



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 3 do 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

Jastrzębie wystąpienie Prezesa Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych J. Powell'a wpłynęło negatywnie na sentyment wśród inwestorów na rynku akcji i spowodowało wzrost rentowności obligacji skarbowych USA oraz wzrost wartości dolara.

Po udanej końcówce poprzedniego miesiąca, w minionym tygodniu na krajowym rynku akcji przewagę miała strona podażowa. Od początku października indeks WIG20 stracił 0,69%. Negatywny sentyment utrzymał się również na indeksach średnich (mWig40) i małych spółek (sWig80), które straciły odpowiednio 1,05% i 0,72%.

Niespodzianki nie przyniosło środowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej, która zgodnie z oczekiwaniami zdecydowała się pozostawić stopę referencyjną na niezmiennym poziomie 1,5%. Prezes NBP podczas środowej konferencji podkreślił, że do końca 2019 roku stopy procentowe „z olbrzymim prawdopodobieństwem” pozostaną stabilne.

Indeksy - Europa

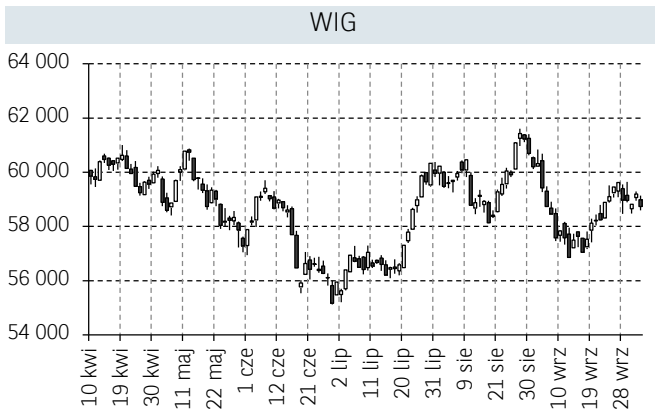
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-2,10%	-9,46%
POL	WIG20	-2,28%	-9,31%
POL	mWIG40	-2,23%	-15,97%
POL	sWIG80	-0,77%	-22,08%
HUN	BUX	0,13%	-6,21%
GER	DAX	-2,08%	-7,17%
FRA	CAC 40	-3,68%	-0,16%
GBR	FTSE 100	-3,14%	-5,56%
EU	Stoxx Europe 50	-2,90%	-5,39%
POL	Rent. obl. 2 l	2,70%	-6,98%
POL	Rent. obl. 5 l	2,96%	-2,80%
POL	Rent. obl. 10 l	2,73%	0,12%

Indeksy - Świat

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	-0,04%	6,99%
USA	S&P 500	-0,97%	7,93%
USA	NASDAQ	-3,00%	15,67%
BRA	Bovespa	4,70%	7,75%
MEX	IPC	-2,93%	-2,64%
CHN	SHComp	-2,89%	-17,86%
CHN	HSI	-5,71%	-12,42%
JPN	Nikkei 225	-1,39%	4,48%
KOR	KOSPI	-3,81%	-8,66%
IND	SENSEX	-4,84%	1,23%
TUR	ISE 100	-3,14%	-17,24%
RUS	RTS	-3,46%	-0,37%



## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT



### Komentarz

Kluczowym wydarzeniem mijającego tygodnia było wystąpienie prezesa Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych J. Powell'a, który wzrost gospodarczy USA opisał jako „wybitnie pozytywny” oraz określił poziom obecnych stóp procentowych w kraju jako „znacząco odbiegający od neutralnego”. Wypowiedź ta podbiła rentowności 10-letnich obligacji USA do poziomów najwyższych od 2011 r., tj. powyżej 3,20%, wspierając równocześnie kurs dolara, który umocnił się w stosunku do euro, jak i w stosunku do polskiej złotówki. Piątkowe odczyty danych z amerykańskiego rynku pracy wsparły wzrosty rentowności amerykańskich obligacji skarbowych.

Końcówka tygodnia nie była najlepsza dla amerykańskiego i europejskiego rynku akcji. Pomimo pozytywnych informacji odnośnie sytuacji budżetowej Włoch, które napłynęły w środku tygodnia (planowana obniżka celu dla deficytu budżetowego na 2020 i 2021 rok, z 2,4% do odpowiednio 2,1% i 1,8% PKB) niemiecki indeks DAX stracił w minionym tygodniu 1,10%, a francuski CAC40 2,44%. Niemiecki indeks średnich spółek MDAX zmierzył się w piątek z dużą podażą akcji tracąc w jeden dzień 1,38%, kierując się jednocześnie w stronę rocznych minimów. Indeks największych amerykańskich przedsiębiorstw – DJIA stracił w ciągu zeszłego tygodnia 0,04%, a S&P500 0,97%. Większe straty ponieśli posiadacze akcji spółek technologicznych (indeks NASDAQ stracił w ciągu tygodnia 3,21%), których akcje były dodatkowo wyprzedawane po publikacji agencji Bloomberg ujawniającej wyniki śledztwa dotyczącego szpiegowania korporacji i agencji rządowych USA przez Chiny za pomocą mikroskopijnych chipów.

Spadki na rynkach zachodniej Europy oraz w USA nie pozostały bez wpływu na rynek polski. Po udanej końcówce poprzedniego miesiąca polski indeks blue chips (Wig20) stracił od początku października 0,92%. Negatywny sentyment utrzymał się również na indeksach średnich (mWig40) i małych spółek (sWig80), które straciły odpowiednio 1,33% i 0,44%. Znamiennym jest fakt, że notowania sWig80 po opuszczeniu strefy konsolidacyjnej długoterminowego trendu spadkowego znalazły się na poziomach najniższych od sierpnia 2014 r. Wyprzedawano również polskie obligacje skarbowe – rentowność 10 latek wzrosła do poziomu 3,34%.

W minionym tygodniu najwięcej zyskał indeks branżowy WIG-energia 4,41%, co może sugerować krótkoterminową poprawę sentymentu dla sektora będącego dotychczas pod presją długoterminowej wyprzedazy. Na drugim biegunie znalazł się sektor chemiczny, którego indeks WIG-chemia zakończył notowania tygodniowym spadkiem na poziomie 5,19%, co jest pochodną negatywnego nastawienia inwestorów do podmiotów z tej branży, zmagających się min. z problemami wyżek cen gazu i energii.

Trend wzrostowy był kontynuowany na ropie naftowej. Ropa Brent po przebicciu na koniec września 2018 r. oporu na poziomie 80 USD za baryłkę, zyskała na wartości w pierwszym tygodniu października kolejne 1,73% kończąc w piątek notowania na poziomie 84,16 USD za baryłkę. Pod koniec tygodnia impet wzrostu został jednak zatrzymany, gdyż na rynek napłynęły informacje o tym, że Arabia Saudyjska wraz z Rosją zawarły porozumienie dotyczące zwiększenia wydobycia surowca.

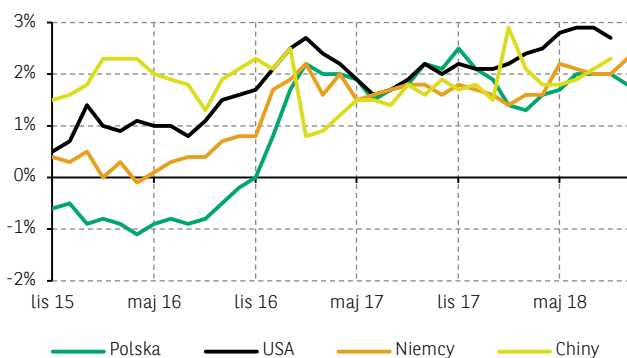
### Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Otoczenie w ubiegłym tygodniu nie sprzyjało zarządzającym funduszami inwestycyjnymi. Większość z segmentów funduszy zrealizowała średnio ujemne stopy zwrotu. Pozostający w ostatnich miesiącach zazwyczaj na ostatnim miejscu segment funduszy rynku surowców tym razem stał się liderem i przyniósł inwestorom średnią stopę zwrotu w wysokości 1,20%, głównie za sprawą wzrostów cen złota w PLN. Był to jednak jedyny pozytywny aspekt na rynku funduszy w ostatnich dniach. Pogorszenie nastrojów na globalnych parkietach przełożyło się na średnią stratę funduszy akcji polskich w wysokości 1,07% oraz akcji zagranicznych w wysokości 1,17%. Przed stratami nie uchronili się także zarządzający funduszami pieniężnymi (-0,12%) jak i dłużnymi zagranicznymi (-0,26%) oraz PLN (-0,17%).

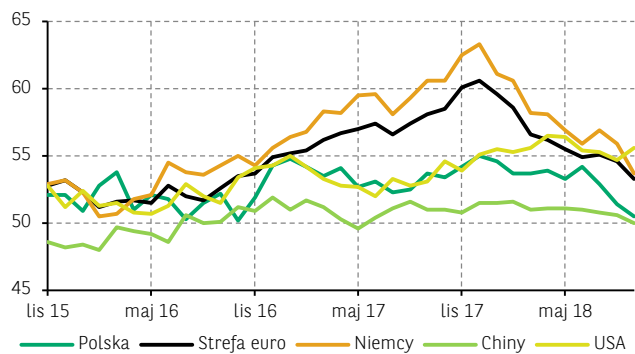


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI r/r



PMI dla przemysłu



## Komentarz

Wskaźnik PMI dla przetwórstwa przemysłowego w Polsce spadł we wrześniu bardziej niż wskazywała nasza prognoza równa konsensusowi (51,3) i wyniósł 50,5, co oznacza najniższy poziom od około dwóch lat. W kierunku niższego wskaźnika PMI działał przede wszystkim spadek nowych zamówień, w szczególności z zagranicy. Dane te są spójne z naszą prognozą dla wrześniowej produkcji przemysłowej, zgodnie z którą jej dynamika obniżyła się z 5,0 do 4,7% r/r. Zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS, inflacja CPI spadła we wrześniu do 1,8% r/r, po trzech miesiącach na poziomie 2,0% r/r. Tym samym, dane były zgodne z naszą prognozą i poniżej konsensusu (1,9% r/r). Do niższej inflacji przyczynił się przede wszystkim spadek dynamiki cen energii (głównie paliw), przy nieco wyższym wkładzie tempa wzrostu cen żywności. Szacujemy, że niższa niż przed miesiącem była również inflacja bazowa, która wyniosła 0,7-0,8% r/r (w sierpniu wynosiła 0,9% r/r). Kolejne miesiące tego roku powinny przynieść dalszy spadek inflacji CPI, w związku z efektami wysokiej bazy sprzed roku na cenach żywności i energii.

Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami, RPP pozostawiła stopę referencyjną na niezmiennym poziomie 1,5%. Szczególnie istotne w komunikacji na konferencji po posiedzeniu wydają się być słowa prezesa NBP Adama Glapińskiego, zgodnie z którymi dopóki inflacja jest w przedziale 1,5-3,5%, dopóty jest ona w celu. Oznacza to, że obecna RPP wydaje się interpretować obecny cel inflacyjny jako przedziałowy (a tym samym, że może tolerować inflację powyżej 2,5%, jeżeli pozostanie poniżej 3,5%). Jednocześnie, prezes NBP powtórzył, że jego zdaniem stopy procentowe pozostaną bez zmian do końca 2019 roku, a możliwe, że i dłużej, jednak dla 2020 roku jest znacząca niepewność co do uwarunkowań. Warte zwrócenia uwagi są również wypowiedzi, zgodnie z którymi nie jest spodziewana istotna rewizja prognoz w listopadzie; niestandardowe instrumenty polityki pieniężnej są zgodne z obecnymi założeniami polityki pieniężnej (choć obecnie nie ma powodu, żeby je wykorzystywać); oraz RPP nie zamierza reagować na administracyjny wzrost cen energii, jeżeli nie przełoży się on na efekty drugiej rundy.

W piątek opublikowane zostały dane na temat zatrudnienia w amerykańskim sektorze pozarolniczym, które uchodzą za jedno z najważniejszych danych w kontekście gospodarki Stanów Zjednoczonych. Wg. publikacji stopa bezrobocia w USA spadła z poziomu 3,9% do 3,7%, wobec oczekiwań na poziomie 3,8%. Rozczarowaniem okazał się fakt, że we wrześniu zatrudnienie znalazło tylko 134 tysiące osób, podczas gdy oczekiwano 185 tysięcy. Niemniej jednak zrewidowano odczyt lipcowy z 201 do 270 tysięcy, co pozostaje aspektem pozytywnym. Średnia płaca godzinowa wzrosła 0,3% m/m, przy rewizji lipcowego odczytu z 0,4% do 0,3%, co pozostaje wynikiem lekko negatywnym. Należy jednak pamiętać, że dane mogły zostać częściowo zaburzone przez huragan Florence.

W Europie to sytuacja we Włoszech dalej pozostaje w centrum uwagi. Wicepremier Włoch działania UE określa mianem ataku na włoską gospodarkę. Jest to reakcja na słowa przewodniczącego KE Jean-Claude Junckera, który apeluje do Włoch, by nie przyjmowały budżetu na rok 2019 obciążonego dużym deficytem. Szczegółowy projekt budżetu ma zostać zaprezentowany Komisji Europejskiej 15 października, niemniej jednak rynek już teraz dyskontuje fakt, iż prawdopodobnie nie spełni on oczekiwań Komisji Europejskiej.



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

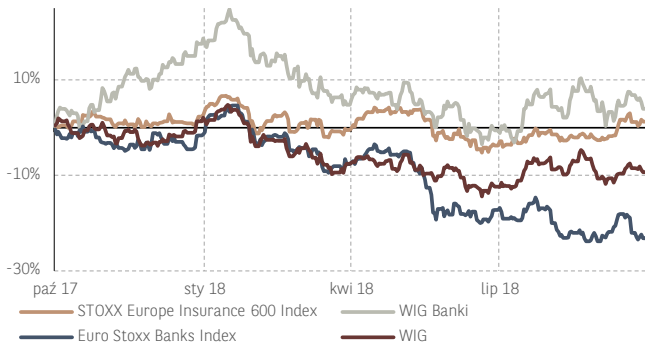
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek, 8 października 2018</b>						
	08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	sierpień	0,40%	-1,30%
	10:30	Strefa Euro	Indeks Sentix	październik	11,7	12,0
<b>Wtorek, 9 października 2018</b>						
	08:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	sierpień	0,30%	-0,90%
	08:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	sierpień	-0,50%	2,80%
	09:00	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	wrzesień	3,40%	3,40%
	09:00	Czechy	Inflacja CPI (r/r)	wrzesień		2,50%
<b>Środa, 10 października 2018</b>						
	08:00	Rumunia	Inflacja CPI (r/r)	wrzesień		5,10%
	08:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	sierpień	0,40%	0,70%
	10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	sierpień	1,10%	-1,80%
	10:30	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	sierpień	1,00%	0,90%
	14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	wrzesień	0,20%	-0,10%
	14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	wrzesień	2,80%	2,80%
	22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień	-1 mln brk	0,9 mln brk
<b>Czwartek, 11 października 2018</b>						
	08:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (m/m)	wrzesień	-0,20%	0,50%
	08:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (r/r)	wrzesień	2,20%	2,30%
	09:00	Hiszpania	Inflacja CPI (r/r)	wrzesień	2,20%	2,20%
	13:30	Strefa Euro	Protokół z posiedzenia ECB	wrzesień		
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	wrzesień	0,20%	0,10%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	wrzesień	2,30%	2,20%
	14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	wrzesień	2,80%	2,70%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	208 tys.	207 tys.
	17:00	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-1 mln brk	7,97 mln brk
		Polska	Decyzja S&P ws. ratingu			
		Chiny	Eksport (r/r)	wrzesień	9,30%	9,80%
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	sierpień	0,30%	-0,80%
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	sierpień	-0,50%	-0,10%
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, wst.	październik	98,5	100,1
	19:00	USA	Ilość wież wiertniczych dla rynku ropy	tydzień		861,0



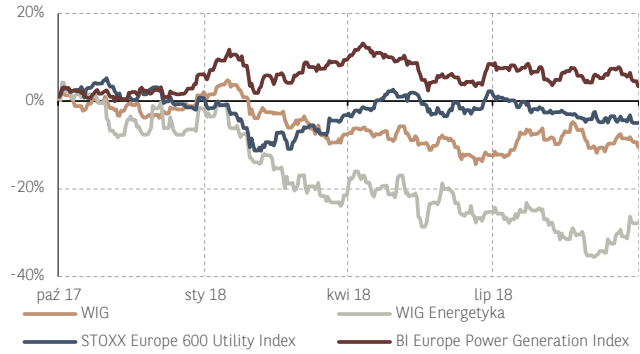


# NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

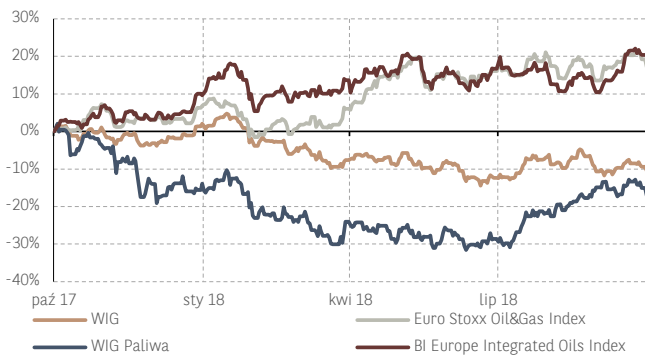
### Banki



### Energetyka



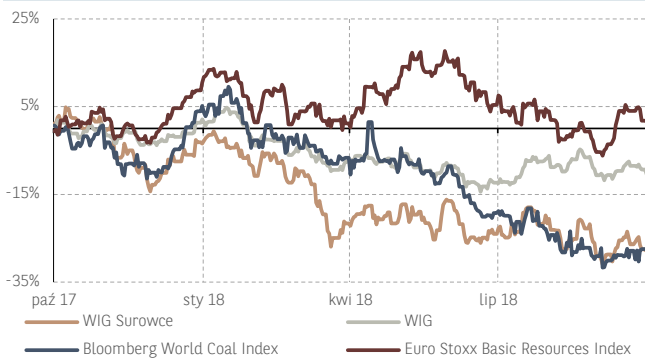
### Paliwa



### 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 wystawalność 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

**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 od polityki monetarnej 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-Niemiec (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)

Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas, ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - Bank BGŻ BNP Paribas Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 10/16, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 97 538 318 zł, w całości wpłacony.