



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

Po rozpoczętej na początku października fali mocnej wyprzedaży na rynku akcji za oceanem, ostatni tydzień miesiąca przyniósł odreagowanie i uspokojenie nastrojów. Pod koniec tygodnia najwięcej rosły notowania spółek technologicznych, będących dotychczas pod presją mocnej podaży.

W Polsce zyskiwały wszystkie główne indeksy: WIG20 zakończył tydzień z wynikiem na poziomie ok. 2200 punktów, powracając w ten rejon z okolic rocznych minimów.

Kurs ropy naftowej gatunku Brent kontynuował falę korekcyjną zapoczątkowaną na początku miesiąca, co wpisywało się w ogólnym nastroju dotyczące obaw o spadek koniunktury gospodarczej w państwach rynków wschodzących oraz złagodzenie obaw odnośnie dostępności podaży ropy na rynku po wejściu w życie sankcji na Iran.

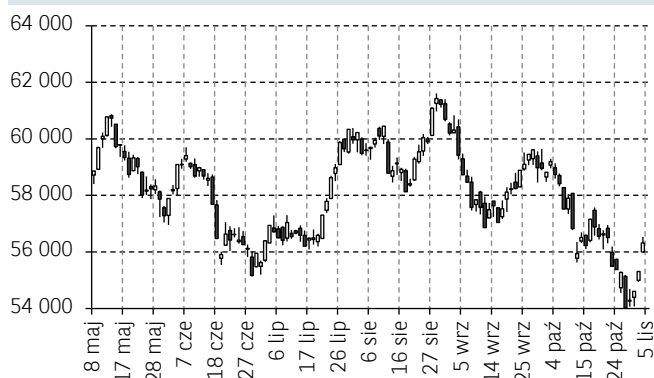
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	5,41%	-10,66%	USA	DJIA	3,45%	2,30%
POL	WIG20	6,90%	-9,54%	USA	S&P 500	2,99%	1,75%
POL	mWIG40	1,90%	-19,84%	USA	NASDAQ	2,25%	7,32%
POL	sWIG80	0,66%	-24,55%	BRA	Bovespa	4,05%	16,74%
HUN	BUX	2,75%	-4,45%	MEX	IPC	0,18%	-7,03%
GER	DAX	1,58%	-10,86%	CHN	SHComp	4,85%	-19,40%
FRA	CAC 40	2,44%	-3,79%	CHN	HSI	4,52%	-13,32%
GBR	FTSE 100	1,29%	-7,42%	JPN	Nikkei 225	3,54%	-3,80%
EU	Stoxx Europe 50	2,15%	-8,03%	KOR	KOSPI	4,05%	-15,83%
POL	Rent. obl. 2 l	0,91%	-9,88%	IND	SENSEX	2,59%	2,63%
POL	Rent. obl. 5 l	0,91%	-9,14%	TUR	ISE 100	5,97%	-16,81%
POL	Rent. obl. 10 l	1,49%	-3,21%	RUS	RTS	3,32%	-1,70%



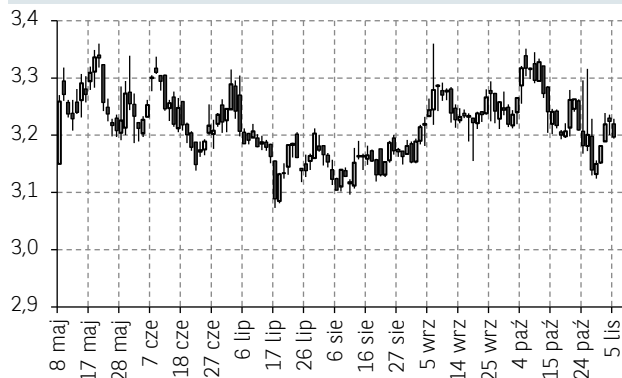


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Po rozpoczętej na początku października fali mocnej wyprzedaży na rynku akcji, ostatni tydzień miesiąca przyniósł odreagowanie i uspokojenie nastrojów. Wsparciem, szczególnie dla amerykańskich indeksów, były doniesienia ze strony Prezydenta USA Donalda Trumpa odnośnie pozytywnego rozwoju negocjacji handlowych pomiędzy USA a Chinami oraz zapowiedzi przeprowadzenia rozmów w tym temacie na szczycie G20, który odbędzie się pod koniec listopada. Amerykańskie rynki akcji były jednocześnie pod wpływem zmienności spowodowanej trwającym sezonem publikacji wyników finansowych. Pod koniec tygodnia najwięcej rosły notowania spółek technologicznych, będących dotychczas pod presją mocnej podaży. W reakcji na publikację kwartalnych wyników finansowych przez Facebook (zysk na akcję wyniósł 1,76 USD vs. 1,47 USD oczekiwań rynku), walory tej spółki wzrosły w środę o ponad 3,8%, a cały indeks spółek technologicznych (Nasdaq) zyskał w minionym tygodniu 2,65%. W nadchodzącym tygodniu należy mieć na uwadze, że wyniki wtorkowych wyborów do Kongresu Stanów Zjednoczonych (tzw. midterm elections) mogą wpłynąć na podwyższoną zmienność indeksów akcji w tym kraju. W Polsce zyskiwały wszystkie główne indeksy: WIG20 zakończył tydzień z wynikiem na poziomie ok. 2200 punktów, powracając w ten rejon z okolic rocznych minimów. Podobnie zachowywały się indeksy małych (sWIG80) i średnich (mWIG40) spółek, które zyskały odpowiednio: 0,92% i 1,48%.

Odbicie miało również miejsce w Chinach, gdzie indeks Shanghai Composite Index mierzy się od dłuższego czasu z postępującą przeceną związaną z ryzykiem wojen handlowych pomiędzy USA i Chinami oraz obawami o przyszłość tamtejszej gospodarki. Ostatecznie, indeks ten zakończył tydzień wzrostem na poziomie 2,99%.

Kurs ropy naftowej gatunku Brent kontynuował falę korekcyjną zapoczątkowaną na początku miesiąca, co wpisywało się w okołorynkowe nastroje dotyczące obaw o spadek koniunktury gospodarczej w państwach rynków wschodzących oraz złagodzenie obaw odnośnie dostępności podaży ropy na rynku po wejściu w życie sankcji na Iran. Piątkowe notowania surowca osiągnęły 72,83 dolarów za baryłkę i zbliżają się do poziomu średnioterminowego wsparcia w okolicach 70 dolarów. Podobny trend można zaobserwować na notowaniach ropy gatunku WTI, której notowania spadły w październiku o ok. 15%, co oznacza największy, miesięczny spadek od początku 2016 r.

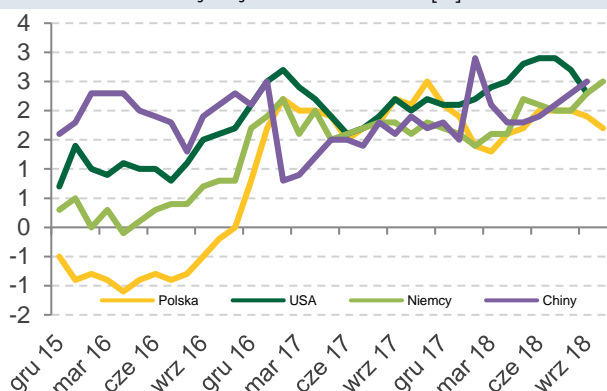
Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Wzrosty cen akcji na rynkach bazowych w okresie ostatniego tygodnia pozwoliły zarządzającym funduszami akcji zagranicznych zrealizować średnią stopę zwrotu na poziomie 1,13%. Powyższy segment funduszy był zdecydowanym liderem w minionym tygodniu. Na drugim miejscu znalazły się krajowe fundusze mieszane z średnią stopą zwrotu na poziomie 0,38%. Ostatni na podium znalazł się segment zagranicznych funduszy gotówkowych i pieniężnych z średnią stopą zwrotu w wysokości 0,04%. Powyższe pokazuje jak bardzo akcje zagraniczne były wyróżniającą się klasą aktywów w minionym okresie. Pomimo, że wzrosty na polskim rynku akcji w minionym tygodniu były jeszcze bardziej dynamiczne niż miało to miejsce na rynkach bazowych to zarządzający nie wykorzystali tej okazji. Średnia stopa zwrotu z funduszy akcji polskich wyniosła -0,02%. Minimalnie lepsze okazały się krajowe fundusze gotówkowe i pieniężne, które straciły 0,01%. Najniższą stopę zwrotu przyniosły fundusze rynku surowców (średnio -0,96%), co w dużej mierze wynika z spadku cen ropy naftowej.

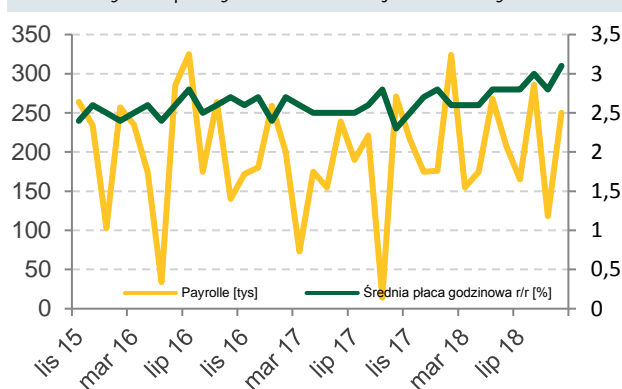


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja konsumencka [%]



Rynek pracy w Stanach Zjednoczonych



Komentarz

Zgodnie z danymi opublikowanymi w poniedziałek, inflacja PCE w Stanach Zjednoczonych spadła z 2.2% r/r w sierpniu do 2.0% r/r we wrześniu, zgodnie z oczekiwaniami. Inflacja bazowa PCE, również zgodnie z oczekiwaniami, pozostała na poziomie 2.0% r/r. Wydatki konsumenckie wzrosły siódmy miesiąc z rzędu, tym razem o 0,4% m/m. Niemniej jednak wzrost dochodów rozporządzalnych wśród konsumentów w wysokości 0,2% m/m był najniższym w ostatnim roku, potwierdzając umiarkowany wzrost płac, co sugeruje iż obecne tempo wydatków nie zostanie utrzymane. Oszczędności gospodarstw domowych znajdują się obecnie na najniższym poziomie od grudnia ubiegłego roku. Ekonomiści obecnie szacują, iż szczyt pozytywnego wpływu reformy podatkowej Donalda Trumpa pozostaje już za nami. Ponadto rosnące stopy procentowe oraz spadek wartości nieruchomości w połączeniu z przeceną na rynku akcyjnym stwarzają dodatkową presję na poziom wydatków konsumentów. W wypadku gospodarki Stanów Zjednoczonych pozostaje to niezwykle istotne w związku z faktem, iż odpowiadają one za ponad dwie trzecie PKB. Niemniej jednak konsumenci w dalszym ciągu pozostają pozytywnie nastawieni zarówno do sytuacji bieżącej jak i przyszłości. Indeks nastrojów wśród konsumentów publikowany przez Conference Board wzrósł w październiku do poziomu 137,9 pkt., czyli widzianego ostatni raz na jesieni 2000 roku.

Inflacja konsumencka w strefie euro w październiku wzrosła o 2,2% r/r, podczas gdy inflacja bazowa wzrosła o 1,1%. Europejski Bank Centralny w przeciwieństwie do Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych posiada jedynie jeden cel – stabilność cen. Cel ten wyrażony jest, jako utrzymanie poziomu inflacji blisko, lecz poniżej, poziomu 2%. W związku z tym, oczekujemy iż bieżące odczyty będą wspierać politykę EBC zmierzającą w stronę zakończenia programu skupu aktywów w strefie euro oraz stopniowym podwyższeniu stóp procentowych pod koniec 2019 roku.

Wstępne dane na temat inflacji konsumenckiej w Polsce pokazały wzrost w październiku o 1,7%, wobec oczekiwań na poziomie 1,8% i wzrostu we wrześniu o 1,9%. Inflacja zwolniła głównie z powodu wolniejszego wzrostu cen żywności i napojów bezalkoholowych oraz niższego wzrostu cen nośników energii dla gospodarstw domowych. Uważamy, że na oczekiwania rynku, co do ewentualnych zmian stóp procentowych w Polsce większy wpływ obecnie może mieć nadchodzące posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej 6-7 listopada, na którym RPP zapozna się z najnowszymi projekcjami wzrostu PKB i inflacji w Polsce. Naszym zdaniem ścieżka inflacji CPI w 2019 roku może zostać nieco podniesiona w porównaniu do lipcowej, zakładającej średnioroczny wzrost cen dóbr i usług konsumpcyjnych o 2,7%. Pod koniec października członek RPP Eugeniusz Gatnar powiedział, że inflacja CPI może przekroczyć cel inflacyjny NBP (2,5%) w lutym i zbliżyć się do 3% r/r w marcu przyszłego roku. Wzrost inflacji, z kolei, byłby spójny z koniecznością zacieśnienia polityki pieniężnej w kraju.

W piątek poznaliśmy comiesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy, które potwierdzają solidny stan gospodarki USA. W październiku w sektorze pozarolniczym zatrudnienie wzrosło o 250 tysięcy wobec oczekiwań na poziomie 194 tys. Co więcej, wzrost średniej płacy godzinowej w skali rocznej wyniósł 3,1%, co stanowi pierwszy odczyt powyżej granicy 3% od 2009 roku. Doskonała kondycja rynku pracy wpływa na powrót osób nieposzukujących do tej pory zatrudnienia, co obrazuje rosnąca stopa partycypacji. Powyższe dane stanowią silne wsparcie dla gospodarki, która pozostaje oparta na konsumpcji.

KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Poniedziałek, 5 listopada 2018

Prognoza Poprzednio

00:50	Japonia	Protokół z posiedzenia BoJ	wrzesień		
10:30	Wlk. Brytania	Indeks PMI dla usług	październik	53,3	53,9
10:30	Strefa Euro	Indeks Sentix	listopad	10,1	11,4
15:45	USA	Indeks PMI dla usług, fin.	październik	54,7	53,5
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	październik	59,3	61,6

Wtorek, 6 listopada 2018

	USA	Wybory do Kongresu			
08:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	wrzesień	-0,60%	2,00%
09:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	październik	52,0	53,3
09:50	Francja	Indeks PMI dla usług, fin.	październik	55,6	54,8
09:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług, fin.	październik	53,6	55,9
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług, fin.	październik	53,3	54,7
11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (m/m)	wrzesień	0,30%	0,30%
11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	wrzesień	4,20%	4,20%
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień	-1 mln brk	5,7 mln brk

Środa, 7 listopada 2018

	Polska	Decyzja ws. stóp procentowych	listopad		
08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	wrzesień	0,10%	-0,30%
11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	wrzesień	0,10%	-0,20%
16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	listopad		
Po 16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-1 mln brk	3,2 mln brk

Czwartek, 8 listopada 2018

	Chiny	Eksport (r/r)	październik	12,00%	14,50%
	Chiny	Import (r/r)	październik	14,00%	14,30%
08:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	wrzesień	0,30%	-0,10%
08:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	wrzesień	0,80%	-2,70%
09:00	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	październik		3,60%
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	215 tys.	214 tys.
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	listopad	2,00-2,25%	2,00-2,25%

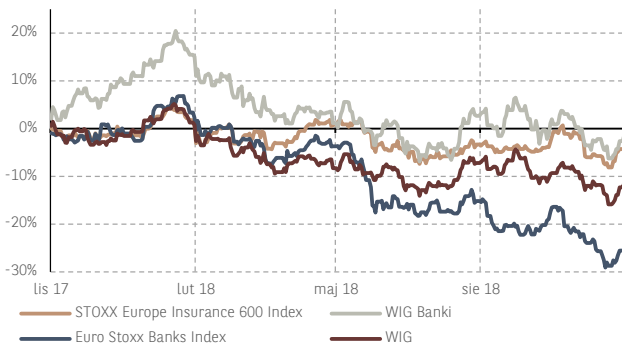
Piątek, 9 listopada 2018

02:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	październik	2,50%	2,50%
02:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	październik	3,40%	3,60%
08:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	wrzesień	-0,30%	0,30%
09:00	Czechy	Inflacja CPI (r/r)	październik		2,30%
10:30	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	wrzesień	0,50%	1,30%
14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	październik	0,20%	0,20%
14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	październik	2,60%	2,60%
19:00	USA	Ilość wież wiertniczych dla rynku ropy	tydzień		874,0

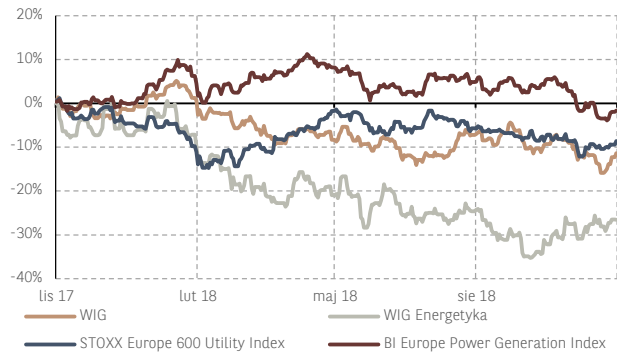


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

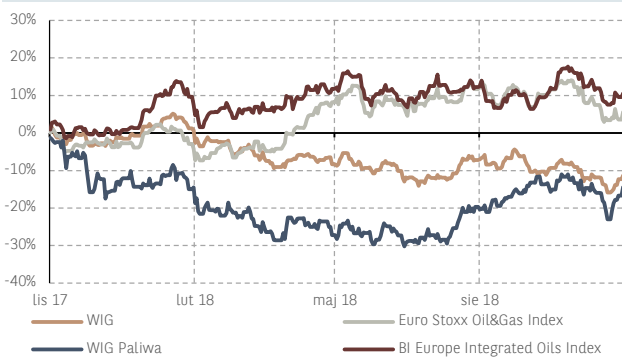
Banki



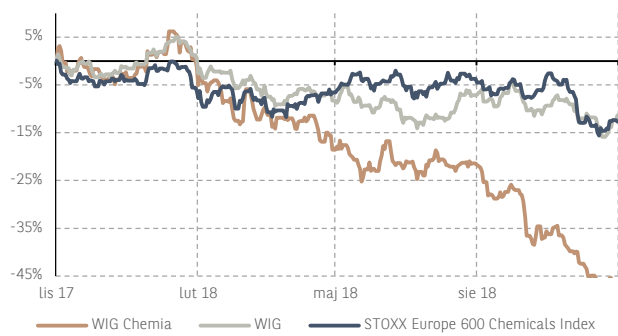
Energetyka



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

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 oczekiwanych 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 utożsamiając 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 (narastająca 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 budżetowej 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 jakąkolwiek 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 147 418 918 zł, w całości wpłacony.