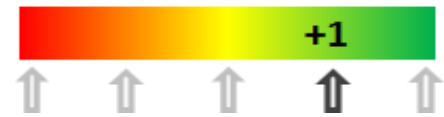




Nasze obecne nastawienie do klas aktywów

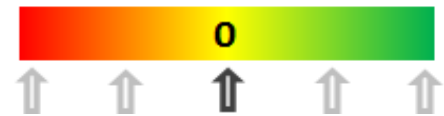
Rynek akcji

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).



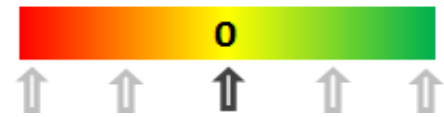
Rynek długu

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

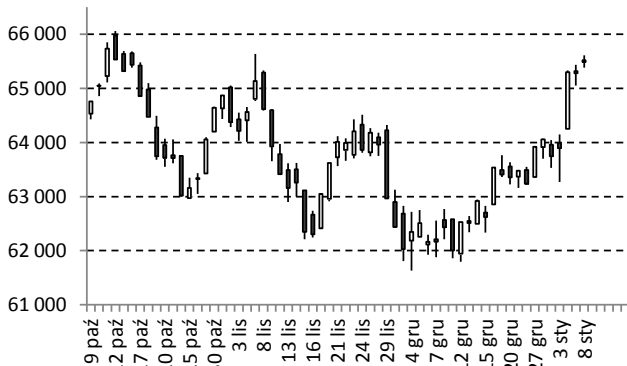
- Po tym jak pierwszy tydzień 2018 roku na parkietach przyniósł zdecydowany optymizm, w kolejnych dniach obserwowaliśmy mieszane nastroje wśród inwestorów, w szczególności w Europie Zachodniej. Natomiast indeks największych spółek z GPW zyskał 0,39%. Wśród branż największe wzrosty zanotował sektor IT (+2,93%) oraz nieruchomości (+2,18%) jako rezultat dobrej sprzedaży deweloperów w 4Q2017.
- Zgodnie z naszymi prognozami Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na dotychczasowym poziomie. Tym samym stopa referencyjna pozostanie w wysokości 1,5%. RPP obecnie pozostaje przekonane co do utrzymywania stóp na dotychczasowym poziomie przez najbliższe kwartały.
- Bieżący tydzień może okazać się testem dla amerykańskiej noworocznej hossy. Dziś giełdy w Stanach Zjednoczonych są nieczynne, z uwagi na dzień Martina Luthera Kinga, natomiast do piątku Kongres USA musi podnieść limit zadłużenia państwa, aby umożliwić dalsze finansowanie administracji federalnej. Dodatkowo, za oceanem wystartował właśnie sezon wyników kwartalnych.

Indeksy - Europa				Indeksy - świat			
Kraj	Indeks	Poziom	1W	Kraj	Indeks	Poziom	1W
POL	WIG	65 355,01	-0,69%	USA	DJIA	25 803,19	2,01%
POL	WIG20	2 533,63	-0,59%	USA	S&P 500	2 786,24	1,57%
POL	mWIG40	4 899,77	-1,47%	USA	NASDAQ	6 758,54	1,58%
POL	sWIG80	15 086,72	0,84%	BRA	Bovespa	79 349,12	-0,04%
HUN	BUX	39 525,29	-1,44%	MEX	IPC	49 135,91	-1,51%
GER	DAX	13 214,61	-1,15%	CHN	SHComp	3 410,49	0,03%
FRA	CAC 40	5 514,14	0,49%	CHN	HSI	31 338,87	1,42%
GBR	FTSE 100	7 771,23	0,97%	JPN	Nikkei 225	23 714,88	0,00%
EU	Stoxx Europe 50	3 612,80	-0,10%	KOR	KOSPI	2 503,73	-0,38%
POL	Rent. obl. 2 l	1,62	0,00%	IND	SENSEX	34 843,51	1,43%
POL	Rent. obl. 5 l	2,62	2,55%	TUR	ISE 100	114 640,60	-1,43%
POL	Rent. obl. 10 l	3,29	1,67%	RUS	RTS	1 265,65	3,75%

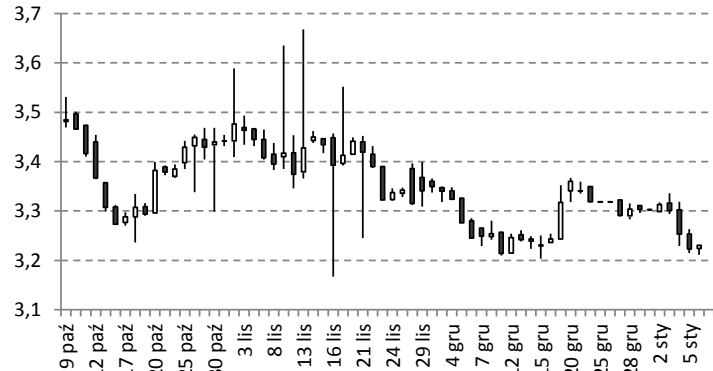


Rynek finansowy - Polska i świat

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Po tym jak pierwszy tydzień 2018 roku na parkietach przyniósł zdecydowany optymizm, w kolejnych dniach obserwowaliśmy mieszane nastroje wśród inwestorów, w szczególności w Europie Zachodniej, gdzie niemiecki DAX zanotował stratę na przestrzeni tygodnia. Indeksy bazowe kontynuowały spadki w drugiej części tygodnia za sprawą jastrzębiego wydzwieku protokołu z ostatniego posiedzenia EBC, w którym sugerowano konieczność odejścia od ultra luźnej polityki monetarnej. Rezultatem powyższego było również umocnienie wspólnej waluty względem dolara. Z drugiej strony, wsparciem dla inwestorów okazały się nadal mocne dane makroekonomiczne (odczyt indeksów zaufania oraz indeksu Sentix dla strefy euro).

Na uwagę zasługuje także amerykański rynek, gdzie indeks S&P500 kontynuuje mocny początek roku – z dnia na dzień indeks notuje nowe historyczne rekordy. Od 2 stycznia notowania S&P500 wzrosły już ponad 4,5%. Bieżący tydzień może okazać się testem dla amerykańskiej noworocznej hossy. Dziś giełdy w Stanach Zjednoczonych są nieczynne, z uwagi na dzień Martina Luthera Kinga, natomiast do piątku Kongres USA musi podnieść limit zadłużenia państwa, aby umożliwić dalsze finansowanie administracji federalnej. Dodatkowo, za oceanem wystartował właśnie sezon wyników kwartalnych, które standardowo rozpoczyna sezon bankowy – w miniony piątek wyniki zaraportowały m.in. Wells Fargo i JP Morgan Chase (mieszane raporty). We wtorek wyniki przedstawi Citigroup, w środę Bank of America i Goldman Sachs, a w czwartek Morgan Stanley. W związku z nową ordynacją podatkową obowiązującą od 2018 roku (obniżka CIT z 35% do 21%), rynek spodziewa się wyraźnej poprawy zysków amerykańskich spółek – na cały 2018 rok konsensus wskazuje 14,8% dynamikę.

Po udanej poniedziałkowej sesji, dalsza część tygodnia na warszawskiej giełdzie również przebiegała w mieszanych nastrojach. W ostatecznym rozrachunku indeks największych spółek zyskał 0,39%. Wśród branż największe wzrosty zanotował sektor IT (+2,93%) oraz nieruchomości (+2,18%) jako rezultat dobrej przedsprzedaży deweloperów w 4Q2017. Zdecydowanie najstabilniej zachowywały się walory średnich spółek (mWIG40 -0,56%). Spadek indeksu byłby zapewne większe, gdyby nie mocne zachowanie walorów CD Projekt, które posiadają bliski 10% udział w indeksie. Impulsem do wzrostu kursu spółki okazał się krótki komunikat (dokładnie „*beep*”) na oficjalnym profilu gry Cyberpunk 2077 na platformie Twitter. Tweet został opublikowany w piątą rocznicę premiery zwiastuna gry i tym samym może oznaczać początki akcji marketingowej gry lub przynajmniej pewien postęp prac - w ostatnich doniesieniach branżowych sugerowano, że są one mocno opóźnione.

Na wyróżnienie zasługują najmniejsze podmioty, które w powyższym otoczeniu zanotowały wzrost na poziomie 1,16%. Wydaje się, że zmiana na stanowiskach ministerialnych nie wpłynęła na nastroje krajowych inwestorów, biorąc pod uwagę brak spodziewanych zmian w polityce gospodarczej, a zmiany głównych indeksów wynikały z tendencji panujących na rynkach bazowych. W kontekście najbliższych dni należy przywołać ostatni odczyt sondażu Indeksu Nastrojów Inwestorów, który znalazł się najwyżej od końca sierpnia.

Rentowności europejskich obligacji rosły w ubiegłym tygodniu, jako efekt jastrzębiego wydzwieku komunikatu EBC. Chociaż Rada Polityki Pieniężnej utrzymała w środę stopy procentowe bez zmian, zgodnie z naszymi prognozami, i dodatkowo Rada uważa, że w horyzoncie projekcji inflacja utrzyma się w pobliżu celu inflacyjnego, co będzie sprzyjać utrzymaniu stabilnej polityki monetarnej, rentowności polskich obligacji skarbowych również wzrosły do poziomu 3,35%.

Informacja o funduszach

W minionym tygodniu IZFiA opublikowała dane na temat wielkość napływów do funduszy inwestycyjnych w grudniu. Do funduszy detalicznych trafiło 1 035 mln PLN. Największy przyrwył gotówki zanotowały kolejny raz z rzędu najbezpieczniejsze fundusze rynku pieniężnego - +1 143 mln PLN. Na plus grudzień zakończyły również fundusze dłużne (+160 mln PLN), mieszane (+133 mln PLN) i aktywów niepublicznych. Odpływy zanotowały fundusze akcji (-234 mln PLN), na co wpływ miało przede wszystkim zakończenie działalności funduszu Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIZ (ok. -200 mln PLN). Pozytywną wielkością napływów charakteryzowała się grupa funduszy małych i średnich spółek - +61 mln PLN. Zwracamy również uwagę na kolejny negatywny pod względem napływów okres dla funduszy absolutnej stopy zwrotu, które utraciły 166 mln PLN.

Łączna wielkość aktywów zgromadzona na koniec grudnia w krajowych TFI wyniosła 279 mld PLN (+20 mld PLN więcej niż na koniec 2016 roku).

Miniony tydzień był stosunkowo łaskawy dla aktywów relatywnie wyższego ryzyka – akcji, które dzięki dobrej sesji otwierającej nowy rok zaliczyły dobre wyniki inwestycyjne. Jeszcze lepiej niż polski rynek akcji zachowywały się jednak instrumenty skoncentrowane na rynkach zagranicznych. Szczególnie wysokie stopy zwrotu przyniosły fundusze rynku rosyjskiego (średnio +3,84%) oraz rynku amerykańskiego (+1,68%). Wśród funduszy akcji polskich bardzo dobre stopy zwrotu osiągnęły fundusze Aviva Investors TFI – Nowych Spółek i Małych Spółek (odpowiednio 1,23% i 1,22%).

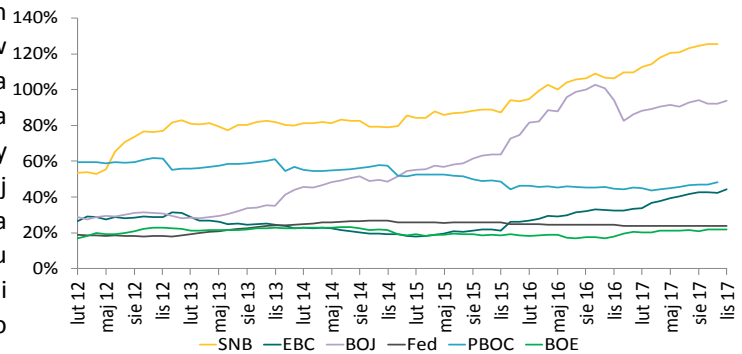
Negatywną stopę zwrotu zanotowały natomiast instrumenty rynku dłużnego – zarówno fundusze obligacyjne (-0,11%), jak i pieniężne (-0,04%). Wśród nich relatywnie słabszy był UniObligacje Aktywne (-0,48%), UniKorona Obligacje (-0,25%) i NN Obligacji (-0,22%).



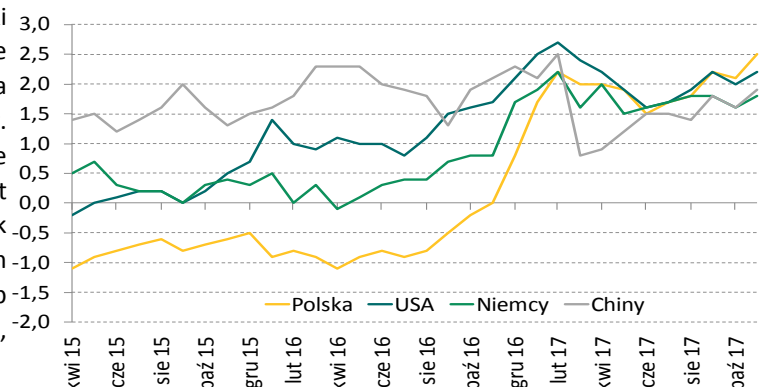
Sytuacja makroekonomiczna - Polska i świat

Zgodnie z naszymi prognozami Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na dotychczasowym poziomie. Tym samym stopa referencyjna pozostanie w wysokości 1,5%, stopa lombardowa 2,5%, stopa depozytowa 0,5%, a stopa redyskonta weksli 1,75%. Rada po raz kolejny podkreśliła, że traktuje cel inflacyjny symetrycznie, co oznacza że poziom inflacji powyżej poziomu 2,5%, lecz poniżej 3,5%, nie stanowi dla gospodarki zagrożenia. W związku z tym, że w grudniu wg. szacunkowego odczytu dynamika wzrostu inflacji wyniosła 2,0%, co jest wzrostem niższym od zakładanego przez NBP, Eugeniusz Gatnar zaznaczył że należy poczekać na projekcję marcową, gdyż może ujawniać się jakiś proces, który będzie skutkowało obniżeniem ścieżki inflacji. To powoduje, że RPP obecnie pozostaje przekonane co do utrzymywania stóp na dotychczasowym poziomie przez najbliższe kwartały. Profesor Adam Glapiński podczas konferencji wyjaśnił, że za takim scenariuszem przemawia ponadto wzrost wartości polskiego złotego, który stanowi czynnik zacieśniający politykę monetarną. W związku z tym prezes NBP oczekuje, że okres stabilnych stóp procentowych obejmie również część 2019 roku, zaznaczając że jest to jego osobiste zdanie, którego nie

Aktywa banków centralnych



Inflacja konsumencka (CPI) (% r/r)



musi podzielać pozostała część Rady. Naszym zdaniem presja popytowa i płacowa będą się nasilać, a inflacja CPI przekroczy cel NBP (2,5%) w połowie roku, co skłoni RPP do rozpoczęcia cyklu podwyżek stóp procentowych w trzecim kwartale, zwłaszcza w obliczu bardziej restrykcyjnej polityki pieniężnej w głównych gospodarkach światowych, w tym w strefie euro, gdzie EBC będzie wygaszał swój program skupu aktywów pod koniec br.

Wśród najważniejszych wydarzeń ubiegłego tygodnia szczególną uwagę należy zwrócić na opublikowane w czwartek sprawozdanie z grudniowego posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego, w którym zamieszczono sformułowanie o tym, że w gronie przedstawicieli dominuje pogląd, iż na początku 2018 roku należy zmienić instrukcje wyprzedzające, jeżeli gospodarka będzie dalej rosła, a inflacja zmierzała do celu. Zostało to przez rynek odebrane jako jastrzębia informacja oznaczająca coraz większe przekonanie o potrzebie zacieśniania polityki monetarnej w strefie euro. W połączeniu z informacją o porozumieniu w sprawie niemieckiej koalicji pomiędzy CDU/CSU oraz SPD sprawiło to, że kurs EURUSD znalazł się na najwyższym poziomie od ponad 3 lat i obecnie na rynku za jedno euro płaci się ponad 1,22 amerykańskiego dolara.

W bieżącym tygodniu zostanie opublikowane wiele ważnych danych z polskiej gospodarki. W poniedziałek GUS opublikuje ostateczne dane o inflacji CPI i jej rozbicie na główne komponenty. Oczekujemy potwierdzenia wstępnego szacunku o spadku inflacji do 2,0% r/r z 2,5% r/r w listopadzie. Naszym zdaniem słabszy, niż w grudniu 2016 roku, wzrost cen paliw i żywności był głównym czynnikiem obniżenia polskiej inflacji CPI w ubiegłym miesiącu. Oczekujemy, bowiem, że wtorkowe dane o inflacji bazowej potwierdzą wzrost presji płacowej i popytowej. Spodziewamy się wzrostu inflacji z wyłączeniem cen żywności i energii do 1,0% r/r w grudniu. Prognozujemy również przyspieszenie wzrostu wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw do ponad 8% r/r w grudniu (dane zostaną opublikowane przez GUS w środę, 17 stycznia) i utrzymania wysokiego tempa wzrostu zatrudnienia (+4,5% r/r). Oczekujemy też, że mniejsza liczba dni roboczych w grudniu ub.r. w porównaniu z grudniem 2017 roku, będzie głównym czynnikiem obniżenia wzrostu produkcji przemysłowej do 6,5% r/r i budowlano-montażowej do 1,2% r/r. Spodziewamy się również osłabienia wzrostu sprzedaży detalicznej do 7,5% r/r (dane te zostaną opublikowane w piątek, 19 stycznia).



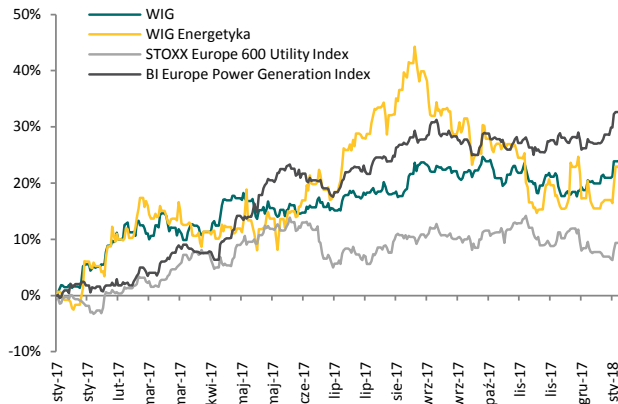
Wydarzenia, na które warto zwrócić uwagę w nadchodzącym tygodniu

Data	Region	Dane	Okres	Oczekiwania	Poprzedni odczyt	Odczyt
15-sty	Polska	Rachunek obrotów bieżących	Listopad	693m	575m	--
15-sty	Polska	CPI m/m	Grudzień	--	0,20%	--
15-sty	Polska	CPI r/r	Grudzień	--	2,00%	--
16-sty	Niemcy	CPI m/m	Grudzień	0,60%	0,60%	--
16-sty	Niemcy	CPI r/r	Grudzień	1,70%	1,70%	--
16-sty	Polska	Inflacja bazowa m/m	Grudzień	0,10%	0,10%	--
16-sty	Polska	Inflacja bazowa r/r	Grudzień	0,80%	0,90%	--
17-sty	Eurostrefa	Inflacja bazowa r/r	Grudzień	0,90%	0,90%	--
17-sty	Eurostrefa	CPI r/r	Grudzień	1,40%	1,50%	--
17-sty	Eurostrefa	CPI m/m	Grudzień	0,40%	0,10%	--
17-sty	Polska	Zatrudnienie r/r	Grudzień	4,50%	4,50%	--
17-sty	USA	Produkcja przemysłowa m/m	Grudzień	0,40%	0,20%	--
18-sty	Chiny	PKB r/r	IV kw.	6,70%	6,80%	--
18-sty	Chiny	PKB k/k	IV kw.	1,70%	1,70%	--
18-sty	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r	Grudzień	10,20%	10,20%	--
18-sty	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r	Grudzień	6,10%	6,10%	--
18-sty	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Styczeń	250k	261k	--
19-sty	Niemcy	PPI m/m	Grudzień	0,20%	0,10%	--
19-sty	Niemcy	PPI r/r	Grudzień	2,30%	2,50%	--
19-sty	Eurostrefa	Rachunek obrotów bieżących	Listopad	--	35.9b	--
19-sty	Polska	Produkcja przemysłowa r/r	Grudzień	2,80%	9,10%	--
19-sty	Polska	PPI r/r	Grudzień	0,60%	1,80%	--
19-sty	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r	Grudzień	6,90%	10,20%	--

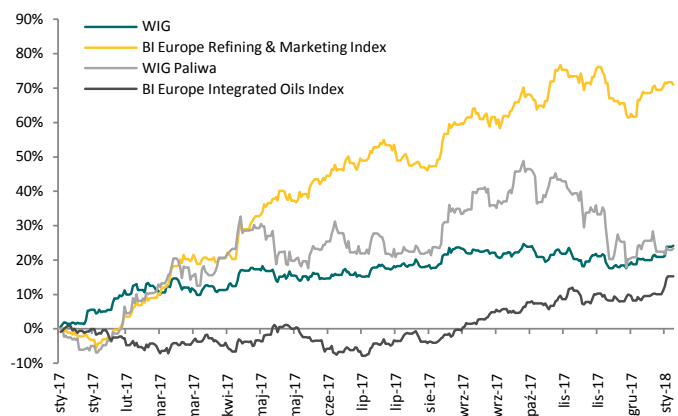


Wykresy branżowe (znormalizowane)

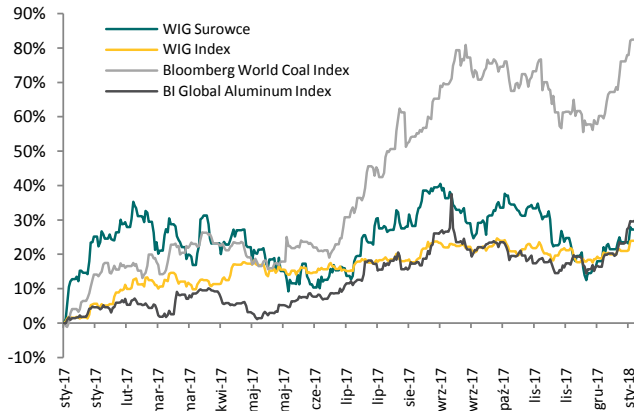
Energetyka



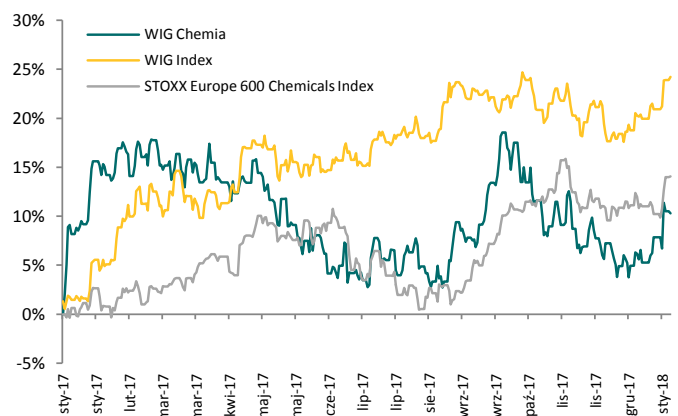
Paliwa



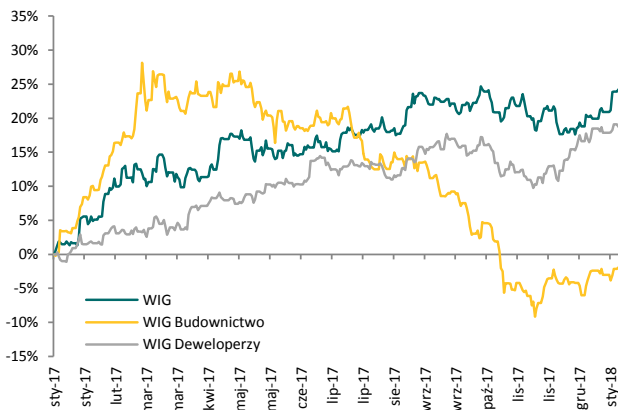
Surowce



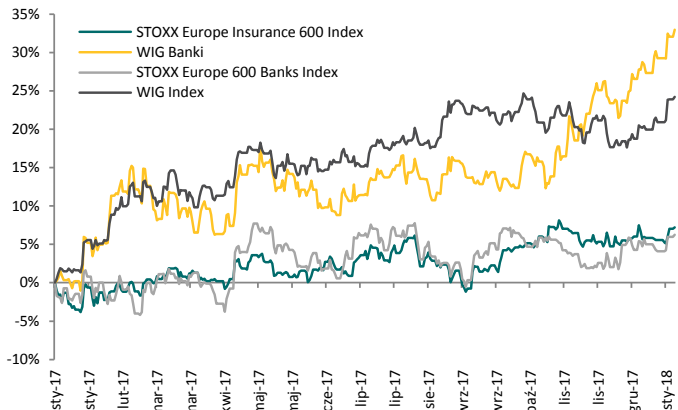
Chemia



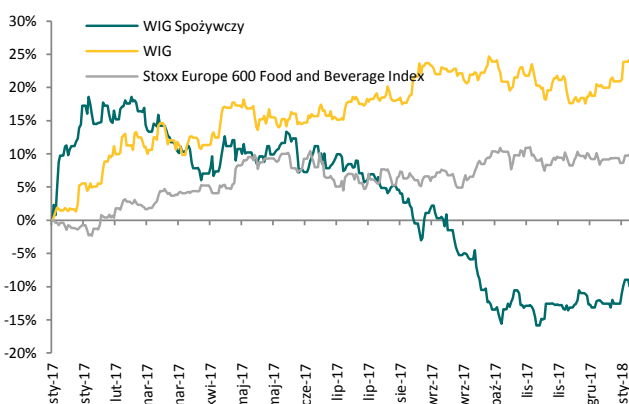
Budownictwo i Deweloperzy



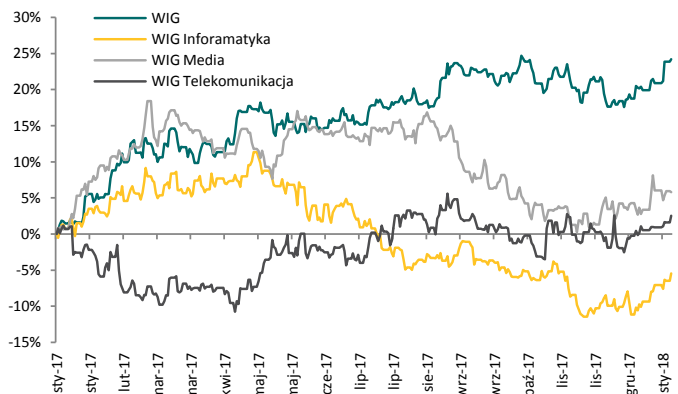
Finanse



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; różni się polityką 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

Sprzedż 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 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 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: Adam Maćkowiak, Szymon Nowak, Adam Anioł
nr ewidencyjny: KT/2018/01/15/2