



Nasze obecne nastawienie do klas aktywów

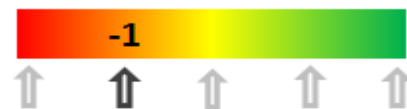
Rynek akcji

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 pozytywnie).



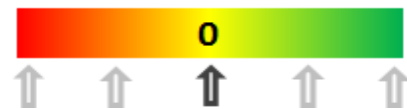
Rynek długu

W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany czas trwania portfela (duration). Obecnie, preferujemy instrumenty o duration od 1,5 do 3,5 lat.



Polski złoty

W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasze obecne nastawienie do polskiego złotego wynosi 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).



Najważniejsze informacje w skrócie

- W drugiej połowie tygodnia krajowy indeks uległ korekcie, nie tylko z uwagi na odbicie od oporu ale także wyraźne pogorszenie sentymentu na zagranicznych rynkach. Przyczyną pogorszenia się sentymentu inwestorów była zmiana nastawienia odnośnie prawdopodobieństwa szybkiego przeprowadzenia reformy podatkowej w USA. Po przedstawieniu pozytywnie ocenianej propozycji przez tamtejszą Izbę Reprezentantów, wyraźnie odmienne stanowisko zajął Senat, co może ponownie wydłużyć cały proces.
- W kontekście zachowania indeksu sWIG80 warto przywołać najnowszy odczyt Indeksu Nastrojów Inwestorów. Względem poprzedniej publikacji, udział „byków” spadł z 35,5% do 31,5%, a niedźwiedzi wzrósł z 47,5% do 49,4%. Podobne poziomy raportowano ostatnio dwukrotnie w 1H’2016, kiedy indeks notował lokalne minima.
- W bieżącym tygodniu poza wynikami kwartalnymi, krajowi inwestorzy powinni zwrócić uwagę na wstępny odczyt dynamiki PKB w III kw. bieżącego roku. Konsensusu wskazuje na przyspieszenie wzrostu do 4,5% r/r z 3,9% w poprzednim kwartale.

Indeksy - Europa

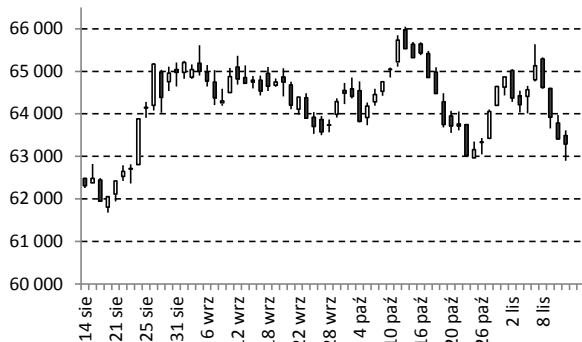
Indeksy - świat

| Kraj | Indeks | Poziom | 1W | Kraj | Indeks | Poziom | 1W |
|------|-----------------|-----------|--------|------|------------|------------|--------|
| POL | WIG | 63 292,37 | -1,97% | USA | DJIA | 23 423,91 | -0,53% |
| POL | WIG20 | 2 454,60 | -2,41% | USA | S&P 500 | 2 581,84 | -0,36% |
| POL | mWIG40 | 4 778,15 | -1,60% | USA | NASDAQ | 6 312,35 | -0,02% |
| POL | sWIG80 | 13 725,92 | -2,70% | BRA | Bovespa | 72 323,17 | -2,67% |
| HUN | BUX | 39 254,00 | -2,15% | MEX | IPC | 47 924,39 | -2,13% |
| GER | DAX | 13 055,52 | -3,07% | CHN | SHComp | 3 447,84 | 1,76% |
| FRA | CAC 40 | 5 330,68 | -3,21% | CHN | HSI | 29 182,18 | 2,05% |
| GBR | FTSE 100 | 7 415,57 | -1,94% | JPN | Nikkei 225 | 22 380,99 | -0,74% |
| EU | Stoxx Europe 50 | 3 569,48 | -3,07% | KOR | KOSPI | 2 530,35 | -0,75% |
| POL | Rent. obl. 2 l | 1,62 | -0,74% | IND | SENSEX | 33 033,56 | -2,07% |
| POL | Rent. obl. 5 l | 2,61 | -2,32% | TUR | ISE 100 | 108 859,60 | -4,65% |
| POL | Rent. obl. 10 l | 3,43 | -0,44% | RUS | RTS | 1 148,79 | 3,55% |



Rynek finansowy - Polska i świat

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Pomimo silnego rozpoczęcia tygodnia, WIG20 wyraźnie cofnął się w końcówce wtorkowej sesji. Tym samym na wykresie WIG20 pojawił się długi, górny cień w rejonie oporu przy 2 550 pkt. Na tym poziomie znajdują się dwa lokalne szczyty z końca sierpnia i połowy października więc odbicie się kursu od tego miejsca było w krótkim terminie negatywnym sygnałem. W drugiej połowie tygodnia krajowy indeks uległ korekcie, nie tylko z uwagi na wspomniane odbicie od oporu ale także wyraźne pogorszenie sentymentu na zagranicznych rynkach. Z uwagi na lepsze od oczekiwań wyniki Alior Banku oraz PKO BP wsparciem dla krajowych notowań w ubiegłym tygodniu był indeks WIG-Banki (+1,7%). Na przeciwnym biegunie znajdowała się natomiast WIG-Energia (-6,4%) – spółki energetyczne przewidują pogorszenie się marży w 2018 r. z powodu silniejszych wzrostów cen węgla i pozwoleń na CO2 względem zwykłej cen prądu. Relatywną słabość kontynuowały notowania mWIG40 oraz sWIG80. Indeks „maluchów” obciążony był wyprzedzą LiveChat (-20% w środę) po informacji Facebook’a na temat rozpoczęcia zamkniętych beta testów biznesowej wersji aplikacji Messenger, co zostało przyjęte przez inwestorów jako pogorszenie otoczenia konkurencyjnego. W kontekście zachowania indeksu sWIG80 warto przywołać najnowszy odczyt Indeksu Nastrojów Inwestorów. Względem poprzedniej publikacji, udział „byków” spadł z 35,5% do 31,5%, a niedźwiedzi wzrósł z 47,5% do 49,4%. Podobne poziomy raportowano ostatnio dwukrotnie w 1H’2016, kiedy indeks notował lokalne minima.

Indeks DAX po mocnym wzroście pod koniec października, zniósł w całości tę zwyżkę na początku listopada, tracąc w minionym tygodniu 2,6%. Jeszcze silniejszy spadek od szczytu zanotował francuski CAC40, który przebił już minima z października. Z kolei stabilnie zachowywały się parkiety amerykańskie, które w ujęciu tygodnia zanotowały jedynie kosmetyczne spadki. Przyczyną pogorszenia się sentymentu inwestorów była zmiana nastawienia odnośnie prawdopodobieństwa szybkiego przeprowadzenia reformy podatkowej w USA. Po przedstawieniu pozytywnie ocenianej propozycji przez tamtejszą Izbę Reprezentantów, wyraźnie odmienne stanowisko zajął Senat, co może ponownie wydłużyć cały proces. Na notowaniach spółek europejskich ciążyła też słabsza seria wyników kwartalnych przedstawianych w ubiegłym tygodniu (np. Siemens, Burberry, Vestas).

Dużą zmienność obserwowaliśmy również na rynku dłużnym. Umiarkowany wzrost rentowności zanotowany został na rynkach bazowych (USA, Niemcy), na tym tle dobrze wyglądało zachowanie krajowych 10-latek, których rentowność spadła o 10 pkt. bazowych. Większa wyprzedaż dotknęła natomiast rynek obligacji śmieciowych (high-yield). Największe ETFy w tym segmencie straciły prawie 2% w ciągu kilku dni i była to największa przecena od połowy sierpnia br. Jako powody takich ruchów można ponownie wymienić niepewność związaną z reformą podatkową w USA, a także zwiększenie umorzeń na rynku amerykańskim w ciągu ostatnich kilku tygodni. Niewielkie zmiany obserwowaliśmy natomiast na rynku walutowym – zarówno EUR/USD, jak i pary z polską walutą pozostawały na niezmiennych poziomach w horyzoncie ostatniego tygodnia.

Informacja o funduszach

Na początku tego tygodnia poznaliśmy dane na temat aktywów TFI na koniec października. Łączny stan posiadania funduszy zwiększył się o 0,57% (ok. 2 mld PLN) do 275,4 mld PLN. Największe napływy zanotowały fundusze gotówkowe i pieniężne (+2,8% m/m, +1,1 mld PLN) oraz fundusze mieszane (+1,5% m/m, +0,5 mld PLN). Warto również zwrócić uwagę na drobną poprawę jeżeli chodzi o aktywa w segmencie funduszy akcji, których aktywa zwiększyły się o ok. 250 mln PLN, mimo negatywnego wyniku inwestycyjnego całego sektora (do 34,5 mld PLN).

Patrząc na wyniki inwestycyjne od początku miesiąca najslabiej zachowywały się polskie fundusze akcji, które tracą średnio -1,38%. Najslabsze rezultaty osiągnęły fundusze akcji polskich uniwersalne, których wynik był jeszcze słabszy -1,5%. Najlepszą grupą funduszy w ujęciu od początku miesiąca są fundusze rynku surowców, które zyskały +1,47%. Analizując wyniki dokładniej, najlepszymi rezultatami od początku miesiąca mogą pochwalić się fundusze akcji rynku japońskiego oraz ogólnie instrumenty inwestujące w akcje azjatyckie.

W segmencie akcji polskich poza funduszami short najlepszymi rezultatami pochwalić się może BGŻ Średnich i Małych Spółek (+0,3%) oraz Skarbiec – Top Funduszy Akcji (+0,2%). Po drugiej stronie rynku znalazł się fundusz Aviva Investors Małych Spółek, który stracił -3,7%. Równie słabo poradził sobie Quercus Agresywny, który zanotował wynik na poziomie -2,8%.

W segmencie dłużnym wyniki od początku miesiąca oscylują w granicach 0% (zarówno w części obligacyjnej jak i gotówkowej i pieniężnej). Wyróżniającymi się walorami są BGŻ BNP Paribas Obligacji (0,2%) oraz Aviva Investors Obligacji Dynamiczny (+0,2%).



Sytuacja makroekonomiczna - Polska i świat

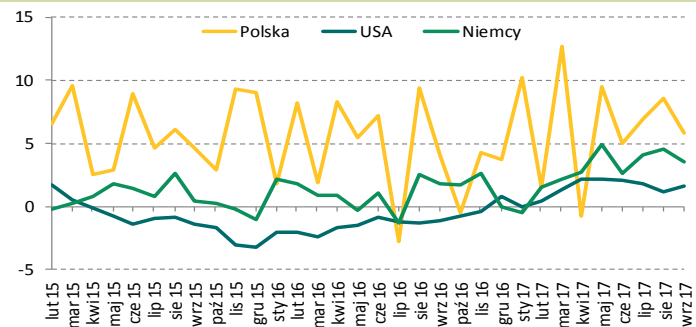
Ubiegły tydzień pod względem publikacji makroekonomicznych nie należał do najciekawszych. Na rynkach bazowych poznaliśmy przede wszystkim wrześniowe odczyty produkcji przemysłowych dla Niemiec, Wielkiej Brytanii, Francji czy Węgier. Zgodnie z oczekiwaniami, produkcja przemysłowa w Niemczech spadła we wrześniu. Skala spadku o 1.6% m/m okazała się jednak większa od naszych prognoz (-1.1% m/m), oraz konsensusu rynkowego (-0.9% m/m). Dane o produkcji są spójne ze spadkiem sprzedaży w sektorach przemysłowych we wrześniu o 1.8% m/m, o czym niemiecki Federalny Urząd Statystyczny informował w poniedziałek. Pomimo słabego września, oczekujemy ponownego ożywienia w niemieckim przemyśle na przełomie roku. Ostatnie dane o zamówieniach, w tym zwłaszcza na dobra inwestycyjne, są spójne z poprawą koniunktury u naszego największego partnera handlowego w najbliższych miesiącach.

W minionym tygodniu poza posiedzeniem RPP nie zostały opublikowane ważniejsze dane makroekonomiczne. Zgodnie z oczekiwaniami, Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych na swoim listopadowym posiedzeniu, jednak podjęła decyzję o obniżeniu stopy rezerwy obowiązkowej od środków pozyskanych

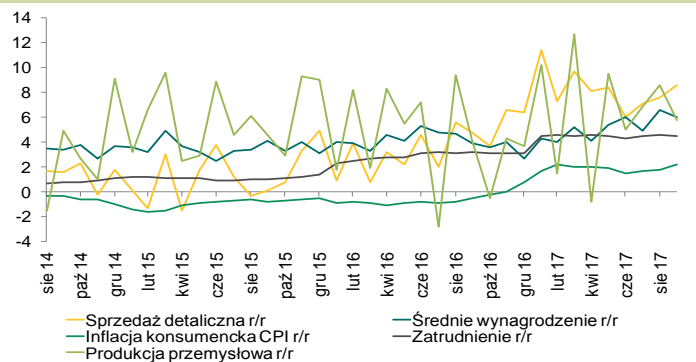
co najmniej na 2 lata do 0% (uchwała wejdzie w życie 1 marca 2018 roku i będzie obowiązywać od rezerwy obowiązkowej podlegającej utrzymaniu od 30 kwietnia) z obecnych 3.5%. Ruch ten należy odczytać jako poluzowanie ogólnych parametrów polityki pieniężnej, gdyż zwiększy on płynność w sektorze bankowym. Zdaniem RPP obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej ma na celu przede wszystkim zrównanie warunków funkcjonowania polskich banków z warunkami dla instytucji zagranicznych. Niższa stopa rezerwy obowiązkowej może również zachęcić krajowe banki do podwyższenia oprocentowania długoterminowych depozytów. Pomimo podwyższenia przez NBP projekcji inflacji na 2019 rok powyżej celu, z komunikatu po posiedzeniu RPP zniknął fragment mówiący o tym, że „ryzyko trwałego przekroczenia celu inflacyjnego w średnim okresie jest ograniczone”, a prezes NBP Adam Glapiński ponownie stwierdził, że nie widzi podstaw do podwyżek stóp procentowych do końca przyszłego roku. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, nowe projekcje ekonomiczne NBP zostały zrewidowane w górę. Wzrost PKB ma wynieść w latach 2017-19: 4.2%, 3.7% i 3.3% wobec 4.0%, 3.5%, oraz 3.3% przewidywanych w lipcu. Z kolei według nowych projekcji inflacja CPI wyniesie 2.0% w 2017 roku, 2.3% w 2018 roku, i 2.7% w 2019 roku, wobec przewidywanych poprzednio 1.9%, 2.0% i 2.5%. Obserwowany ostatnio szybki wzrost jednostkowych kosztów pracy wskazuje na wyraźne przyspieszenie inflacji bazowej w Polsce w kolejnych miesiącach. Naszym zdaniem, zakładając stabilizację cen ropy naftowej na obecnych poziomach, wzrost cen dóbr i usług konsumpcyjnych (CPI) przekroczy w przyszłym roku cel inflacyjny NBP (2.5%).

Natomiast dziś poznaliśmy GUS podał ostateczne dane o inflacji CPI w październiku i rozbił wskaźnik na poszczególne komponenty. Zgodnie z oczekiwaniami wstępny szacunek inflacji CPI na poziomie 2.1% r/r został potwierdzony. Nieco niższa od oczekiwań okazała się inflacja bazowa, która we wrześniu wyniosła 0,8% r/r. W kolejnych miesiącach, mający obecnie miejsce silny wzrost jednostkowych kosztów pracy oraz duża presja popytowa, wskazują na przyspieszenie inflacji bazowej. Na inflację CPI, z kolei, istotny wpływ będą mieć nadal czynniki podażowe. O ile wydaje się, że inflacja cen żywności może się obniżyć, biorąc pod uwagę ceny światowe skorygowane o kurs złotego, o tyle wysokie ceny ropy naftowej mogą ponownie napędzić przyspieszenie cen paliw na krajowym rynku.

Produkcja przemysłowa r/r



Polska - rynek wewnętrzny





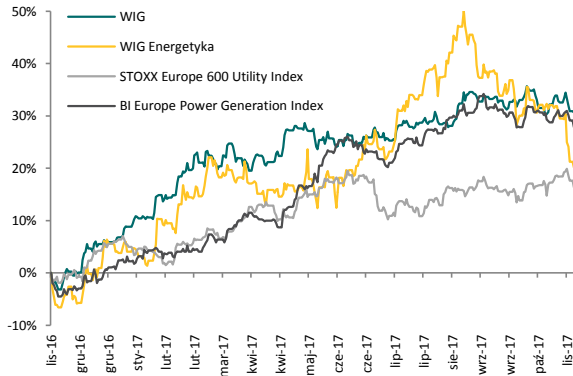
Wydarzenia, na które warto zwrócić uwagę w nadchodzącym tygodniu

| Data | Region | Dane | Okres | Oczekiwania | Poprzedni odczyt | Odczyt |
|-------------|---------------|-------------------------------|--------------|--------------------|-------------------------|---------------|
| 13-lis | Polska | Rachunek obrotów bieżących | Wrzesień | -350m | -80m | -100m |
| 13-lis | Polska | CPI r/r | Październik | -- | 2,10% | 2,10% |
| 14-lis | Niemcy | PKB k/k | III kw. | 0,60% | 0,60% | -- |
| 14-lis | Niemcy | PKB r/r | III kw. | 2,30% | 2,10% | -- |
| 14-lis | Niemcy | CPI m/m | Październik | 0,00% | 0,00% | -- |
| 14-lis | Niemcy | CPI r/r | Październik | 1,60% | 1,60% | -- |
| 14-lis | Polska | PKB r/r | III kw. | 4,50% | 3,90% | -- |
| 14-lis | Eurostrefa | Produkcja przemysłowa m/m | Wrzesień | -0,60% | 1,40% | -- |
| 14-lis | Eurostrefa | Produkcja przemysłowa r/r | Wrzesień | 3,20% | 3,80% | -- |
| 14-lis | Eurostrefa | Indeks nastrojów ZEW pkt. | Listopad | -- | 26,70 | -- |
| 14-lis | Niemcy | Indeks nastrojów ZEW pkt. | Listopad | 19,50 | 17,60 | -- |
| 14-lis | Eurostrefa | PKB k/k | III kw. | 0,60% | 0,60% | -- |
| 14-lis | Eurostrefa | PKB r/r | III kw. | 2,50% | 2,50% | -- |
| 14-lis | Polska | Inflacja bazowa r/r | Październik | 0,90% | 1,00% | -- |
| 15-lis | USA | CPI m/m | Październik | 0,10% | 0,50% | -- |
| 15-lis | USA | CPI r/r | Październik | 2,00% | 2,20% | -- |
| 15-lis | USA | Sprzedaż detaliczna m/m | Październik | 0,10% | 1,60% | -- |
| 16-lis | Eurostrefa | CPI m/m | Październik | 0,10% | 0,40% | -- |
| 16-lis | Eurostrefa | CPI r/r | Październik | 1,40% | 1,50% | -- |
| 16-lis | Eurostrefa | Inflacja bazowa r/r | Październik | 0,90% | 0,90% | -- |
| 16-lis | USA | Nowe wnioski o zasiłek w tys. | Listopad | -- | -- | -- |
| 16-lis | USA | Produkcja przemysłowa m/m | Październik | 0,50% | 0,30% | -- |

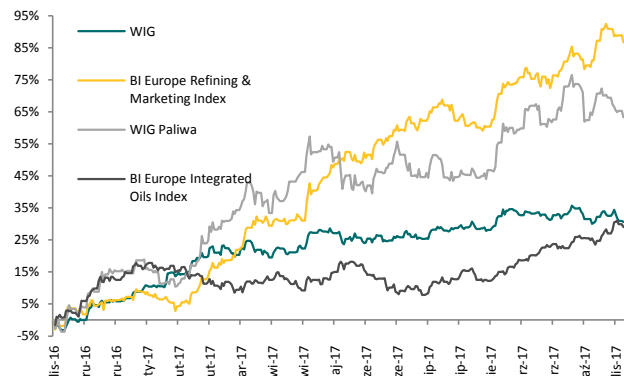


Wykresy branżowe (znormalizowane)

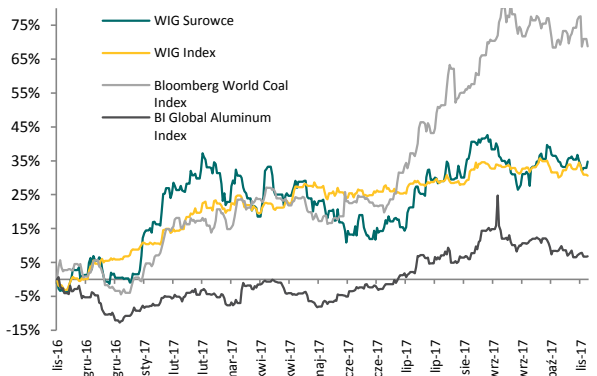
Energetyka



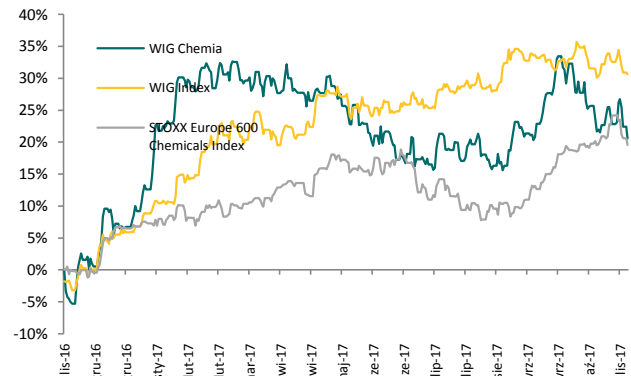
Paliwa



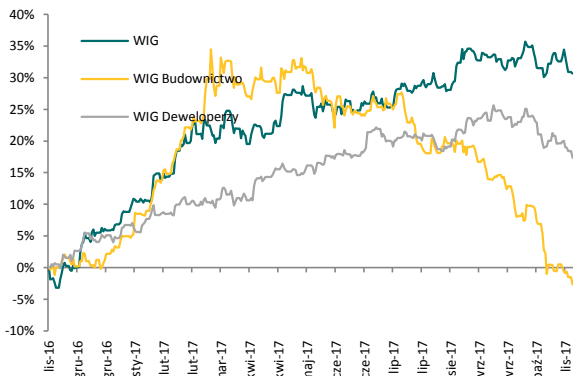
Surowce



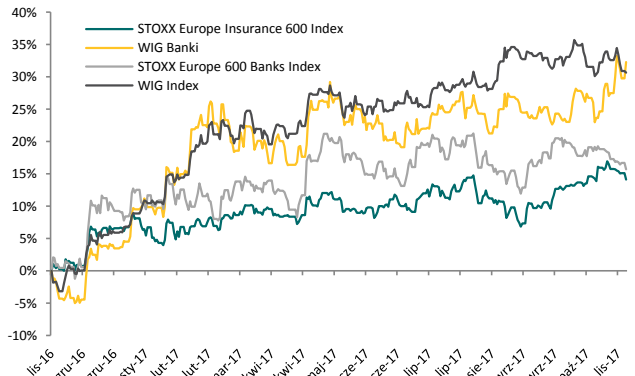
Chemia



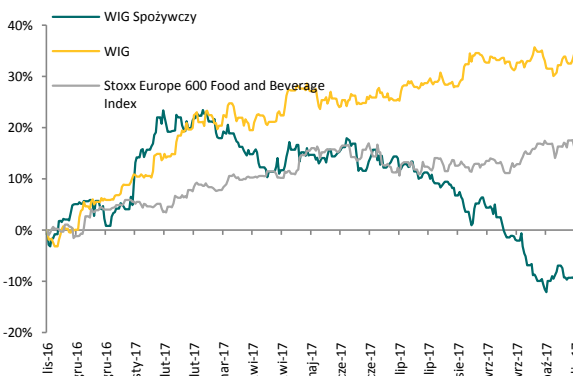
Budownictwo i Deweloperzy



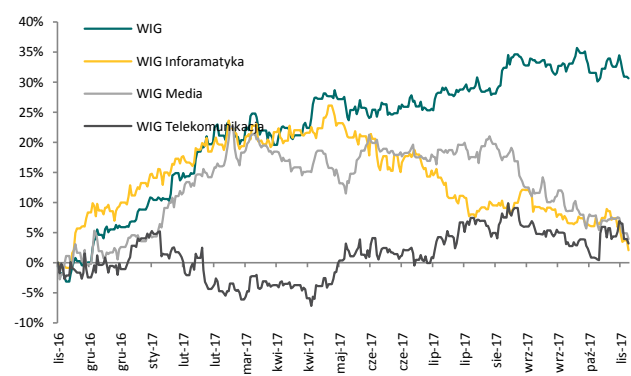
Finanse



Spożywczy



Inne





Słownik najważniejszych pojęć oraz skrótów:

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

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 konsumentcka 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

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)

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



Słownik najważniejszych pojęć oraz skrótów:

Rentowność obligacji - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując obligacje 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 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 Banku 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 Banku 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 Banku 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 Banku BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM Banku 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 Banku BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM Banku 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 Banku BGŻ BNP Paribas S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM Banku 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."

https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf

Autorzy: Michał Krajczewski, CFA, Adam Anioł
nr ewidencyjny: KT/2017/11/13/47