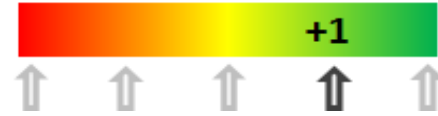




Nasze obecne nastawienie do klas aktywów

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).



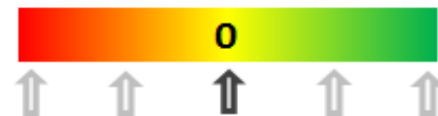
Rynek długu

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).



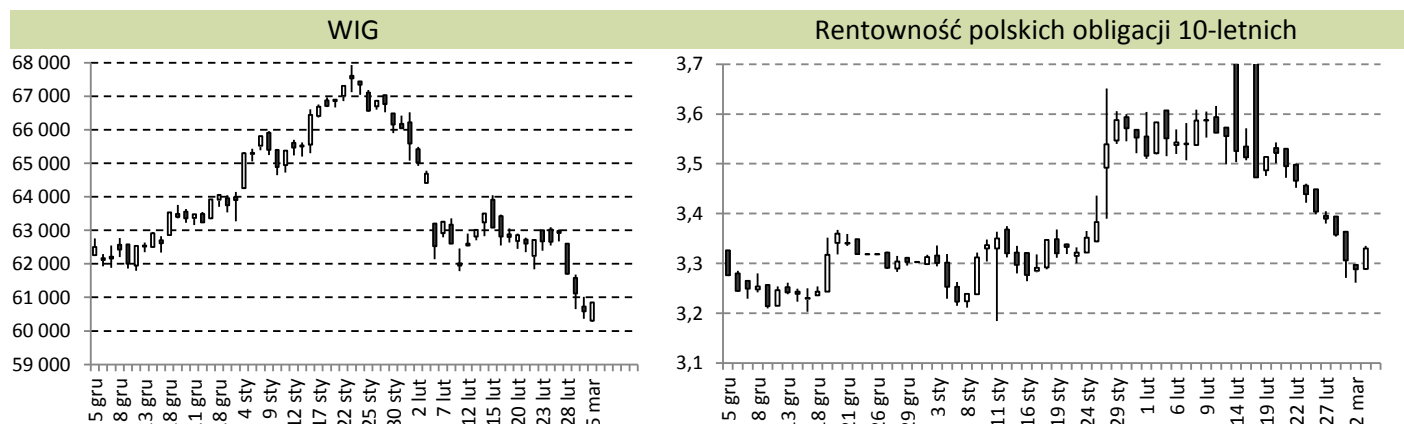
Najważniejsze informacje w skrócie

- Po tygodniu odreagowania przecen z początku lutego, w ostatnich dniach na światowych giełdach znów pojawiła się podaż. Jedną z przyczyn korekty było przesłuchanie nowego przewodniczącego Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych Jarome Powella przez Senacką Komisję Bankową, w którym Powell przedstawił pozytywną perspektywę dla amerykańskiej gospodarki, co zwiększa oczekiwania na szybsze tempo podwyżki stóp procentowych.
- Inwestorzy negatywnie przyjęli także propozycje Donalda Trumpa wprowadzenia ceł na import stali (25 proc.) oraz aluminium (10 proc.), które mogą stanowić początek wojny handlowej pomiędzy największymi gospodarkami.
- W poniedziałek poznaliśmy wyniki wyborów we Włoszech, gdzie największym poparciem (zgodnie z sondażami exit polls), cieszył się antyestablishmentowy i populistyczny Ruch Pięciu Gwiazd (32%) oraz koalicja prawicowych partii (37%). Rozstrzygnięcie to może utrudniać utworzenie nowego rządu we Włoszech.

Indeksy - Europa				Indeksy - świat			
Kraj	Indeks	Poziom	1W	Kraj	Indeks	Poziom	1W
POL	WIG	60 854,63	-2,88%	USA	DJIA	24 708,45	-3,89%
POL	WIG20	2 330,10	-3,26%	USA	S&P 500	2 707,46	-2,60%
POL	mWIG40	4 664,04	-2,47%	USA	NASDAQ	6 862,61	-1,81%
POL	sWIG80	14 430,87	-1,62%	BRA	Bovespa	85 890,89	-2,01%
HUN	BUX	37 119,66	-3,89%	MEX	IPC	47 784,10	-1,40%
GER	DAX	12 090,87	-3,48%	CHN	SHComp	3 256,93	-2,18%
FRA	CAC 40	5 167,23	-3,31%	CHN	HSI	29 886,39	-5,12%
GBR	FTSE 100	7 115,98	-2,38%	JPN	Nikkei 225	21 042,09	-5,02%
EU	Stoxx Europe 50	3 355,54	-3,11%	KOR	KOSPI	2 375,06	-3,12%
POL	Rent. obl. 2 l	1,65	-0,72%	IND	SENSEX	33 746,78	-1,16%
POL	Rent. obl. 5 l	2,57	-3,53%	TUR	ISE 100	116 946,20	-1,55%
POL	Rent. obl. 10 l	3,33	-2,17%	RUS	RTS	1 279,51	-3,41%



Rynek finansowy - Polska i świat



Po tygodniu odreagowania przecen z początku lutego, w ostatnich dniach na światowych giełdach znów pojawiła się podaż. Amerykański S&P 500 stracił w ubiegłym tygodniu 2,0%, niemiecki DAX30 aż 4,6% a francuski CAC40 -3,4%. Spadki nie ominęły także warszawskiego parkietu, gdzie szeroki indeks WIG stracił 3,3%, WIG20 3,8%, mWIG40 3,0% i sWIG80 1,5%. Paradoksalnie jedną z przyczyn korekty było przesłuchanie nowego przewodniczącego Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych Jarome Powella przez Senacką Komisję Bankową, w którym Powell przedstawił pozytywną perspektywę dla amerykańskiej gospodarki. Podobnie jak katalizatorem dla początku korekty w lutym była publikacja dobrych danych na temat wzrostu średniej płacy godzinowej, które zwiększyły oczekiwania względem liczby podwyżek stóp procentowych przez Fed, tak również optymistyczne wystąpienie prezesa Rezerwy Federalnej zostało odebrane jako powód do zwiększenia oczekiwań względem zacieśnienia polityki monetarnej, co na rynku akcyjnym przełożyło się na ponowną wyprzedź. W nadchodzących miesiącach możemy spodziewać się, że wielokrotnie publikacje dobrych danych makroekonomicznych będą przez inwestorów odbierane jako powód do podniesienia prognoz względem ścieżki stóp procentowych, co przełoży się na wyższą zmienność na parkietach.

Negatywne nastroje zostały podtrzymane pod koniec ubiegłego tygodnia w wyniku ogłoszenia przez Biały Dom planu wprowadzenia ceł na import stali (25 proc.) oraz aluminium (10 proc.), które mogą stanowić początek wojny handlowej pomiędzy największymi gospodarkami. Zaskoczeniem nie jest sama decyzja o wprowadzeniu ceł, które wielokrotnie zapowiadał prezydent Donald Trump, lecz fakt że nie są one wymierzone głównie w Chiny, tylko wielu innych partnerów handlowych. Import stali i aluminium odpowiada zaledwie za 3% całego importu Stanów Zjednoczonych, a więc bezpośredni wpływ na gospodarkę USA pozostanie nieznaczny. Niemniej jednak główne obawy dotyczą możliwych odpowiedzi (wprowadzenia ceł) przez kraje najmocniej dotknięte nowymi regulacjami (m.in. Kanada, Meksyk, Rosja). Wzrost protekcjonizmu jest bezpośrednio powiązany z spadkiem globalnego produktu krajowego brutto, czego obawiają się obecnie inwestorzy i co zostało odzwierciedlone w notowaniach indeksów.

Polskie obligacje dziesięcioletnie ustanowiły w ostatnich dniach dotek przy rentownościach na poziomie 3,25%. Amerykańskie dziesięcioletki utrzymały się kolejny tydzień powyżej kluczowego wsparcia na poziomie 2,8%, wskazując na możliwość dalszej wyprzedź. Również niemieckie skarbowe obligacje dziesięcioletnie utrzymują się powyżej wsparcia na poziomie 0,6%. Stwarza to naszym zdaniem pole do kontynuacji wzrostu rentowności obligacji (spadku cen) zarówno na rynkach zagranicznych jak i w kontekście krajowym. Z tego powodu utrzymujemy umiarkowanie negatywne nastawienie do rynku długu preferując obligacje krótkoterminowe.

Informacja o funduszach

Przełom minionego i bieżącego miesiąca przyniósł kolejną negatywną niespodziankę dla inwestorów. Rynki akcji są obecnie bardzo wrażliwe na wszelkie spekulacje dotyczące przyszłej sytuacji makroekonomicznej, czemu nie sprzyja spontaniczna retoryka prezydenta USA - Donalda Trumpa. Wzrostom nie pomogła również niepewność odnośnie wyborów w Włoszech oraz głosowania odnośnie ponownego zawiązania Wielkiej Koalicji w Niemczech. To przełożyło się na słabe zachowanie polskich funduszy akcji, którym nie pomogły pozytywne informacje fundamentalne (takie jak podpisanie listu intencyjnego w sprawie możliwego połączenia PKN Orlen i Grupy Lotos). Przecięta stopa zwrotu wyniosła -2,01%. Na plusie tydzień zakończyły za to fundusze rynku dłużnego z przeciętną stopą zwrotu +0,17% (obligacyjne) i +0,03% (pieniężne).

Grupa polskich funduszy dłużnych uniwersalnych zaliczyła osiągnęła przeciętą stopę zwrotu w wysokości 0,32%. W tej grupie należy wyróżnić takie propozycje jak Skarbiec Depozytowy DPW (+0,48%) oraz BGŻ BNP Paribas Obligacji (+0,48%). Negatywnie na tym tle wypadły fundusze pieniężne Gamma TFI (dawniej KBC TFI), które zanotowały ujemne stopy zwrotu.

Wśród funduszy akcji polskich pozytywne stopy zwrotu zanotowały fundusze typu short. Pozostałe propozycje nie uchroniły się przed ujemnymi wynikami, a relatywnie najlepiej poradziły sobie takie instrumenty jak Aviva Investors Nowych Spółek (-0,70%) oraz BGŻ Małych i Średnich Spółek (-0,75%).

Najstłabiej na całym rynku wypadł fundusz Quercus TFI – Quercus Lev, który stracił -7,39%. Nie najlepiej z bieżącymi warunkami rynkowymi poradziły sobie również fundusze Investors TFI (Investor Top 25 Małych Spółek -3,17%) oraz Skarbiec TFI (Skarbiec Akcja -3,16%).



Sytuacja makroekonomiczna - Polska i świat

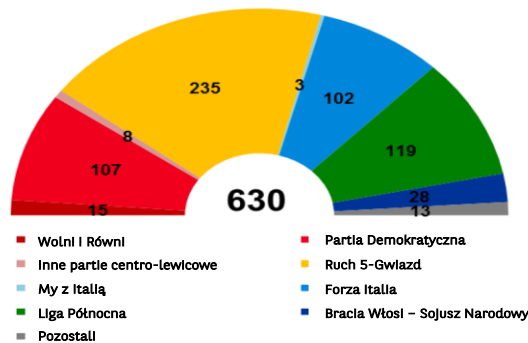
W minioną niedzielę we Włoszech odbyły się długo wyczekiwane wybory parlamentarne. Choć z uwagi na złożoność włoskiego systemu wyborczego, ostateczne wyniki nie są jeszcze znane, to zgodnie z sondażami exit polls, najwięcej głosów otrzymał antyestablishmentowy i populistyczny Ruch Pięciu Gwiazd, na który głosowało ok. 32% uprawnionych. Z drugiej strony nieco lepszy wynik (ok. 37%) uzyskał blok centroprawicowych partii, do której należą Forza Italia, Liga Północna oraz Bracia Włoch. Z kolei Partia Demokratyczna byłego premiera Mateo Renziego zanotowała 19% poparcie. Powyższe rezultaty oznaczają, iż żadna samodzielna partia oraz tzw. „małe koalicje” nie zdobyły większości parlamentarnej, tym samym najprawdopodobniej dojdzie do długotrwałego impasu politycznego.

Pod względem danych makro, początek miesiąca tradycyjnie oznacza publikację finalnych odczytów indeksów PMI. W Polsce PMI dla przemysłu wyniosło w lutym 53,7 pkt., co było poniżej konsensusu (54,2 pkt.) oraz odczytu ze stycznia (54,6 pkt.). Jest to najniższy poziom PMI od października. Zniżka indeksu była napędzana przez niższe oceny produkcji, nowych zamówień i zapasów pozycji zakupionych. Spadek ten był zgodny z tendencjami obserwowanymi w pozostałych krajach strefy euro. W Niemczech indeks PMI dla przemysłu obniżył się m/m z 61,1 do 60,6 pkt., we Francji z 58,4 do 55,9, a we Włoszech z 59,0 do 56,8 pkt. Zniżki zanotowały także Węgry z 61,1 do 57,4 pkt. oraz Czechy z 59,8 do 58,8 pkt. Były również kraje

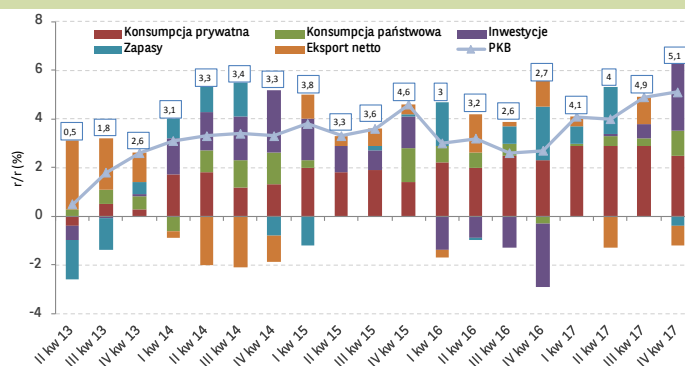
z dodatnią dynamiką wskaźnika, do których należy Hiszpania (z 55,2 do 56,0 pkt.), Szwajcaria (z 65,3 do 65,4 pkt.) albo Szwecja (z 57,0 do 59,9 pkt.). W analogicznym badaniu koniunktury dla USA (ISM dla przemysłu) odnotowano 14-letni rekord wskaźnika, który wyniósł 60,8 pkt., przy 58,7 pkt. oczekiwań i 59,1 pkt w styczniu.

Drugim, istotnym zestawem danych były finalne odczyty dynamiki PKB za IV kwartał 2017 r. W Polsce potwierdzone zostało tempo wzrostu na poziomie +5,1% r/r, podana została natomiast jego dokładna struktura. Motorem PKB pozostaje konsumpcja prywatna (+4,9% r/r), silne odbicie zanotowały natomiast inwestycje (+11,3% r/r). Dobrze prezentowała się również konsumpcja publiczna +5,4% r/r). Negatywnie oddziaływały natomiast: wkład zapasów (wpływ -0,4 pkt. proc. na dynamikę) oraz eksport netto (-0,8 pkt. proc.). Powyższe dane potwierdzają bardzo korzystną sytuację krajowej gospodarki i jej siłę na początku 2018 r.

Włochy - wyniki wyborów parlamentarnych



Składniki wzrostu PKB w Polsce





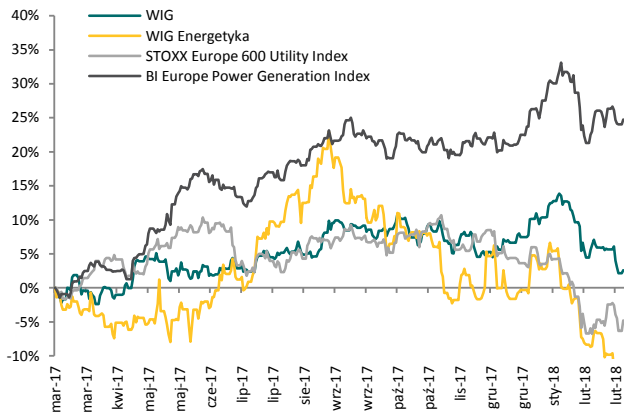
Wydarzenia, na które warto zwrócić uwagę w nadchodzącym tygodniu

Data	Region	Dane	Okres	Oczekiwania	Poprzedni odczyt	Odczyt
05-mar	Francja	PMI usługi pkt.	Luty	57,90	57,90	57,40
05-mar	Niemcy	PMI usługi pkt.	Luty	55,30	55,30	55,30
05-mar	Eurostrefa	PMI usługi pkt.	Luty	56,70	56,70	56,20
05-mar	Eurostrefa	Sprzedaż detaliczna m/m	Styczeń	0,00%	-1,10%	-0,10%
05-mar	Eurostrefa	Sprzedaż detaliczna r/r	Styczeń	2,00%	1,90%	2,30%
05-mar	USA	ISM usługi pkt.	Luty	59,00	59,90	59,5
06-mar	USA	Nowe zamówienia w fabrykach	Styczeń	-1,40%	1,70%	--
06-mar	USA	Zamówienia na dobra trwałe (z wyłączeniem transportu)	Styczeń	--	-0,30%	--
07-mar	Eurostrefa	PKB k/k	IV kw.	0,60%	0,60%	--
07-mar	Eurostrefa	PKB r/r	IV kw.	2,70%	2,70%	--
07-mar	USA	Badanie ADP w tys.	Luty	195k	234k	--
07-mar	Polska	Decyzja ws. stóp procentowych	Marzec	1,50%	--	--
08-mar	Niemcy	Nowe zamówienia w fabrykach m/m	Styczeń	-1,70%	3,80%	--
08-mar	Niemcy	Nowe zamówienia w fabrykach r/r	Styczeń	11,50%	7,20%	--
08-mar	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	2018-03-08	220k	210k	--
08-mar	Chiny	Bilans handlowy	Luty	-\$8.45b	\$20.34b	--
09-mar	Chiny	PPI r/r	Luty	3,80%	4,30%	--
09-mar	Chiny	CPI r/r	Luty	2,40%	1,50%	--
09-mar	Niemcy	Rachunek obrotów bieżących	Styczeń	16.4b	27.8b	--
09-mar	Niemcy	Produkcja przemysłowa m/m	Styczeń	0,60%	-0,60%	--
09-mar	Niemcy	Produkcja przemysłowa r/r	Styczeń	6,00%	6,50%	--
09-mar	USA	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem w tys.	Luty	200k	200k	--
09-mar	USA	Bezrobocie	Luty	4,00%	4,10%	--

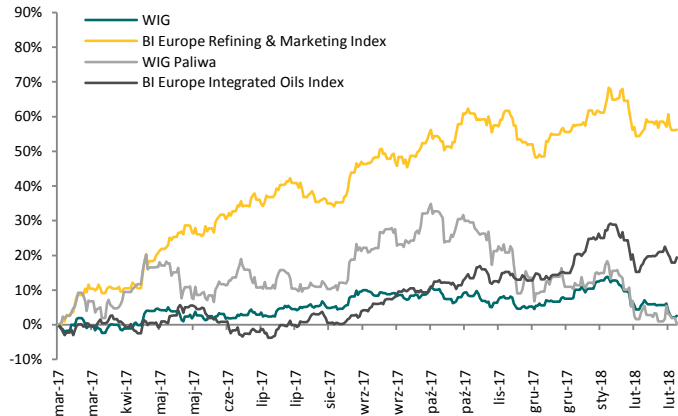


Wykresy branżowe (znormalizowane)

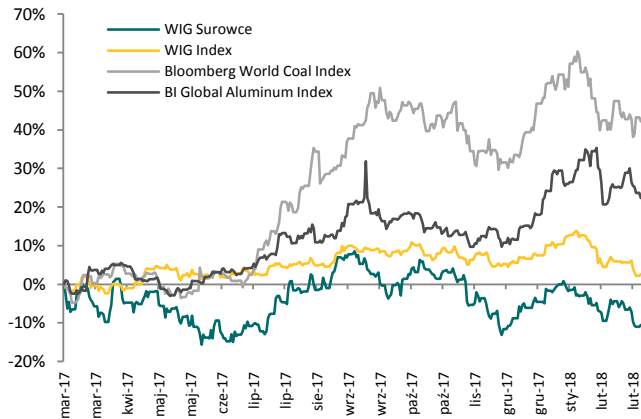
Energetyka



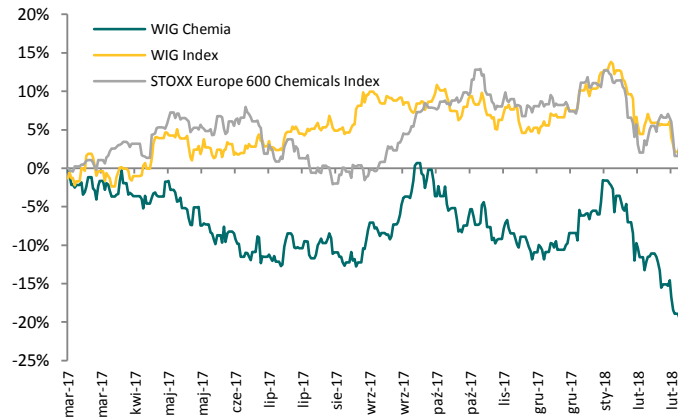
Paliwa



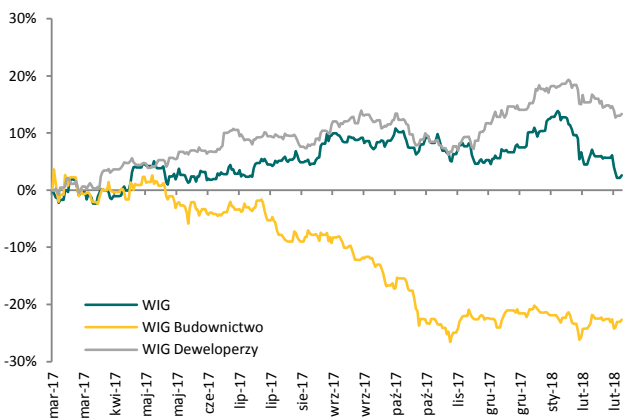
Surowce



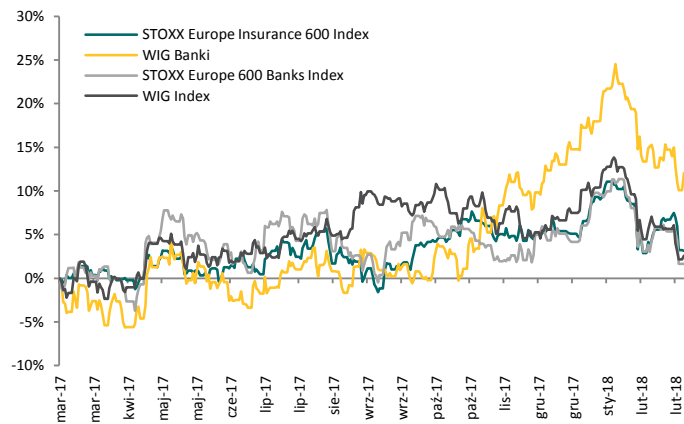
Chemia



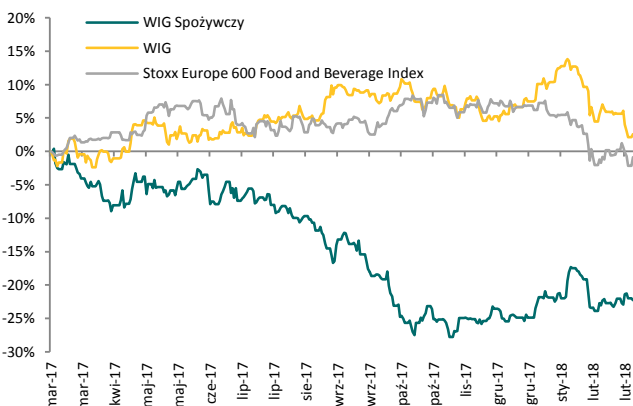
Budownictwo i Deweloperzy



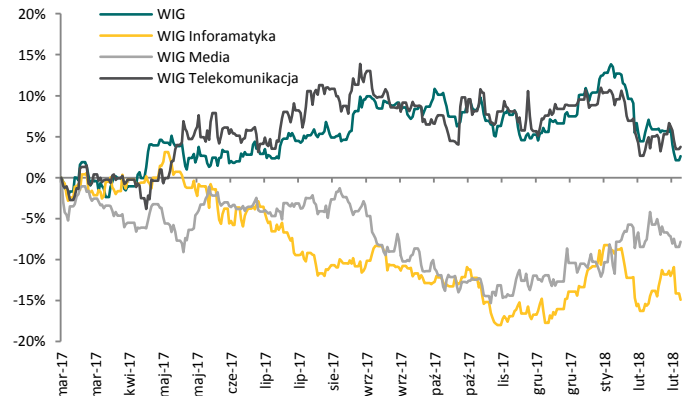
Finanse



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

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 wykorzystywanych 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 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; rozróżnia się politykę fiskalną ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków)

Produkcja budowlano-montażowa - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób

Produkcja przemysłowa - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)

Polityka pieniężna - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twardą; "jastrzębie" wypowiedzi; wysokie stopy procentowe) oraz ekspansywną (miękką; "gołębie" wypowiedzi; niskie stopy procentowe)

Raport ADP - raport przedstawiający szacunkową zmianę zatrudnienia w USA w poprzednim miesiącu, w sektorze prywatnym, poza rolnictwem

Rentowność obligacji - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując 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 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, Michał Krajczewski, Szymon Nowak
nr ewidencyjny: KT/2018/03/05/9