



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

Mijający tydzień na globalnych rynkach akcji upłynął pod znakiem kontynuacji wzrostów, trwających od początku bieżącego miesiąca. Kluczowymi wydarzeniami politycznymi, mającymi wpływ na zachowanie indeksów akcji miały przede wszystkim kwestie „Planu B” dotyczącego Brexitu oraz wznowienia (do 15 lutego) prac administracji Stanów Zjednoczonych przez Prezydenta Trumpa.

Odczyt flash Indeksu PMI composite, obejmującego sektory przemysłowy i usługowy w strefie euro, spadł w styczniu do 50.7 pkt, z 51.1 pkt w grudniu. Konsensus rynkowy zakładał lekkąwyżkę tego indeksu do 51.3 pkt. Za pogorszenie koniunktury w strefie euro odpowiada w dużej mierze sytuacja we Francji, której gospodarkę paraliżowały ostatnio protesty ruchu „żółtych kamizelek”.

We wtorek odbędzie się kolejne głosowanie w brytyjskim parlamencie dotyczące umowy ws. Brexitu. W środę zostaną opublikowane dane dotyczące dynamiki PKB w Stanach Zjednoczonych za IV kw. 2018 r. W tym samym dniu poznamy również stanowisko FOMC odnośnie poziomu stóp procentowych. W piątek, na rynek napłyną odczyty indeksów PMI w przemyśle za styczeń 2019 r.

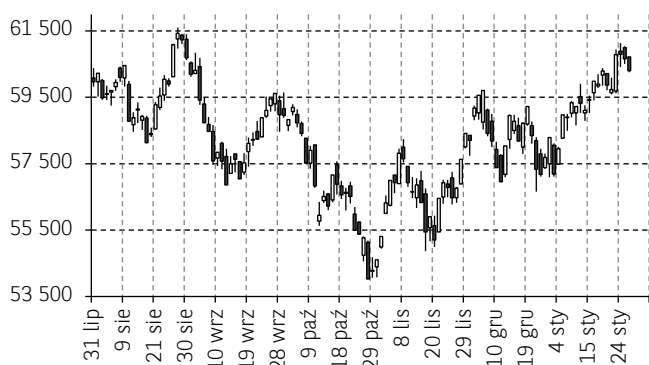
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	0,73%	4,53%	USA	DJIA	1,51%	6,04%
POL	WIG20	0,84%	4,46%	USA	S&P 500	1,09%	6,30%
POL	mWIG40	0,14%	4,29%	USA	NASDAQ	1,03%	7,23%
POL	sWIG80	0,22%	4,17%	BRA	Bovespa	2,44%	11,14%
HUN	BUX	0,24%	4,74%	MEX	IPC	-1,36%	4,80%
GER	DAX	1,04%	6,56%	CHN	SHComp	-0,52%	4,13%
FRA	CAC 40	0,71%	3,63%	CHN	HSI	1,40%	6,70%
GBR	FTSE 100	-2,53%	0,98%	JPN	Nikkei 225	-0,34%	3,17%
EU	Stoxx Europe 50	0,72%	4,87%	KOR	KOSPI	2,48%	6,68%
POL	Rent. obl. 2 l	8,92%	12,23%	IND	SENSEX	-2,52%	-1,14%
POL	Rent. obl. 5 l	-0,98%	-2,72%	TUR	ISE 100	4,71%	12,38%
POL	Rent. obl. 10 l	-1,09%	-0,07%	RUS	RTS	1,37%	11,08%





## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Mijający tydzień na globalnych rynkach akcji upłynął pod znakiem kontynuacji wzrostów, trwających od początku bieżącego miesiąca. Kluczowymi wydarzeniami politycznymi, mającymi wpływ na zachowanie indeksów akcji miały przede wszystkim kwestie „Planu B” dotyczącego Brexitu oraz wznowienia (do 15 lutego) prac administracji Stanów Zjednoczonych przez Prezydenta Trumpa. Premier Wielkiej Brytanii – Theresa May przedstawiła w zeszły poniedziałek swój plan dotyczący dalszego procedowania opuszczenia przez struktur wspólnoty europejskiej. W dalszym ciągu mają być prowadzone negocjacje z partiami obecnymi w Izbie Gmin odnośnie poparcia obecnej formy tekstu porozumienia dotyczącego Brexitu, jednocześnie wykluczona została możliwość przeprowadzenia drugiego referendum w tej sprawie. In plus należy uznać stanowisko zarówno przedstawicieli partii rządzącej, jak i opozycyjnej, którzy podkreślili, iż nie ma przyzwolenia na tzw. „Twardy Brexit”. Powyższe spowodowało mocną aprecjację brytyjskiego funta, który umacniał się w stosunku do większości światowych walut, a w stosunku do polskiej złotówki zakończył tydzień na poziomie rocznych maksimów w okolicy 4,95 zł. Wznowienie działań rządu federalnego Stanów Zjednoczonych wpłynęło pozytywnie na tamtejszy rynek akcji – S&P500 po zapowiedziach podpisania ustawy w tej sprawie odnotował w piątek wzrost o prawie 1%. Należy jednak pamiętać, że wznowienie prac przez administrację ma charakter terminowy, a do 15 lutego demokraci oraz republikanie mają zawrzeć kompromis w sprawie dodatkowych środków budżetowych na budowę muru na granicy z Meksykiem. W przeciwnym wypadku Prezydent Trump zapowiedział już użycie swoich wszelkich możliwych prerogatyw, nie wyłączać wprowadzenia stanu wyjątkowego, tak aby doprowadzić do pozyskania środków na budowę z budżetu wojskowego.

Pozytywny sentyment na rynkach akcji nie ominął również największych spółek notowanych na warszawskim parkiecie. WIG20 przebił w zeszłą środę ważny opór na poziomie 2400 punktów, jednak w dalszej części tygodnia pozostawał w konsolidacji. Kluczowe dla dalszych losów trendu wzrostowego zapoczątkowanego pod koniec października zeszłego roku będą zatem najbliższe dni. W przypadku potwierdzenia ruchu w górę kolejne, ważne opory techniczne znajdują się na poziomie 2550 i 2600 punktów. W mijającym tygodniu zawodziły małe i średnie spółki. O ile indeks średnich podmiotów (sWIG80) zakończył tydzień z kosmetycznym wzrostem na poziomie +0,03%, o tyle mWIG40 stracił 0,29%.

Rentowności obligacji skarbowych zachowywały się względnie stabilnie. Na wartości zyskiwały 10-letnie, niemieckie Bundy, których rentowności kierują się w stronę rocznych minimów na poziomie 0,14%.

Pod koniec tygodnia mieliśmy do czynienia z silnym ruchem wzrostowym na złocie, którego notowania konsolidowały się dotychczas w okolicach 1300 USD za uncję, po grudniowych, mocnych wzrostach wartości. Ceny ropy naftowej podlegały w zeszłym tygodniu drobnej korekcie w ruchu wzrostowym zapoczątkowanym na koniec 2018 r.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Kontynuacja odbicia cen na rynkach bazowych pozwoliła ponownie zarządzającym funduszami akcji zagranicznych osiągnąć w ubiegłym tygodniu najwyższą średnią stopę zwrotu w wysokości 0,43%. Na drugim miejscu znalazły się fundusze dłużne zagraniczne z średnią stopą zwrotu na poziomie 0,15%. Powyższe wpłynęło naturalnie na ostatnie na miejsce na podium, na którym znalazły się fundusze mieszane zagraniczne z średnią stopą zwrotu na poziomie 0,14%. Fundusze akcji polskich przyniosły stopę zwrotu w średniej wysokości 0,10%.

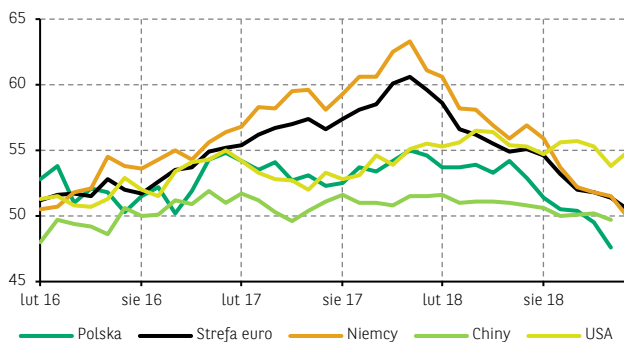
Analogicznie jak w wypadku krajowych funduszy akcyjnych, które przyniosły niższą stopę zwrotu od funduszy zagranicznych, fundusze dłużne PLN wzrosły jedynie o 0,03%. Taką samą stopę zwrotu przyniosły fundusze gotówkowe i pieniężne.

Nie licząc nieznacznej straty funduszy rynku surowców oraz funduszy absolutnej stopy zwrotu, która wyniosła 0,04%, wszystkie pozostałe kategorie funduszy w minionym tygodniu osiągnęły pozytywne stopy zwrotu.

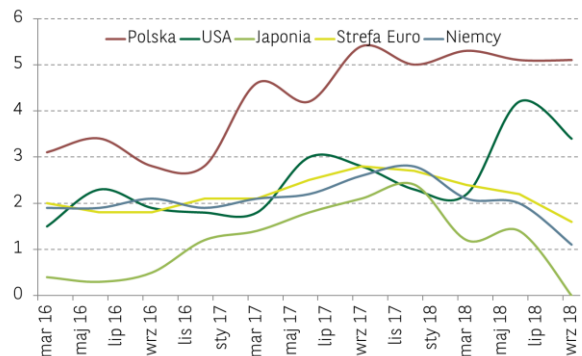


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

PMI (przemysł.)



Wzrost PKB (r/r)



### Komentarz

W mijającym tygodniu poznaliśmy dane dotyczące krajowej dynamiki sprzedaży detalicznej, która wzrosła (w ujęciu realnym) w grudniu o 3,9% r/r. Dane były słabsze od konsensusu (6,9%) oraz nieznacznie słabsze również od naszych oczekiwań na poziomie 5,0%. Pomimo spadku dane sugerują utrzymujący się wciąż na wysokim poziomie popyt konsumpcyjny (dynamika konsumpcji w IV kwartale utrzymała się prawdopodobnie powyżej 4%), wspierany przez wzrost zatrudnienia i płac w polskiej gospodarce. Powodów spowolnienia sprzedaży detalicznej w grudniu można upatrywać natomiast w głównie w efektach kalendarzowych (układ kalendarza skłaniał do brania większej ilości dni wolnych w grudniu 2018 r. w porównaniu do grudnia 2017 r.). Dodatkowo do słabszych danych w grudniu przyczynić mogły się przesunięcia zakupów i zmiany wzorców sezonowych związanych z zakupami internetowymi w listopadzie (tzw. Black Friday).

W środę poznaliśmy decyzję po posiedzeniu Europejskiego Banku Centralnego. Zgodnie z oczekiwaniami nie przyniosła ona zmiany parametrów polityki monetarnej. Zmianie uległ jednak komunikat odnoszący się do oceny kondycji europejskiej gospodarki. Wobec sygnałów spowolnienia wzrostu w gospodarce strefy euro, które przebiega przy zniżującej w ostatnich miesiącach inflacji (jest to w dużym stopniu efektem niższych cen ropy naftowej), EBC zdecydował się na zasygnalizowanie pogarszających się perspektyw gospodarki. W komunikacie po raz pierwszy od czerwca 2017 r. pojawiło się stwierdzenie o negatywnym bilansie ryzyka. EBC nie zmienił jednak języka odnośnie oczekiwań, co do stop procentowych. W komunikacie utrzymany został „forward guidance” mówiący o tym, że podwyżka jest możliwa po zakończeniu miesięcy letnich. W trakcie konferencji po posiedzeniu prezes EBC Mario Draghi odniósł się do spekulacji o możliwości wprowadzenia kolejnej rundy pożyczek TLTRO. Prezes EBC powiedział, że ten temat został podniesiony w trakcie posiedzenia nie zostały podjęte jednak jeszcze żadne decyzje w tej sprawie.

Odczyt flash Indeksu PMI composite, obejmującego sektory przemysłowy i usługowy w strefie euro, spadł w styczniu do 50,7 pkt, z 51,1 pkt w grudniu. Konsensus rynkowy zakładał lekkąwyżkę tego indeksu do 51,3 pkt. Za pogorszenie koniunktury w strefie euro odpowiada w dużej mierze sytuacja we Francji, której gospodarkę paraliżowały ostatnio protesty ruchu „żółtych kamizelek”. PMI w sektorze usług spadł do 47,5 punktów (najniżej od 59 miesięcy), a mieszany PMI composite spadł do 47,9 pkt, z 49,3 pkt w grudniu. Przemysłowy PMI w Niemczech spadł poniżej 50 pkt (pierwszy raz od listopada 2014 r.) z uwagi na wciąż utrzymującą się słabość sektora motoryzacyjnego i spadek zamówień eksportowych (głównie z Chin).

W środę zostaną opublikowane dane dotyczące dynamiki PKB w Stanach Zjednoczonych za IV kw. 2018 r. W tym samym dniu poznamy również stanowisko FOMC odnośnie poziomu stóp procentowych. W piątek, na rynek napłyną odczyty indeksów PMI w przemyśle za styczeń 2019 r.

## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

## Poniedziałek, 28 stycznia 2019

Prognoza Poprzednio

00:50	Japonia	Protokół z posiedzenia BoJ	grudzień		
10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	grudzień	3,80%	3,70%
15:00	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne szefa ECB (Mario Draghi)			

## Wtorek, 29 stycznia 2019

10:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	grudzień		4,50%
14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	styczeń	0,90%	0,90%
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	styczeń	126,0	128,1
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień	-2 mln brk	6,55 mln brk

## Środa, 30 stycznia 2019

00:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	grudzień	0,80%	1,40%
08:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	luty	10,4	10,4
09:00	Hiszpania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	grudzień		1,40%
11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	styczeń	106,8	107,3
14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (m/m)	styczeń	-0,80%	0,10%
14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	styczeń	1,60%	1,70%
14:30	USA	PKB (annualizowany), wst.	IV kw.	2,80%	3,40%
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		8 mln brk
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	styczeń	2,25-2,50%	2,25-2,50%
20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	styczeń		

## Czwartek, 31 stycznia 2019

00:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., wst. (m/m)	grudzień	-0,40%	-1,00%
02:00	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu wg CFLP	styczeń	49,3	49,4
02:00	Chiny	Indeks PMI dla usług wg CFLP	styczeń		53,8
08:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	grudzień	-0,70%	1,40%
08:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (m/m)	styczeń		0,00%
08:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (r/r)	styczeń	1,20%	1,60%
08:45	Francja	Inflacja PPI (m/m)	grudzień		0,40%
08:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	grudzień		2,60%
09:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	styczeń	5,00%	5,00%
11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	grudzień	7,90%	7,90%
14:00	Polska	Protokół z posiedzenia RPP	styczeń		
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	210 tys.	199 tys.
15:45	USA	Indeks Chicago PMI	styczeń	62,5	65,4

## Piątek, 1 lutego 2019

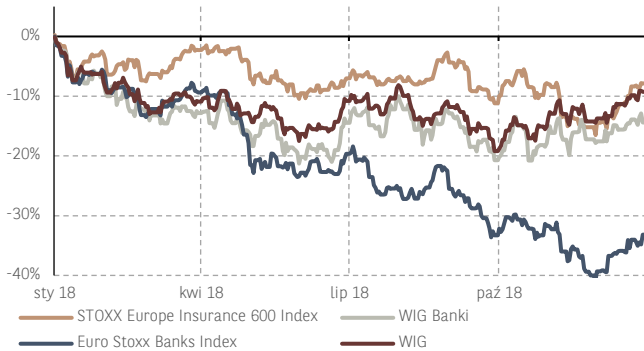
00:30	Japonia	Stopa bezrobocia	grudzień	2,40%	2,50%
02:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	styczeń	49,5	49,7
09:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	styczeń	51,2	49,7
09:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	styczeń	49,9	51,5



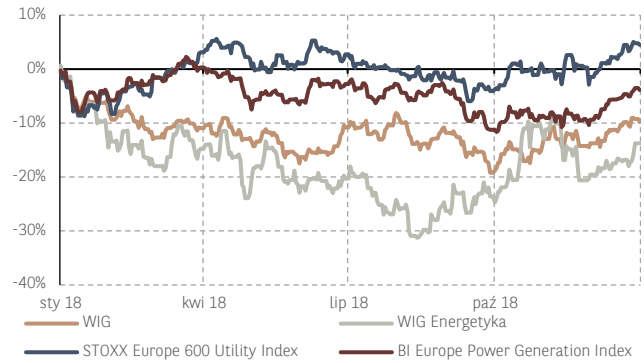


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

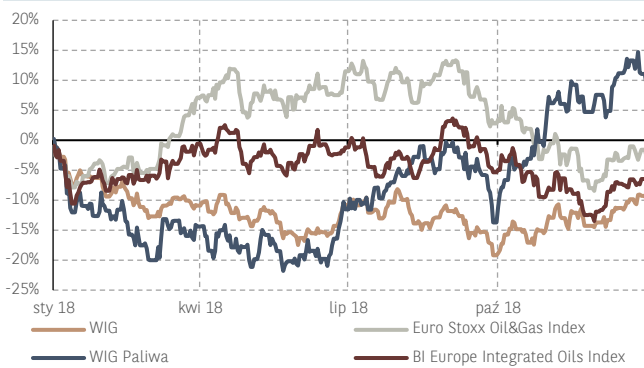
Banki



Energetyka



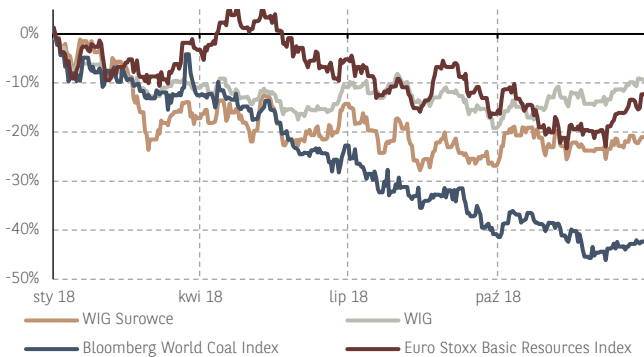
Paliwa



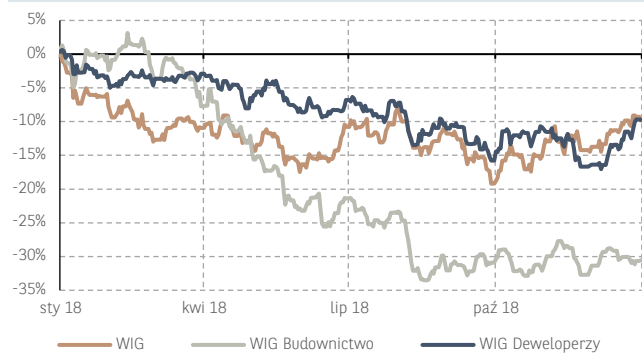
Chemia



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; rozróżnia się politykę 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 (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 Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta Banku BGŻ BNP Paribas S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM 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, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM 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 w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM 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 udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www Banku BGŻ BNP Paribas oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

"Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych" 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 147 418 918 zł, w całości wpłacony.

