



**KOMENTARZ PORANNY**

Szymon Nowak

**Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji**

- W środę nie tylko na krajowym, lecz również na wielu rynkach bazowych widoczne były szerokie spadki. WIG spadł o 1,95%, WIG20 o 2,36%, mWIG40 o 1,44% i sWIG80 o 0,6%. Pierwsze trzy powyższe indeksy po śródowej sesji znalazły się na kluczowych poziomach wsparcia.
- Indeks WIG20 w ciągu miesiąca stracił 5,6%, co stawia luty bieżącego roku na pozycji jednego z najgorszych miesięcy od wielu okresów.
- Wśród rynków bazowych S&P 500 stracił 1,11% a DAX 30 i CAC 40 0,44%.

**Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji**

- Kluczowe dla polskiego parkietu okażą się pierwsze godziny sesji. WIG20 w dniu wczorajszym znalazł się na poziomie niewrażliwego wsparcia, za które można uznać strefę pomiędzy 2340 oraz 2370 pkt. W wypadku jej przebiccia na parkiecie w dalszym ciągu to strona podaźowa będzie miała przewagę. Spadkowa sesja w Japonii oraz notowania kontraktów terminowych na S&P 500 oraz DAX 30 dają mało argumentów kupującym na otwarciu.

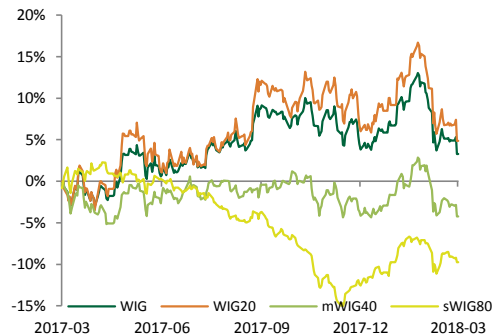
**Informacje ze spółek**

Źródło: ESPI, PAP, ISBnews, Bloomberg

- Netia wypracowała w czwartym kwartale 2017 roku 91,9 mln zł zysku EBITDA. Analitycy ankietowani przez PAP Biznes spodziewali się wyniku na poziomie 93,4 mln zł. Przychody operatora telekomunikacyjnego wyniosły 360,6 mln zł i również były zbliżone do oczekiwań analityków, którzy szacowali sprzedaż na 355,4 mln zł.
- Przedstawiciele zarządu i związków zawodowych PKN Orlen zawarli porozumienie, dotyczące podwyżek płac w spółce w 2018 r. Ustalono m.in. obligatoryjny wzrost wynagrodzeń dla pracowników z najmniejszym i średnim uposażeniem, odpowiednio od 330 do 180 zł brutto.
- Elemental Holding podpisał umowę zakupu 85 proc. udziałów w niemieckiej spółce Recat specjalizującej się w recyklingu zużytych katalizatorów samochodowych i przemysłowych. Przejęta spółka generuje rocznie przychody na poziomie 20 mln euro.
- Zarząd Altus TFI zarekomenduje przeznaczenie 90 proc. zysku netto spółki za 2017 r. na dywidendę lub skup akcji własnych. Pozostałe 10 proc. zysku netto ma trafić na na kapitał rezerwowo do wykorzystania na cele społeczne zgodnie ze statutem spółki.
- Bogdanka miała w 2017 roku 667,9 mln zł skonsolidowanego zysku netto i EBITDA na poziomie 708,9 mln zł. Zysk operacyjny wyniósł w tym okresie 847,3 mln zł, a przychody 1.780,3 mln zł.
- Enea miała w 2017 roku 1.070 mln zł zysku netto j. d. i 2.684 mln zł EBITDA. EBIT wyniósł w tym okresie 1.488 mln zł, a przychody 11.406 mln zł. W samym czwartym kwartale zysk netto j. d. wyniósł 284,5 mln zł wobec 288,3 mln zł konsensusu.
- Portfel zamówień grupy Budimex na koniec 2017 roku wyniósł 10,3 mld zł.
- PKO BP uplasował emisję obligacji podporządkowanych o wartości nominalnej 1 mld zł o dziesięcioletnim terminie wykupu.
- JSW zakończyła testy na utratę wartości bilansowej aktywów. Odpis na utratę wartości kopalń Knurów-Szczygłowice oraz Budryk, w wysokości 759,1 mln zł, wpłynie na jednostkowy i skonsolidowany EBIT. Z kolei odpis na utratę wartości akcji JSW Koks w wysokości 113,4 mln zł pomniejszy tylko jednostkowy wynik operacyjny spółki.
- Fabryka Farb i Lakierów Śnieżka kupiła za 17,9 mln zł brutto działkę w województwie podkarpackim, na której zamierza wybudować centrum logistyczne.
- Play spodziewa się, że zniesienie opłat roamingowych w UE (tzw. regulacja roam like at home - RLAH) w 2018 roku może obniżyć wyniki spółki o ok. 100 mln zł.

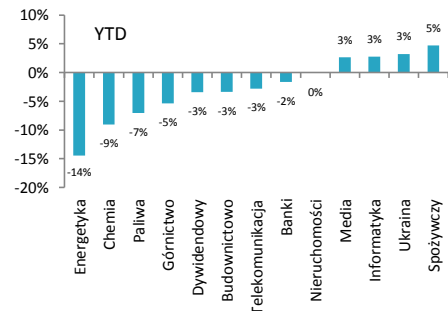
**Indeksy – Polska/Europa Środkowa**

Indeks	Kurs	1D
WIG	62,928,22	-1,95%
WIG20	2,421,51	-2,36%
mWIG40	4,789,88	-1,44%
sWIG80	14684,83	-0,60%



**Indeksy sektorowe**

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Spożywczy	3,798,06	2,01%
2	WIG Ukraina	508,97	1,66%
3	WIG Informatyka	2,098,81	0,54%
4	WIG Telekomunikacja	724,65	-0,52%
5	WIG Nieruchomości	2,196,27	-0,65%
6	WIG Media	4,917,78	-1,01%
7	WIG Banki	8,341,56	-1,87%
8	WIG Budownictwo	2,723,81	-2,04%
9	WIG Paliwa	6,636,31	-2,21%
10	WIG Dywidendowy	1,172,74	-2,26%
11	WIG Chemia	13,910,74	-2,52%
12	WIG Górnictwo	4,159,99	-2,71%
13	WIG Leki	5,413,94	-3,17%



**WIG - najwyższa aktywność**

Spółka	Obrót (mln PLN)	1D
PKOBP	144,08	-2,36%
PKN ORLEN	132,28	-2,31%
PEKAO	112,59	-1,74%
EUROCASH	108,77	-10,37%
PZU	98,15	-2,71%

**WIG - największe wzrosty**

Spółka	Obrót (mln PLN)	1D
PBG	0,12	9,09%
MDIENERGIA	3,83	8,81%
HELIO	11,95	6,70%
LARQ SA	17,00	6,58%
MASTER PHARM Pl	4,28	5,68%

**WIG - największe spadki**

Spółka	Obrót (mln PLN)	1D
MNI	0,04	-20,00%
TROMEDIA	1,51	-16,57%
VISTAL GDYNIA SA	1,12	-14,50%
EUROCASH	20,92	-10,37%
INTERCARS	265,00	-6,53%

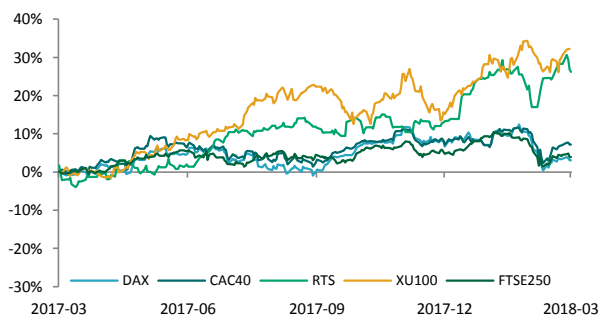


NOTOWANIA Z DNIA 28.02.2018

źródło: Bloomberg

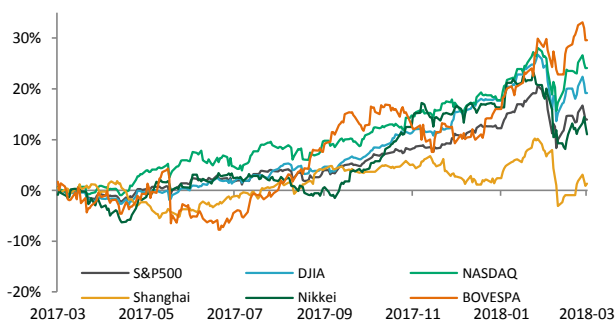
**Indeksy – Europa**

Turcja	XU 100	119010,8	0,05%
Francja	CAC40	5320,49	-0,44%
Niemcy	DAX	12435,85	-0,44%
Rosja	RTS	1279,41	-0,47%
Europa	Euro Stoxx 50	3438,96	-0,55%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19687,27	-0,95%



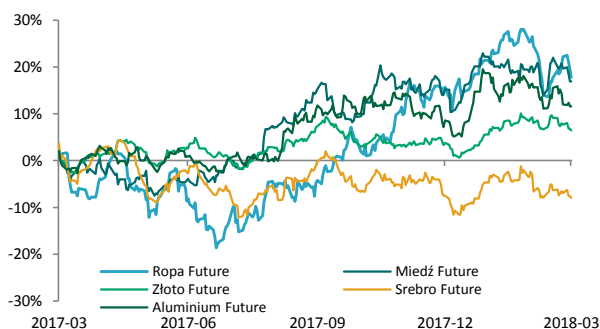
**Indeksy – Świat**

Chiny	Shanghai B-share	3,259,41	0,44%
USA	NASDAQ	7,330,35	-0,78%
USA	S&P500	2,744,28	-1,11%
USA	DJI	25,410,03	-1,50%
Japonia	Nikkei 225	22,068,24	-1,56%
Brazylia	Bovespa	86,935,44	-1,82%



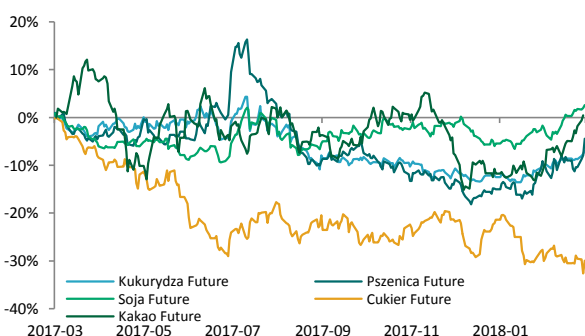
**Surowce / Metale**

Ropa Brent \$/bbl.	64,87	0,22%
Złoto \$/t oz.	1314,03	-0,32%
Srebro \$/t oz.	16,36	-0,36%
Aluminium \$/t	2132,00	-0,70%
Miedź \$/t	6931,00	-1,28%



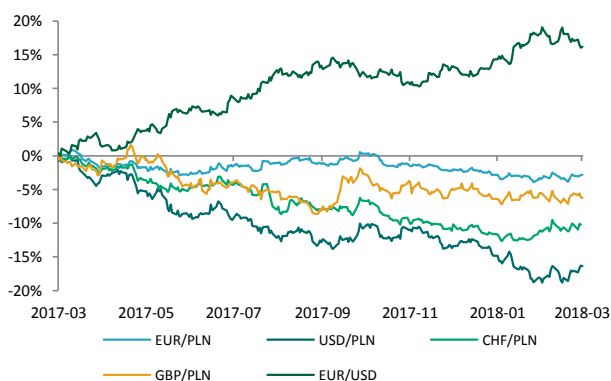
**Surowce / Towary**

Cukier Future	13,38	3,96%
Soja Future	1062,25	0,64%
Kakao Future	1574,00	0,38%
Pszenica Future	495,25	0,05%
Kukurydza Future	381,75	-0,07%



**Waluty (kursy z godziny 8.30)**

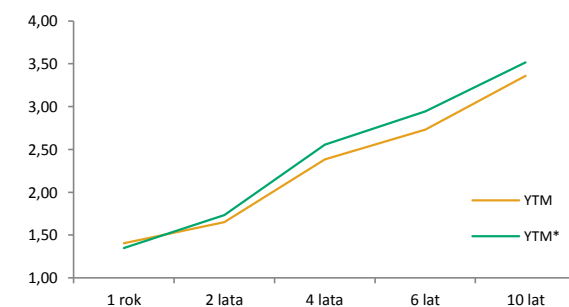
EUR/USD	1,2209	0,12%
EUR/PLN	4,1781	0,05%
CHF/PLN	3,6234	-0,06%
USD/PLN	3,4222	-0,07%
GBP/PLN	4,7089	-0,08%



**Rentowność obligacji**

	YTM	YTM*
1 rok	1,41	1,35
2 lata	1,65	1,74
4 lata	2,39	2,56
6 lat	2,73	2,94
10 lat	3,36	3,52

\* YTM 30 dni wcześniej





**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
01.03.2018	09:55	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Luty	60,30	60,30	--
01.03.2018	10:00	Eurostrefa	PMI przemysł pkt.	Luty	58,50	58,50	--
01.03.2018	11:00	Eurostrefa	Bezrobocie	Styczeń	8,60%	0,00%	--
01.03.2018	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE m/m	Styczeń	0,30%	0,20%	--
01.03.2018	14:30	USA	Inflacja bazowa PCE r/r	Styczeń	1,50%	1,50%	--
01.03.2018	14:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	Luty	225k	222k	--
01.03.2018	16:00	USA	ISM przetwórstwo pkt.	Luty	58,70	59,10	--
02.03.2018	08:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna m/m	Styczeń	0,70%	-1,90%	--
02.03.2018	08:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna r/r	Styczeń	3,00%	-1,90%	--
02.03.2018	11:00	Eurostrefa	PPI m/m	Styczeń	0,40%	0,20%	--
02.03.2018	11:00	Eurostrefa	PPI r/r	Styczeń	1,60%	2,20%	--
05.03.2018	09:55	Niemcy	PMI usługi pkt.	Luty	--	--	--
05.03.2018	10:00	Eurostrefa	PMI usługi pkt.	Luty	--	56,70	--
05.03.2018	11:00	Eurostrefa	Sprzedaż detaliczna m/m	Styczeń	--	-1,10%	--
05.03.2018	11:00	Eurostrefa	Sprzedaż detaliczna r/r	Styczeń	--	1,90%	--
05.03.2018	16:00	USA	ISM usługi pkt.	Luty	58,50	59,90	--

**KALENDARIUM SPÓŁEK GPW**

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
01.03.2017	AMICA	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2017 roku.
01.03.2017	COMARCH	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2017 roku.
01.03.2017	FAMUR	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2017 roku.
01.03.2017	KREDYTIN	Publikacja skonsolidowanego rozszerzonego raportu za III kwartał roku obrotowego 2017/2018.
01.03.2017	KRUSZWICA	NWZA ws. powołania członka RN oraz ustalenia wynagrodzenia nowo powołanego członka RN.
01.03.2017	NETIA	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2017 rok.
01.03.2017	RAINBOW	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2017 roku.
01.03.2017	SOHODEV	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I kwartał roku obrotowego od 01.10.2017 r. do 30.09.2018 r.
02.03.2017	COMPERIA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
02.03.2017	STALEXP	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
02.03.2017	KRUK	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.



ANALIZY I REKOMENDACJE

Spółka	Data wydania	Zalecenie	z dnia wyceny	Cena (PLN)		P/E*		EV/EBITDA*; dla deweloperów C/WK	
				docelowa	bieżąca	2016	2017P	2016	2017P
<b>AKTUALNE:</b>									
Torpol	28.07.2017	kupuj	13,20	<b>16,08</b>	8,10	18,4	19,0	4,3	4,9
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	<b>416,54</b>	260,00	10,5	10,2	7,5	7,3
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	<b>17,1</b>	7,20	6,6	7,1	3,5	3,5
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	<b>35,9</b>	32,50	14,0	12,0	9,9	8,4
<b>ARCHIWALNE:</b>									
Amrest	21.07.2017	Zrealizowana	359,95	<b>423,45</b>	428,00	48,0	44,6	18,5	15,3
Alumetal	24.10.2016	Dezaktualizacja	61,90	<b>67,63</b>	52,00	8,9	8,7	7,5	7,1
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	<b>241,75</b>	428,00	58,2	52,8	22,9	18,2
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	<b>185,99</b>	193,80	20,9	20,4	22,4	21,7
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	<b>176,63</b>	252,00	38,6	37,7	32,7	23,9
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	<b>56,72</b>	55,50	15,7	13,6	11,6	9,7
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	<b>34,37</b>	47,50	20,3	19,8	14,3	13,6
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	<b>4,96</b>	4,85	34,8	16,8	21,8	12,9
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	<b>5028,22</b>	9015,00	46,1	45,7	23,2	23,5
Orbis	31.03.2016	Zrealizowana	61,00	<b>68,04</b>	99,40	25,2	27,0	16,6	15,1
Paged	27.05.2015	Dezaktualizacja	60,87	<b>64,16</b>	-	-	-	-	-
Amrest	23.11.2015	Rewizja w dniu 18.05.2016	189,08	<b>202,79</b>	428,00	177,2	59,0	28,1	22,3
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	<b>25,09</b>	47,50	21,5	42,5	16,5	31,1
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	<b>193,53</b>	193,80	25,5	23,2	23,9	22,6
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	<b>189,81</b>	252,00	23,0	38,6	34,2	30,9
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	<b>1,64</b>	0,72	-5,5	-31,4	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	<b>60,1</b>	55,50	17,6	14,7	12,2	10,1
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	<b>6124,27</b>	9015,00	33,7	46,4	20,9	22,6
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	<b>227,45</b>	252,00	23,0	33,8	34,5	25,9
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	<b>7676,39</b>	9015,00	33,7	41,1	21,1	20,7
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	<b>6,38</b>	4,34	9,0	7,0	6,7	6,5
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	<b>168,19</b>	428,00	177,2	82,8	28,0	22,7
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	<b>38,33</b>	38,40	18,4	14,8	10,0	8,5
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	<b>142,42</b>	428,00	177,2	104,2	28,1	24,0

\* wskaźniki wyznaczone dla ceny bieżącej, \*\* wskaźnik cena/wartość księgową liczony dla ceny z dnia wyceny

Treść raportów dostępna jest pod adresem: <https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>



**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

**DY** - wskaźnik stopy dywidendy (ang. dividend yield) opisujący stosunek wypłacanej przez spółkę dywidendy na akcję do ceny jednej akcji, im wyższy poziom wskaźnika tym bardziej atrakcyjna dla inwestora jest dywidenda wypłacana przez spółkę

**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 konsumentcka to główna miara zmiany cen na terenie kraju

**Inflacja PPI** - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja producencka) 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



**SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ ORAZ SKRÓTÓW:**

**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; "gołębnie" 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 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)



**Zespół ds. Doradztwa Inwestycyjnego**      telefon      adres email

Michał Krajczewski, CFA	22 507 52 91	<a href="mailto:michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl">michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl</a>
Adam Anioł	22 507 52 93	<a href="mailto:adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl">adam.aniol1@bgzbnpparibas.pl</a>
Adam Maćkowiak	22 507 52 94	<a href="mailto:adam.mackowiak@bgzbnpparibas.pl">adam.mackowiak@bgzbnpparibas.pl</a>
Szymon Nowak	22 507 52 92	<a href="mailto:szymon.nowak@bgzbnpparibas.pl">szymon.nowak@bgzbnpparibas.pl</a>

**Zespół ds. Obsługi Rynku Wtórnoego**      telefon      adres email

Damian Zemlik	22 507 52 72	<a href="mailto:damian.zemlik@bgzbnpparibas.pl">damian.zemlik@bgzbnpparibas.pl</a>
Marcin Rżany	22 507 52 73	<a href="mailto:marcin.rzany@bgzbnpparibas.pl">marcin.rzany@bgzbnpparibas.pl</a>
Grzegorz Leszek	22 566 97 07	<a href="mailto:grzegorz.leszek@bgzbnpparibas.pl">grzegorz.leszek@bgzbnpparibas.pl</a>
Monika Dudek	22 566 97 05	<a href="mailto:monika.dudek@bgzbnpparibas.pl">monika.dudek@bgzbnpparibas.pl</a>
Przemysław Borycki	22 566 97 04	<a href="mailto:przemyslaw.borycki@bgzbnpparibas.pl">przemyslaw.borycki@bgzbnpparibas.pl</a>
Sławomir Orzechowski	22 566 97 06	<a href="mailto:s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl">s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl</a>

**Zespół ds. Obsługi Rynku Pierwotnego**      telefon      adres email

Marek Jaczewski	22 566 97 23	<a href="mailto:marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl">marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl</a>
-----------------	--------------	--

**Internetowe serwisy transakcyjne**



Zlecenia na GPW i New Connect

<https://www.webmakler.pl/>



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 jakkolwiek 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 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)

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie :  
<https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>