



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 -1 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie negatywnie).



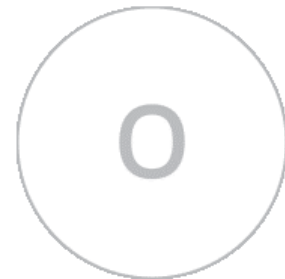
Obligacje



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).

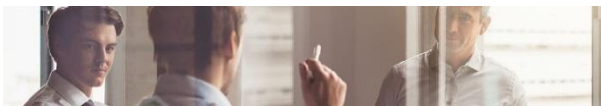
Najważniejsze informacje w skrócie

Ubiegły tydzień na globalnych rynkach finansowych przebiegał w otoczeniu podwyższonej zmienności, a rynki akcji notowały znaczne korekty. Ostatecznie najważniejsze indeksy straciły w skali tygodnia ponad 3-4%, a najmniej ciekawie sytuacja zarysowała się w przypadku niemieckiego DAX, który kończył tydzień na blisko 2-letnich minimach.

W piątek agencja S&P Global Ratings podwyższyła długoterminowy rating Polski w walucie obcej do „A-” z „BBB+” z perspektywą stabilną. Wrześniowa inflacja CPI w USA spadła nieco silniej niż wskazywał konsensus: z 2.7 do 2.3% r/r (mediana prognoz: 2.4% r/r), głównie za sprawą zmniejszenia dynamiki wzrostu cen paliw.

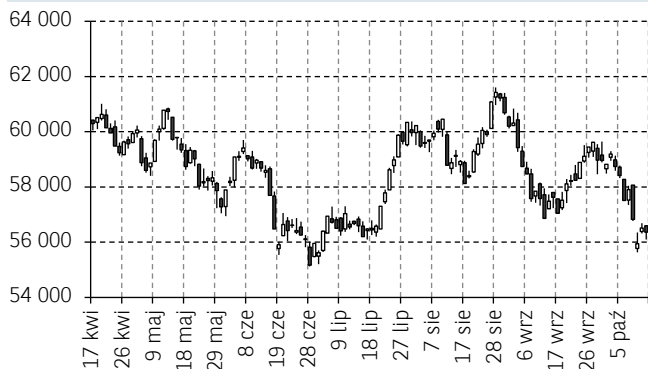
W nowym tygodniu istotne będą m.in. dane z Chin i Polski dotyczące produkcji przemysłowej, które mogą wskazywać na spowolnienie w tym obszarze. Ponadto, w środę zostaną opublikowane stenogramy z wrześniowego posiedzenia FOMC.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-2,01%	-11,59%	USA	DJIA	-4,19%	2,51%
POL	WIG20	-2,12%	-11,55%	USA	S&P 500	-4,10%	3,50%
POL	mWIG40	-2,28%	-18,12%	USA	NASDAQ	-3,27%	11,89%
POL	sWIG80	-1,23%	-23,04%	BRA	Bovespa	0,73%	8,53%
HUN	BUX	-0,69%	-7,27%	MEX	IPC	-1,27%	-3,87%
GER	DAX	-3,17%	-10,45%	CHN	SHComp	-5,46%	-22,35%
FRA	CAC 40	-3,85%	-4,08%	CHN	HSI	-2,89%	-14,95%
GBR	FTSE 100	-3,12%	-8,85%	JPN	Nikkei 225	-6,36%	-2,17%
EU	Stoxx Europe 50	-3,19%	-8,56%	KOR	KOSPI	-5,40%	-13,06%
POL	Rent. obl. 2 l	-1,81%	-8,43%	IND	SENSEX	1,13%	2,37%
POL	Rent. obl. 5 l	-2,65%	-5,52%	TUR	ISE 100	2,91%	-14,26%
POL	Rent. obl. 10 l	-2,47%	-2,12%	RUS	RTS	-0,62%	-0,29%

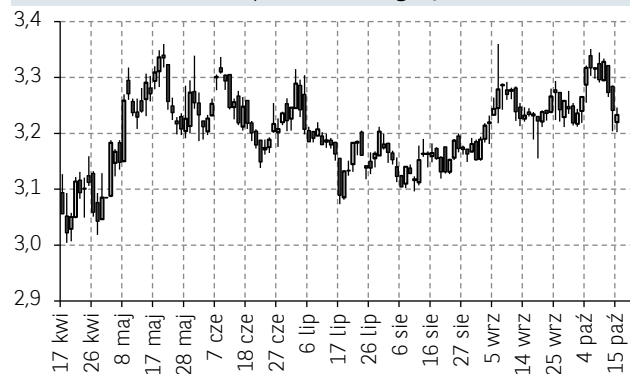


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Ubiegły tydzień na globalnych rynkach finansowych przebiegał w otoczeniu podwyższonej zmienności, a rynki akcji notowały znaczne korekty. Powyższe było bardziej efektem przesilenia, niż rezultatem jednego, konkretnego wydarzenia. Do czynników inicjujących można zaliczyć przede wszystkim dynamiczny wzrost rentowności amerykańskich obligacji skarbowych, niepewność związaną z eskalacją wojny handlowej czy wysokie wyceny amerykańskich spółek technologicznych, które dotychczasowo były motorem napędowym amerykańskiego rynku akcji. Negatywnym aspektem było również obniżenie globalnych prognoz gospodarczych przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW), wg którego co prawda wzrost gospodarczy jest wciąż silny, ale wszedł w fazę zastoju – prognozy dynamiki PKB na 2018 roku zostały obniżone z 3,9% do 3,7% r/r. Rezultatem powyższych czynników była korekta na rynku akcyjnym, która szybko przekształciła się kilkudniową wyprzedaż. Ostatecznie najważniejsze indeksy straciły w skali tygodnia ponad 3-4%, a najmniej ciekawie sytuacja zarysowała się w przypadku niemieckiego DAX, który kończył tydzień na blisko 2-letnich minimach. Mocne spadki notowały również giełdy w Azji oraz za oceanem, przy czym amerykańskie indeksy odrobiły część strat podczas piątkowej sesji. Argumentem za odreagowaniem były słabsze dane o inflacji konsumenckiej, która za wrzesień okazała się niższa od oczekiwań, co tym samym zmniejszyło prawdopodobieństwo wcześniej wycenianego harmonogramu podwyżek stóp procentowych w USA. Dodatkowym wsparciem okazał się początek sezonu wyników kwartalnych, które w przypadku pierwszych publikacji z sektora bankowego, okazały się wyższe od i tak wyśrubowanych oczekiwań analityków.

Notowania na rynkach emerging markets wpisywały się w zachowanie rynków bazowych. Częściowe odreagowanie również nastąpiło w końcówce tygodnia, na co wpływ miał ostabiający się dolar oraz wyjątkowo dobre dane z chińskiej gospodarki. W całym tygodniu, na krajowym parkiecie najstabiliej zachowywał się indeks WIG20, który w największym stopniu eksponowany jest na nastroje na rynkach zagranicznych. Ograniczona strona popytowa przetożyła się na brak obrony kluczowego wsparcia na poziomie 2200 pkt., tym samym indeks blue chipów znalazł się na najniższym poziomie od blisko trzech miesięcy. Należy podkreślić, iż na tle największych oraz średnich spółek, relatywnie dobrze zachowywały się notowania najmniejszych podmiotów które straciły poniżej 2,0%.

Na rynku dłużnym, największym wydarzeniem tygodnia były wspomniane rosnące rentowności amerykańskich obligacji skarbowych, które dla 10-letniego okresu wzrosły w szczytowym momencie do poziomu 3,26% względem okolic 3,10% z początku miesiąca. Na pozostałych rynkach panowały mieszane nastroje, o ile w przypadku krajowych oraz tureckich obligacji obserwowaliśmy spadek rentowności (co oznacza wzrost ceny obligacji), o tyle papiery dłużne Włoch, Portugalii, Hiszpanii czy Węgier traciły na wartości. Pozytywnym aspektem w odniesieniu do krajowego rynku długu była rewizja ratingów przez największe agencje. O ile agencja Fitch podtrzymała długoterminowy rating Polski w walucie obcej na poziomie "A-" z perspektywą stabilną, o tyle agencja S&P dokonała podwyżki ratingu z „BBB+” do „A-”, dla której argumentem była prężnie rozwijająca się gospodarka oraz podtrzymanie trendu spadkowego dla relacji długu publicznego do PKB.

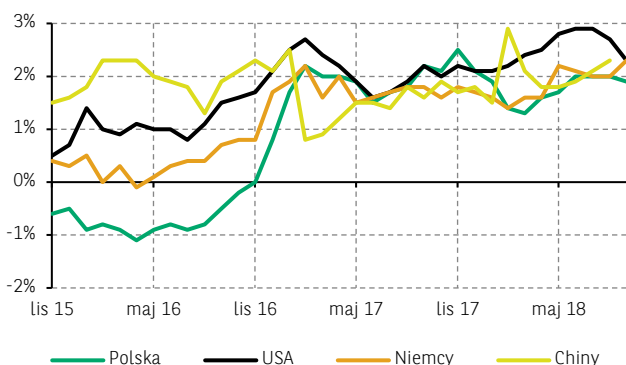
Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Najświeższe dane na temat salda wpłat i wypłat pokazują, iż wrzesień przyniósł największe odpływy z całego rynku funduszy od kwietnia bieżącego roku. Znaczącym pozostaje fakt, że aż 2,9 mld zł z 3,5 mld zł odpływów netto zanotowały fundusze detaliczne. Jest to największy odpływ kapitału z funduszy dedykowanych szerokiego gronu klientów od października 2008 roku. Co ważne, w ubiegłym miesiącu umorzenia miały miejsce we wszystkich kategoriach funduszy. Nawet segment funduszy gotówkowych i pieniężnych, który od ponad półtora roku notował napływy netto, we wrześniu spotkał się z odpływami w wysokości 0,4 mld zł netto. Największe odpływy dotknęły jednak fundusze absolutnej stopy zwrotu, z których po uwzględnieniu napływów wycofano łącznie 1,5 mld zł. W dużej mierze za obecny obraz rynku funduszy winne jest Altus TFI, które zanotowało we wrześniu saldo wpłat i wypłat na poziomie -1,2 mld zł.

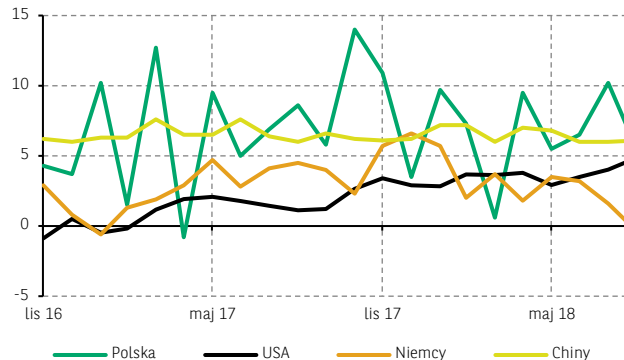


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI r/r



Produkcja przemysłowa r/r (%)



Komentarz

Zgodnie z danymi opublikowanymi w zeszłym tygodniu, zarówno dynamika eksportu, jak i importu w Niemczech była w sierpniu niższa niż wskazywał konsensus: odpowiednio -0.1 wobec 0.4% m/m i -2.7 wobec -0.1% m/m. Przełożyło się to jednak na poprawę bilansu handlowego, z 16.5 do 17.2 mld euro (oczekiwano pogorszenia do 16.2 mld euro).

Produkcja przemysłowa w strefie euro wzrosła w sierpniu bardziej niż wskazywał konsensus: o 1% m/m wobec 0.5% m/m, po spadku o 0.7% m/m miesiąc wcześniej. Największy wzrost odnotowano na Malcie (+9,9%), w Irlandii (+8,0%) i na Węgrzech (+3,8%). Spadek odnotowano w Danii (-4,5 %).

Wrześniowa inflacja CPI w USA spadła nieco silniej niż wskazywał konsensus: z 2.7 do 2.3% r/r (mediana prognoz: 2.4% r/r), głównie za sprawą zmniejszenia dynamiki wzrostu cen paliw. Warto zauważyć, że jest to najniższy odczyt od lutego bieżącego roku. Inflacja bazowa CPI pozostała na poziomie 2.2% r/r, wobec oczekiwanego wzrostu do 2.3% r/r. Rozczarował wskaźnik koniunktury konsumenckiej w USA (przygotowywany przez University of Michigan), który spadł niespodziewanie w październiku z 100.1 do 99.0 pkt., wobec oczekiwanego wzrostu do 100.5 pkt.

W piątek agencja S&P Global Ratings podwyższyła długoterminowy rating Polski w walucie obcej do „A-” z „BBB+” z perspektywą stabilną. Zgodnie ze stanowiskiem agencji podwyżka odzwierciedla mocny i zrównoważony wzrost gospodarczy, a także zróżnicowanie i konkurencyjność gospodarki. S&P prognozuje, że wzrost gospodarczy Polski w 2018 r. wyniesie 4,8%, a w kolejnym roku spowolni do 3,4% z uwagi min. na rosnące koszty pracy, niski popyt na kredyt wśród małych i średnich przedsiębiorców oraz niesprzyjające efekty bazowe. Wśród czynników mogących ograniczać długoterminowy potencjał polskiej gospodarki wymieniono osłabienie niezależności sądownictwa oraz malejącą liczbę osób w wieku produkcyjnym. Agencja Fitch w tym samym dniu potwierdziła rating Polski na poziomie „A-” z perspektywą stabilną, który w jej ocenie odzwierciedla „zdywersyfikowaną gospodarkę i mocne fundamenty makroekonomiczne, które są wspierane przez silne ramy gospodarcze oraz solidny sektor bankowy”.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

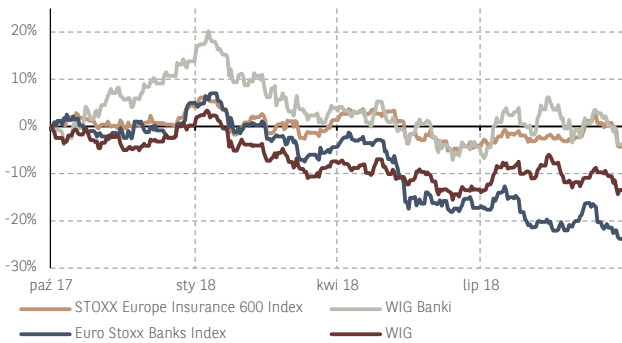
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek, 15 października 2018						
06:30		Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., fin. (m/m)	sierpień	0,70%	-0,20%
09:00		Słowacja	Inflacja CPI (r/r)	wrzesień	2,70%	2,80%
10:00		Polska	Inflacja CPI, fin. (m/m)	wrzesień	0,20%	0,00%
10:00		Polska	Inflacja CPI, fin. (r/r)	wrzesień	1,80%	2,00%
Wtorek, 16 października 2018						
03:30		Chiny	Inflacja CPI (r/r)	wrzesień	2,50%	2,30%
03:30		Chiny	Inflacja PPI (r/r)	wrzesień	3,50%	4,10%
10:00		Polska	Przeciętne wynagrodzenie brutto (PLN)	wrzesień		4798,3
10:00		Polska	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	wrzesień		6229,1 tys.
10:30		Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	sierpień	4,00%	4,00%
11:00		Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	sierpień		12,8 mld
11:00		Włochy	Inflacja CPI, fin. (r/r)	wrzesień	1,50%	1,60%
11:00		Niemcy	Indeks instytutu ZEW	październik	-1250,00%	-1060,00%
14:00		Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	wrzesień	0,90%	0,90%
14:00		Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	październik	0,90%	0,90%
15:15		USA	Produkcja przemysłowa (m/m)	wrzesień	0,30%	0,40%
22:40		USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień	-2,5 mln brk	9,75 mln brk
Środa, 17 października 2018						
10:00		Polska	Produkcja przemysłowa (m/m)	wrzesień		0,80%
10:00		Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	wrzesień	4,30%	5,00%
10:00		Polska	Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej	październik		6,9
10:00		Polska	Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej	październik		3,1
10:30		Wlk. Brytania	Inflacja CPI (m/m)	wrzesień	0,20%	0,70%
10:30		Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	wrzesień	2,60%	2,70%
10:30		Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	wrzesień	2,90%	2,90%
Czwartek, 18 października 2018						
10:30		Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	wrzesień	-0,20%	0,30%
10:30		Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	wrzesień	3,70%	3,30%
14:30		USA	Indeks Fed z Filadelfii	październik	20,0	22,9
14:30		USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	210 tys.	214 tys.
Piątek, 19 października 2018						
01:30		Japonia	Inflacja CPI (r/r)	wrzesień		1,30%
01:30		Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	wrzesień	1,00%	0,90%
04:00		Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	wrzesień	6,00%	6,10%
04:00		Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	wrzesień	9,00%	9,00%
10:00		Polska	Sprzedaż detaliczna (m/m)	wrzesień		0,90%
14:30		Kanada	Inflacja CPI (r/r)	wrzesień		2,80%
19:00		USA	Ilość wież wiertniczych dla rynku ropy	tydzień		869,0



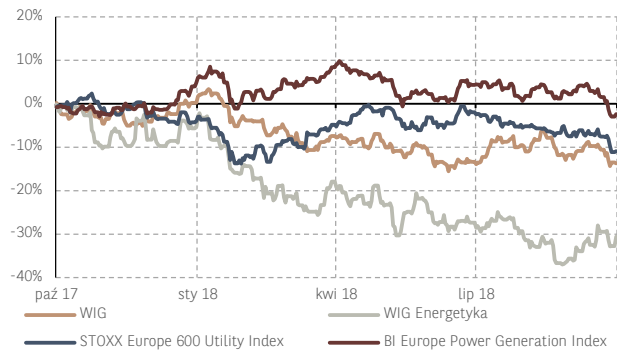


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

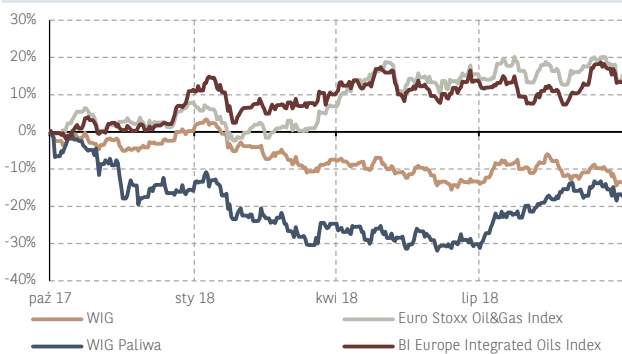
Banki



Energetyka



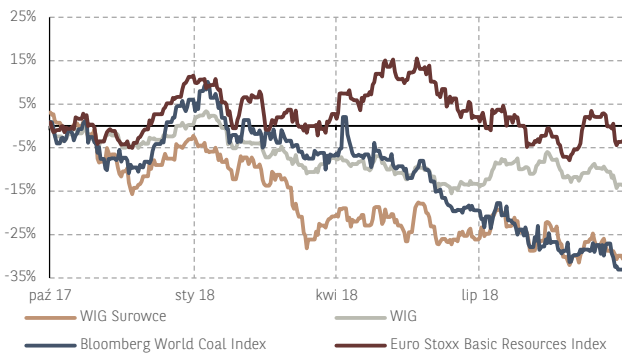
Paliwa



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 produkcyjna) 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-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

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.