
POL	WIG20	1,54%	-12,57%	USA	S&P 500	2,01%	3,71%
POL	mWIG40	-0,91%	-14,09%	USA	NASDAQ	2,66%	13,00%
POL	sWIG80	0,01%	-13,09%	BRA	Bovespa	3,09%	-1,82%
HUN	BUX	-0,49%	-9,36%	MEX	IPC	5,31%	-0,45%
GER	DAX	2,30%	-3,08%	CHN	SHComp	1,43%	-14,88%
FRA	CAC 40	2,13%	1,44%	CHN	HSI	-0,92%	-4,11%
GBR	FTSE 100	1,41%	-0,44%	JPN	Nikkei 225	1,10%	-3,13%
EU	Stoxx Europe 50	2,46%	-1,39%	KOR	KOSPI	0,63%	-7,36%
POL	Rent. obl. 2 l	1,17%	-4,30%	IND	SENSEX	1,90%	5,51%
POL	Rent. obl. 5 l	-1,44%	-5,74%	TUR	ISE 100	2,69%	-13,83%
POL	Rent. obl. 10 l	-1,76%	-3,45%	RUS	RTS	3,16%	2,91%

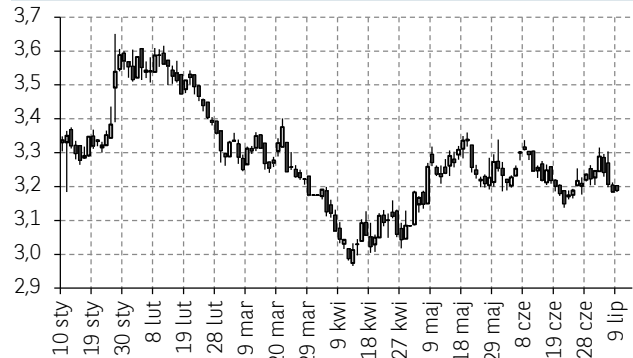


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



### Komentarz

Ubiegły tydzień na rynkach bazowych przyniósł wzrosty, pomimo niższego poziomu obrotów, co było spowodowane świętem Dnia Niepodległości w Stanach Zjednoczonych w środę. Zamknięcie giełdy w USA zawsze wpływa na znaczący spadek aktywności inwestorów również na Starym Kontynencie. W piątek weszły w życie cła nałożone przez administrację Donalda Trumpa na Chiny. Kwestia potencjalnych wojen handlowych jest obecnie wśród inwestorów jednym z najbardziej gorących tematów i zarazem jednym z najważniejszych czynników ryzyka powstrzymujących hossę na giełdowych parkietach. Niemniej jednak notowaniom indeksu S&P 500 (+1,52%) sprzyjały dane na temat stanu amerykańskiego rynku pracy. Wzrost wskaźnika partycypacji oznaczający, że osoby które do tej pory pozostawały nieaktywne zawodowo (nie pracowały lub nie poszukiwały aktywnie pracy) powróciły na rynek pracy potwierdza bardzo dobry stan amerykańskiej gospodarki i jej dalszy rozwój. Z drugiej strony niższy od oczekiwanego wzrost średniej płacy godzinowej zmniejsza oczekiwania względem restrykcyjnej polityki monetarnej Rezerwy Federalnej. Oba te czynniki łącznie stanowią pozytywną informację dla inwestorów giełdowych, czego obrazem były notowania amerykańskich indeksów w piątek. Optymizm było widać również na pozostałych rynkach bazowych – w Niemczech indeks DAX 30 wzrósł o 1,55%, a w Francji CAC40 o 0,98%.

W Polsce szeroki indeks WIG przerwał serię trzech spadkowych tygodni z rzędu i ostatecznie zyskał 0,78%, co pozostaje wzrostem widocznie mniejszym niż miało to miejsce w wypadku rynków bazowych, niemniej jednak jest to pozytywny sygnał. Najgorzej zachowywał się sektor średnich spółek, ponieważ mWIG40 jako jedyny zakończył tydzień na minusie (-0,53%).

Bieżący tydzień rozpoczyna sezon publikacji wyników finansowych spółek za II kwartał bieżącego roku w Stanach Zjednoczonych. Wpływ reformy podatkowej oraz wspierająca biznes sytuacja gospodarcza windują oczekiwania względem zysków spółek na wysokie poziomy. Niemniej jednak trudno w bieżącym otoczeniu oczekiwać znaczących negatywnych zaskoczeń. Oznacza to, że w wypadku ich wystąpienia reakcja inwestorów byłaby dużo bardziej dynamiczna (wyprzedaż akcji) niż w sytuacji pozytywnego zaskoczenia.

W kontekście obligacji w minionym tygodniu obserwowaliśmy spadki rentowności (wzrosty cen) praktycznie na większości rynków. Spadały rentowności amerykańskich, niemieckich jak i polskich obligacji skarbowych o terminie za zapadalności 10 lat. Na rynku walutowym zanotowaliśmy natomiast znaczące umocnienie się złotego do większości walut. W przeciągu dwóch tygodni rodzima waluta w stosunku do euro zyskała prawie 10 groszy, co po kilku miesiącach deprecjacji pozostaje zjawiskiem przez nas oczekiwanym.

### Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

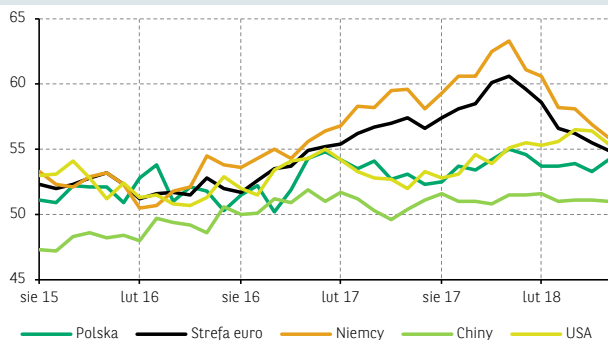
Po trzech tygodnia silnej przeceny na warszawskim parkiecie, która znalazła swoje odzwierciedlenie w wynikach krajowych funduszy, wzrostowa korekta z ubiegłego tygodnia również wpłynęła na wyniki osiągane przez zarządzających, tym razem pozytywnie. Segment funduszy akcji polskich był w ubiegłym tygodniu najlepszy, osiągając średnią stopę zwrotu na poziomie 0,81%. Na podium znalazł się jeszcze segment rynku surowców (+0,53%) oraz segment akcji zagranicznych (+0,49%).

Krajowe fundusze gotówkowe i pieniężne osiągnęły średnią stopę zwrotu na poziomie 0,06%, natomiast zagraniczne 0,07%. Co pozostaje warte odnotowania, średnio wszystkie segmenty w ubiegłym tygodniu przyniosły pozytywną stopę zwrotu. Jest to odzwierciedleniem poprawy globalnych nastrojów na rynkach finansowych pomimo dalszych obaw związanych z potencjalnymi wojnami handlowymi.

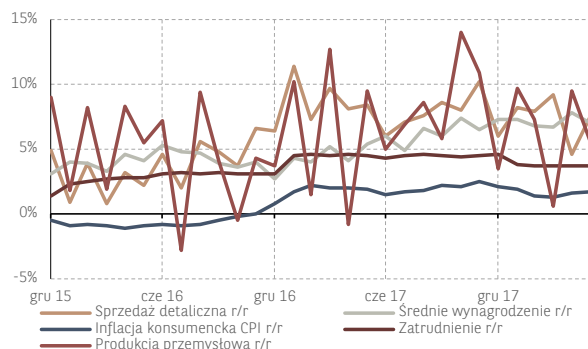


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

PMI dla przemysłu



Koniunktura w Polsce



## Komentarz

Zgodnie z danymi opublikowanymi w ubiegły poniedziałek przez Markit, wskaźnik PMI dla przetwórstwa przemysłowego w Polsce wzrósł w czerwcu do poziomu 54.2 z 53.3 miesiąc wcześniej, wobec oczekiwanego przez nas i wskazywanego przez konsensus nieznacznego spadku, do poziomu 53-53.1. W kierunku wyższego wskaźnika PMI działały wszystkie jego główne składowe: dla produkcji, nowych zamówień i zatrudnienia. Ta ostatnia wzrosła do najwyższego poziomu od kwietnia 2017 roku.

Inflacja zaskoczyła natomiast w dół, po raz czwarty na sześć publikacji w tym roku. Zgodnie z szacunkiem flash, roczna dynamika cen wyniosła w czerwcu 1.9% r/r, wobec 1.7% r/r miesiąc wcześniej. Nasza prognoza i konsensus wskazywały natomiast na inflację na poziomie 2.0-2.1% r/r. W kierunku wyższej dynamiki cen działało przyspieszenie wzrostu cen paliw, które dodało 0.3pp. Zostało ono jednak częściowo skompensowane przez obniżenie dynamiki cen paliw i inflacji bazowej (odjęty one mniej-więcej po równo, łącznie 0.15pp). Szacujemy, że inflacja bazowa pozostała na poziomie 0.5%, jednak przy odpowiednio dużych błędach zaokrągleń wykorzystując obecnie dostępne dane mogło to też być 0.4% r/r.

W piątek weszły w życie nowe cła USA na Chiński import o wartości 34 mld USD, a Chiny odpowiedziały analogicznym podwyższeniem taryf. Cła mają stanowić dla Chin karę za wymuszanie transferu technologicznego z zagranicznych firm. Zdaniem prezydenta Donalda Trumpa pogłębia to deficyt handlowy Stanów Zjednoczonych z Chinami, który w ubiegłym roku wyniósł 375 miliardów dolarów. W odpowiedzi na reakcję odwetową Chin, Trump zapowiedział już możliwość wprowadzenia kolejnych ceł na towary o łącznej wartości przekraczającej 500 miliardów dolarów.

Z punktu widzenia odczytów makroekonomicznych w piątek poznaliśmy również payrollsy za czerwiec, czyli dane na temat zatrudnienia w amerykańskim sektorze pozarolniczym, które uchodzą za jedną z najważniejszych publikacji dla inwestorów na całym świecie. W czerwcu zostało utworzonych 213 tysięcy nowych miejsc pracy wobec oczekiwań na poziomie 195 tysięcy. Niemniej jednak stopa bezrobocia wzrosła aż o 0,2 p.p. z 3,8% do 4,0%. W dużej mierze pozostaje to wynikiem wzrostu wskaźnika partycypacji (siła robocza w stosunku do całej populacji w wieku produkcyjnym), co wskazuje na to że wraz ze wzrostem gospodarczym na rynek pracy powraca część populacji, która do tej pory z różnych powodów nie pracowała lub nie poszukiwała pracy. Oznacza to, że wzrost samej stopy bezrobocia nie pozostaje na ten moment czynnikiem negatywnym, lecz paradoksalnie może świadczyć o dalszym rozwoju rynku pracy w Stanach Zjednoczonych. Negatywnym czynnikiem jest natomiast niższy od oczekiwanego (0,2% wobec oczekiwanych 0,3%) miesięczny średni wzrost płacy godzinowej, który ma pośredni wpływ na poziom inflacji w gospodarce. W związku z niższym wzrostem płac, inwestorzy wyceniają niższą ścieżkę inflacji, co z kolei prowadzi do obniżenia oczekiwań względem restrykcyjnej polityki Rezerwy Federalnej. Mniej restrykcyjna polityka monetarna natomiast pozostaje pozytywnym czynnikiem dla wyceny giełdowych indeksów, co obserwowaliśmy po notowaniach w piątek.





## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

## Poniedziałek, 9 lipca 2018

08:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	maj	0,70%	-0,30%
08:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	maj	-0,30%	2,20%
10:30	Strefa Euro	Indeks Sentix	lipiec	8,2	9,3
15:00	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne szefa ECB (Mario Draghi)			

## Wtorek, 10 lipca 2018

03:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	czerwiec	1,90%	1,80%
03:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	czerwiec	4,50%	4,10%
09:00	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	czerwiec	3,10%	2,80%
10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	maj	0,80%	-1,20%
10:30	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	maj	1,90%	1,80%
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	lipiec	-1820,00%	-1610,00%
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		-4,5 mln brk

## Środa, 11 lipca 2018

	Polska	Decyzja ws. stóp procentowych	lipiec		
08:00	Rumunia	Inflacja CPI (r/r)	czerwiec	5,50%	5,40%
09:00	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne szefa ECB (Mario Draghi)			
09:00	Czechy	Inflacja CPI (r/r)	czerwiec		2,20%
14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	czerwiec	0,20%	0,50%
14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	czerwiec	3,20%	3,10%
16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	lipiec		
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	1 mln brk	1,24 mln brk

## Czwartek, 12 lipca 2018

08:00	Niemcy	Inflacja CPI, fin. (m/m)	czerwiec	0,10%	0,50%
08:00	Niemcy	Inflacja CPI, fin. (r/r)	czerwiec	2,10%	2,20%
08:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (m/m)	czerwiec	0,10%	0,40%
08:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (r/r)	czerwiec	2,10%	2,00%
11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	maj	1,10%	-0,90%
11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	maj	2,20%	1,70%
13:30	Strefa Euro	Protokół z posiedzenia ECB	czerwiec		
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	czerwiec	0,20%	0,20%
14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	czerwiec	0,20%	0,20%
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	czerwiec	2,30%	2,20%
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	225 tys.	231 tys.

## Piątek, 13 lipca 2018

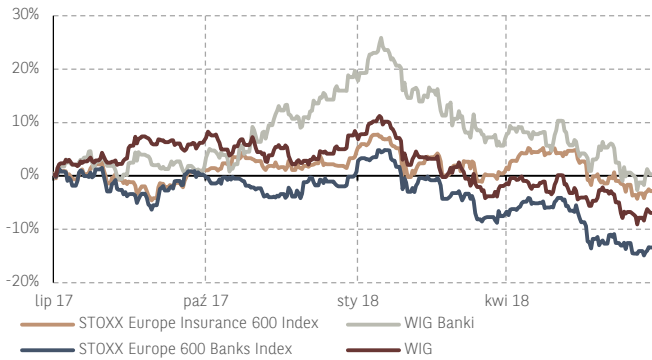
	Chiny	Import (r/r)	czerwiec	22,00%	26,00%
06:30	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., fin. (m/m)	maj	-0,20%	0,50%
09:00	Słowacja	Inflacja CPI (r/r)	czerwiec	2,80%	2,60%
09:00	Hiszpania	Inflacja CPI (r/r)	czerwiec	2,30%	2,10%
10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (m/m)	czerwiec	0,10%	0,20%
10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (r/r)	czerwiec	1,90%	1,70%
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, wst.	lipiec	98,3	98,2



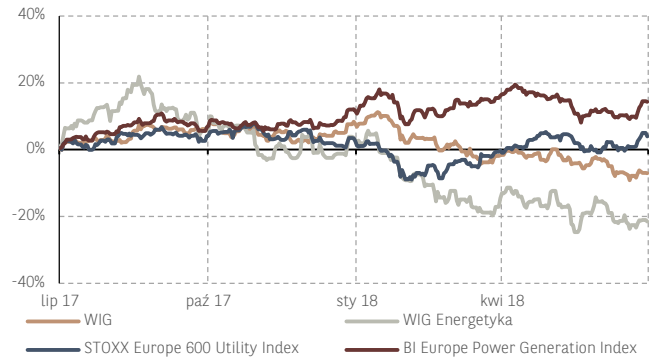


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

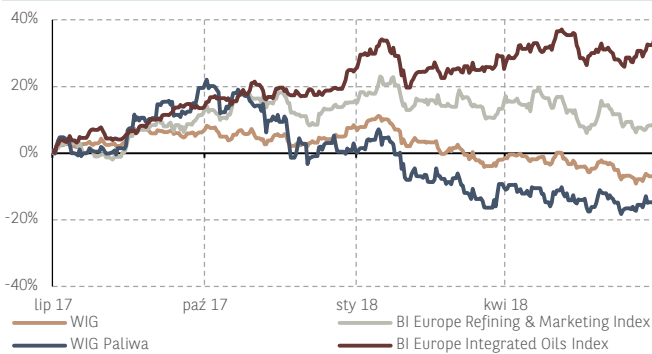
### Banki



### Energetyka



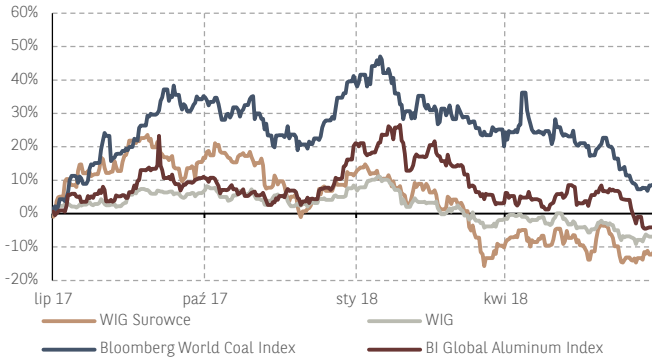
### Paliwa



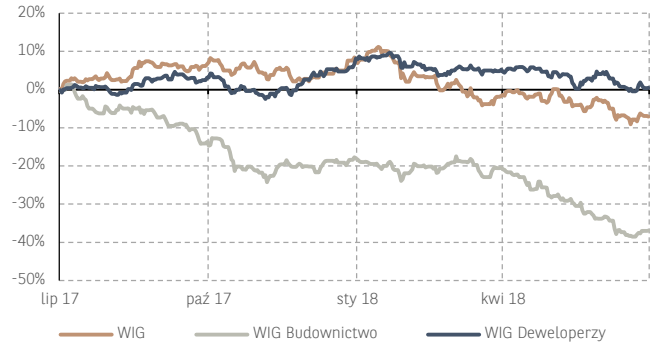
### Chemia



oś w czerwcu do poziomu 54.2 z 53.3 miesiąc wcześniej,



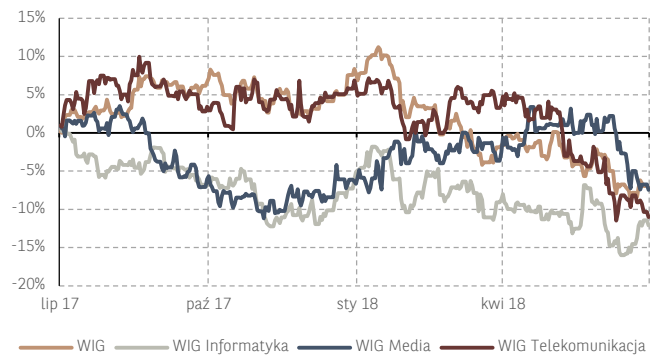
### Budownictwo i deweloperzy



### 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 (narastająco za ostatnie cztery kwartały). Wskaźnik można również obliczyć jako stosunek ceny akcji do zysku na akcję (ang. earnings per share - EPS) danego przedsiębiorstwa. Wskaźnik pokazuje jak inwestorzy wyceniają zyski osiągnięte przez spółkę
- PKB** - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki
- Polityka fiskalna** - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się polityką fiskalną ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków).
- Produkcja budowlano-montażowa** - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób
- Produkcja przemysłowa** - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)
- Polityka pieniężna** - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twarda; "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](https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)