



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

Miniony tydzień dla światowych rynków okazał się bardzo dobry, mimo sporej dawki niepewności zaszerwowanej głównie przez serię głosowań w brytyjskiej Izbie Gmin dotyczących kwestii wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej. Ostatecznie przebieg głosowań okazał się zgodny z oczekiwaniami, tym samym kwestia brexit nie została ostatecznie rozstrzygnięta a nad rynkiem nadal będzie ciążyła doza niepewności.

W poniedziałek poznaliśmy dane nt. sprzedaży detalicznej w Stanach Zjednoczonych. Odczyt okazał się lepszy od oczekiwań rynku (0,2% m/m vs. -0,1% m/m prognoz), co wskazuje na utrzymujący się, stabilny popyt wewnętrzny w tym kraju. Negatywnie zaskoczyły za to dane dot. produkcji przemysłowej, która co prawda wzrosła o 0,1% m/m jednakże mniej niż oczekiwano (konsensus rynkowy na poziomie 0,4% r/r).

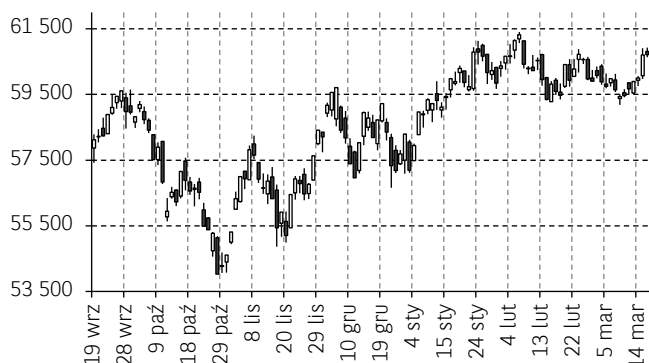
W środę poznamy decyzję Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych odnośnie poziomu stóp procentowych w tym kraju. Do 20 marca Brytyjska Izba Gmin ma ponownie głosować nad umową brexitową w kształcie wynegocjowanym przez rząd Theresy May.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	2,10%	5,25%	USA	DJIA	0,61%	10,63%
POL	WIG20	2,08%	3,13%	USA	S&P 500	1,50%	12,69%
POL	mWIG40	2,63%	9,27%	USA	NASDAQ	2,03%	15,48%
POL	sWIG80	0,95%	13,24%	BRA	Bovespa	1,53%	13,24%
HUN	BUX	4,54%	7,61%	MEX	IPC	1,50%	1,37%
GER	DAX	0,99%	10,40%	CHN	SHComp	2,29%	24,16%
FRA	CAC 40	2,68%	14,30%	CHN	HSI	3,18%	13,79%
GBR	FTSE 100	2,21%	8,33%	JPN	Nikkei 225	2,17%	7,84%
EU	Stoxx Europe 50	2,44%	12,78%	KOR	KOSPI	1,94%	6,78%
POL	Rent. obl. 2 l	0,80%	20,98%	IND	SENSEX	2,81%	5,62%
POL	Rent. obl. 5 l	-0,27%	-2,24%	TUR	ISE 100	3,71%	14,60%
POL	Rent. obl. 10 l	0,14%	2,41%	RUS	RTS	3,19%	13,62%



## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Miniony tydzień dla światowych rynków okazał się bardzo dobry, mimo sporej dawki niepewności zaserwowanej głównie przez serię głosowań w brytyjskiej Izbie Gmin dotyczących kwestii wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej. Ostatecznie przebieg głosowań okazał się zgodny z oczekiwaniami, tym samym kwestia brexit nie została ostatecznie rozstrzygnięta a nad rynkiem nadal będzie ciążyła doza niepewności. Niemniej już obecny tydzień może być kluczowy dla dalszych losów brexitu. We wtorek ma się odbyć trzecie głosowanie nad umową w kształcie, który rząd premier Theresa May wynegocjował z UE. Natomiast w czwartek odbędzie się szczyt UE, podczas którego unijni przywódcy będą chcieli poznać długość proponowanego przez Wielką Brytanię przesunięcia terminu opuszczenia Wspólnoty oraz powód takowego wydużenia. W zależności od tego jak potoczą się rozmowy na szczycie UE nie wykluczone są także inne scenariusze, włącznie z rezygnacją May i rozpisaniem nowych wyborów w Wielkiej Brytanii, czy też przeprowadzenie kolejnego referendum, które drugim razem może zakończyć się innym wynikiem niż poprzednie. Mimo podwyższonej niepewności, europejskie rynki bazowe zakończyły tydzień w okolicach 2,0%, a wyjątkiem nie był brytyjski FTSE100 (+1,70%).

Również rynek akcji w Stanach Zjednoczonych odnotował bardzo udany tydzień. S&P500 w ciągu ostatnich pięciu dni sesyjnych wzrósł o prawie 3%, przebijając opór na poziomie 2800 punktów. Do historycznego szczytu indeksu pięciuset największych spółek USA brakuje jedynie ok. 118 punktów. Relatywnie lepiej zachowywały się w ciągu całego, zeszłego tygodnia amerykańskie spółki technologiczne, których indeks (NASDAQ) odnotował prawie 4% wzrosty. Paliwem dla dalszych wzrostów byłoby z pewnością informacja o zawarciu konkretnego porozumienia na linii USA-Chiny, kończącego tzw. wojny handlowe pomiędzy tymi państwami. Zgodnie z doniesieniami strony chińskiej, w piątek, wicepremier Chin odbył przez telefon kolejną rozmowę z udziałem szefa departamentu skarbu USA - Stevena Mnuchina i przedstawiciela USA ds. handlu Roberta Lighthizera, co ma przybliżyć strony do wypracowania kompromisu w przedmiotowej sprawie.

Pozytywne nastroje panowały również wśród rynków rozwijających się, a tym samym indeks emerging markets zyskał ponad 3,0%. Wsparciem dla tej grupy akcji było zdecydowanie odnotowanie osłabienie dolara amerykańskiego, którego indeks nie zdołał osiągnąć nowych maksimów. Powyższe przełożyło się także na dobry wynik krajowego rynku akcji, gdzie WIG20 zyskał ponad 2,0%. WIG20 powrócił w okolice oporu na poziomie 2350 punktów, jednakże trzeba pamiętać, że ruch ten był w dużej mierze spowodowany piątkową sesją podczas której wygasły marcowe kontrakty terminowe na indeks. W przypadku kontynuacji ruchu w górę, trwałe przebicie ww. oporu powinno wspierać kontynuację ruchu powrotnego w okolice szczytu na poziomie 2400 punktów. Na uwagę zasługują również średnie i mniejsze spółki, których indeksy kontynuowały trend wzrostowy. Wsparciem dla segmentu MiŚ była informacja o drugim z kolei miesiącu napływów środków z funduszy krajowych do tej klasy aktywów.

Po wzrostach na rynku obligacji w poprzednim tygodniu, minione pięć dni przyniosło stabilizację rentowności obligacji skarbowych w co wpisywało się zachowanie krajowego rynku długu. Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych kończyły tydzień na poziomie 2,90%. Nie inaczej było w przypadku krajowej waluty, która w relacji do euro pozostawała w okolicach 4,30 PLN.

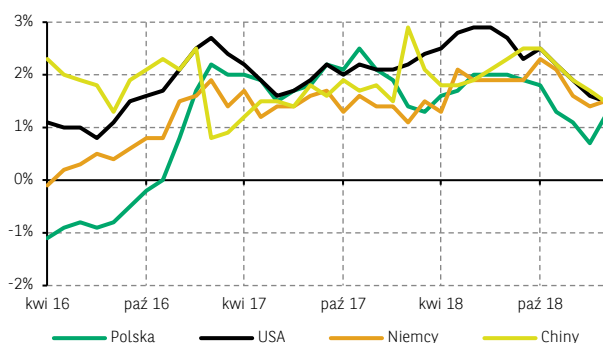
## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Według najnowszych danych IZFiA na temat napływów do funduszy inwestycyjnych, w lutym największą popularnością cieszyły się fundusze dłużne, do których łącznie napływy netto wyniosły 465 mln zł. Najwięcej trafiło to funduszy dłużnych skarbowych (+268 mln zł). Napływy netto również miały miejsce w wypadku funduszy dłużnych korporacyjnych, z których to na przestrzeni ostatnich miesięcy klienci dynamicznie wypłacali środki. W dalszym ciągu odptywy widać natomiast w funduszach akcyjnych (-82 mln zł). Niemniej jednak pozytywnym jest nieznaczny napływ środków do funduszy małych i średnich spółek (+19 mln zł). Łącznie w lutym do funduszy inwestycyjnych napłynęło 254 mln zł wobec odptywu 400 mln zł w styczniu. Ubiegły tydzień sprzyjał wynikom funduszy. Zarządzający funduszami akcji zagranicznych osiągnęli najwyższą średnią stopę zwrotu na poziomie 1,17%, głównie za sprawą funduszy akcji amerykańskich (+1,81%). Na drugim miejscu znalazły się fundusze akcji polskich z średnią stopą zwrotu na poziomie 0,88%. Trzecie miejsce należy do funduszy rynku surowców (+0,79%). Wśród funduszy dłużnych polskich najlepiej radził sobie segment korporacyjny (+0,05%), a najgorzej segment papierów skarbowych długoterminowych oraz uniwersalny długoterminowy, które straciły średnio po 0,02%.

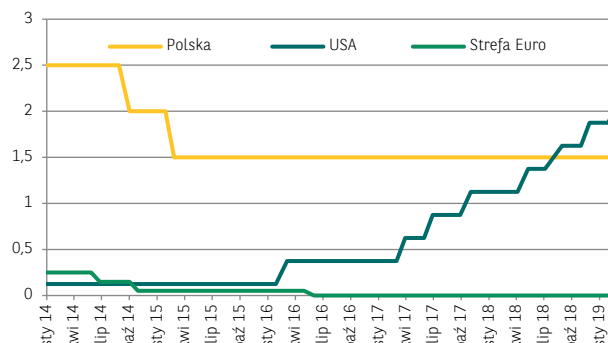


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja konsumencka CPI



Stopy procentowe



## Komentarz

W poniedziałek poznaliśmy dane nt. sprzedaży detalicznej w Stanach Zjednoczonych. Odczyt okazał się lepszy od oczekiwań rynku (0,2% m/m vs. -0,1% m/m prognoz), co wskazuje na utrzymujący się, stabilny popyt wewnętrzny w tym kraju. Negatywnie zaskoczyły za to dane dot. produkcji przemysłowej, która co prawda wzrosła o 0,1% m/m jednakże mniej niż oczekiwano (konsensus rynkowy na poziomie 0,4% r/r).

Indeks cen konsumpcyjnych w Stanach Zjednoczonych wzrósł w lutym o 0,2 % m/m w stosunku do stycznia. W ujęciu rocznym inflacja CPI znalazła się jednak w lutym na poziomie 1,5% i była najniższa od 2016r. Inflacja bazowa, obliczana bez uwzględniania cen żywności i energii, wzrosła o 0,1 % w stosunku do stycznia i była o 0,1% wyższa niż przed rokiem. Największy negatywny wpływ na inflację w USA miały ceny samochodów osobowych, które spadły w lutym po raz pierwszy od czterech miesięcy, a samochody używane staniały o 0,7% w porównaniu ze styczniem. To największy spadek ich cen od września. Dane na temat inflacji uzasadniają zmianę w nastawieniu Fed na „wait and see” w polityce monetarnej. Spodziewamy się, że Fed po czterech podwyżkach w ubiegłym roku, w tym roku powstrzyma się od kolejnych podwyżek kosztu pieniądza.

Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) wzrósł w styczniu w ujęciu rocznym o 1,2%, zaś w ujęciu miesięcznym podniósł się o 0,4%. W lutym w porównaniu z poprzednim miesiącem wpływ na wyższą inflację miały ceny żywności (wzrost o 0,9%). W skali roku największe znaczenie miały podwyżki cen żywności o 2,2% oraz transportu (m.in. przez paliwa) o 2,5%. Dziś poznamy wyliczenie inflacji bazowej. Opublikowane w piątek dane GUS sugerują, że wzrost w tej kategorii w lutym wyniósł 1,0% r/r. Spodziewamy się, że inflacja będzie kontynuowała wzrosty jednak nie przekroczy raczej poziomu 2,0% – znaleźć może się tam dopiero pod jego koniec roku. Podobnie powinna wyglądać również sytuacja w przypadku inflacji bazowej. Tutaj wzrost okolicę 2,0% jest możliwy dopiero w IV kwartale.



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

## Poniedziałek, 18 marca 2019

05:30	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., fin. (m/m)	styczeń	-3,70%	-0,10%
11:00	Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	styczeń	17,2 mld	15,6 mld
14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	luty	0,90%	0,60%

## Wtorek, 19 marca 2019

08:00	Szwajcaria	Bilans handlu zagranicznego (CHF)	luty		3,04 mld
10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	luty	7,20%	7,50%
10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	luty	2,90%	2,90%
10:30	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	styczeń	4,00%	4,00%
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	marzec	-1130,00%	-1340,00%
13:30	USA	Pozwolenia na budowę domów	luty		1092 tys.
13:30	USA	Rozpoczęte budowy domów	luty		1230 tys.

## Środa, 20 marca 2019

00:50	Japonia	Protokół z posiedzenia BoJ	styczeń		
08:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	luty	2,80%	2,60%
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	luty	4,80%	6,10%
10:30	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	luty	1,80%	1,80%
10:30	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	luty	2,20%	2,10%
15:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		-3,86 mln brk
19:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	marzec	2,25-2,50%	2,25-2,50%
19:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	marzec		

## Czwartek, 21 marca 2019

10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	luty	6,30%	6,60%
10:30	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	luty		4,20%
13:00	Wlk. Brytania	Stopa procentowa	marzec	0,75%	0,75%
13:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	marzec	3,2	-410,00%
13:30	USA	Saldo rachunku bieżącego (USD)	IV kw.		-124,8 mld
13:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		229 tys.
14:00	Polska	Protokół z posiedzenia RPP	marzec		
15:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	luty	0,10%	0,00%

## Piątek, 22 marca 2019

00:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	luty		0,40%
00:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	luty	0,80%	0,80%
01:30	Japonia	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	marzec		48,9
09:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	marzec	51,6	51,5
09:15	Francja	Indeks PMI dla usług, wst.	marzec	50,7	50,2
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	marzec	48,1	47,6
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług, wst.	marzec	54,9	55,3
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	marzec	49,5	49,3
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług, wst.	marzec	52,6	52,8
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	luty	9,00%	8,80%
14:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	marzec		53,0





## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

### Banki



### Energetyka



### Paliwa



### Chemia



### Surowce



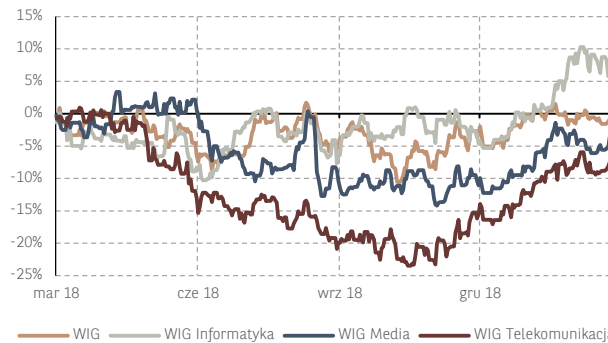
### Budownictwo i deweloperzy



### 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 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 (polegającej na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz polityki restrykcyjnej (polegającej 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 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.

