



**KOMENTARZ PORANNY**

Adam Anioł

**Najważniejsze wydarzenia poprzedniej sesji**

- Po bardzo słabym początku notowań w bieżącym tygodniu, wtorek przyniósł próbę odwrócenia nastrojów inwestorów. Na tle rynków bazowych wyróżniły się rynki rozwijające się, w tym warszawski WIG20, który zyskał 1,05%. Do wyniku kontrybuował w największym stopniu sektor finansowy z parą banków na czele: PKOBP +3,45%; PEKAO +3,11%.

**Oczekiwania odnośnie dzisiejszej sesji**

- W dzisiejszym kalendarium makroekonomicznym uwaga krajowych inwestorów skupi się na wynikach sprzedaży detalicznej za luty, która zostanie opublikowana przed południem. W dalszej części dnia rynki zwrócą uwagę na kończące się posiedzenie Fed. Poza decyzją o zmianie stóp procentowych (konsensus zakłada podwyżkę) kluczowe będą projekcje makroekonomiczne FOMC z tzw. dot chart na czele, który będą sugerować liczbę oczekiwanych pozostałych podwyżek w bieżącym roku.

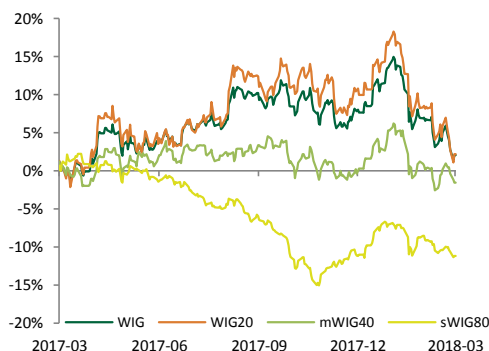
**Informacje ze spółek**

Źródło: ESPI, PAP, ISBnews, Bloomberg

- Grupa Globe Trade Centre odnotowała w czwartym kwartale 2017 roku 44,6 mln euro zysku netto j. d. wobec 35,7 mln euro konsensusu. Wartość portfela nieruchomości GTC na koniec roku wyniosła 1.958 mln euro (+17% r/r).
- Zarząd Globe Trade Centre rekomenduje, by z zysku za 2017 roku dywidenda na akcję wynosiła 0,33 zł (3,5% DY).
- Vistula oczekuje w 2018 roku dwucyfrowego wzrostu przychodów, chce zwiększyć powierzchnię sprzedaży w grupie o około 9 proc. netto, a planowane wydatki inwestycyjne w 2018 roku wyniosą około 20 mln zł.
- Grupa ZUE posiada obecnie portfel zamówień na roboty budowlano-montażowe w wysokości 2,032 mld zł netto zapewniający realizację prac w latach 2018-2021.
- Grupa ZUE miała w 2017 roku 465,3 mln zł przychodów, 1,6 mln zł zysku operacyjnego i 310 tys. zł zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej.
- Zarząd LC Corp rekomenduje wypłatę dywidendy za rok 2017 rok w kwocie 107,4 mln zł, czyli 0,24 zł na akcję, co implikuje wysoki DY na poziomie 8,7%.
- Doprowadzenie do "jak najmniej kosztownej" fuzji PKN Orlen i Lotosu to obecnie najważniejsze zadanie dla zarządów obu spółek - poinformował dziennikarzy minister energii Krzysztof Tchórzewski podczas "Tweetupu" w Kancelarii Premiera.
- CD Projekt Red podpisał przedwstępny umowę zakupu Strange New Things, wrocławskiego studia zatrudniającego 18 twórców gier. Na bazie przejętego studia CD Projekt planuje utworzenie we Wrocławiu zespołu, który dołączy do prac na grę Cyberpunk 2077.
- Rada nadzorcza CDRL, właściciela marki Coccodrillo, postanowiła zarekomendować walnemu zgromadzeniu przeznaczenie 6,05 mln zł na dywidendę z zysku za 2017 rok, co oznacza 1 zł dywidendy na akcję (3,1% DY).
- BZ WBK podjął decyzję o emisji dziesięcioletnich obligacji podporządkowanych o łącznej wartości 1 mld zł. Obligacje będą oprocentowane według zmiennej stopy procentowej stanowiącej sumę stawki WIBOR dla depozytów 6-miesięcznych oraz marży wynoszącej 1,6 proc. Obligacje nie będą zabezpieczone.
- Oferta Rafako o wartości ok. 50 mln euro netto została wybrana przez firmę Elering jako najkorzystniejsza w przetargu na budowę "pod klucz" tłoczni gazu Paldiski i Puiatu w Estonii.

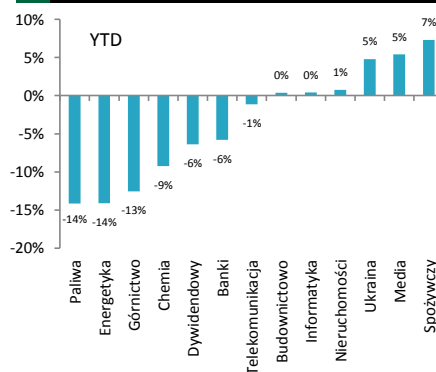
**Indeksy – Polska/Europa Środkowa**

Indeks	Kurs	1D
WIG	59,596,35	0,61%
WIG20	2,248,53	1,05%
mWIG40	4,714,94	-0,35%
sWIG80	14341,00	0,22%



**Indeksy sektorowe**

Lp.	Sektor	Kurs	1D
1	WIG Odzież	7,169,00	2,88%
2	WIG Banki	7,991,60	2,01%
3	WIG Chemia	13,886,14	1,14%
4	WIG Dywidendowy	1,136,17	0,64%
5	WIG Energetyka	2,568,77	0,60%
6	WIG Budownictwo	2,829,36	0,31%
7	WIG Spożywczy	3,891,86	0,29%
8	WIG Nieruchomości	2,214,35	0,26%
9	WIG Informatyka	2,050,42	0,19%
10	WIG Telekomunikacja	737,03	0,06%
11	WIG Ukraina	516,72	-0,04%
12	WIG Media	5,050,22	-0,76%
13	WIG Motoryzacja	4,560,60	-0,89%



**WIG - najwyższa aktywność**

	Obrót (mln PLN)	
KGHM	120,51	-2,04%
PEKAO	83,50	3,11%
PKN ORLEN	79,82	-1,66%
PKOBP	71,54	3,45%
PZU	44,71	2,15%

**WIG - największe wzrosty**

MNI	0,04	33,33%
HUBSTYLE SA	0,50	11,11%
ORION INVESTMEN	75,00	9,49%
POZNANSKA KORP	11,70	9,35%
NEUCA	295,00	9,06%

**WIG - największe spadki**

BALTIC BRIDGE	0,80	-28,57%
TROMEDIA	0,57	-18,57%
ENERGOINS	1,08	-10,00%
LARKPL SA	0,15	-6,25%
TESGAS	1,87	-6,03%

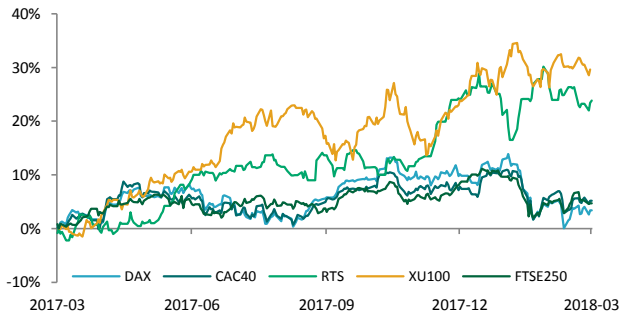


**NOTOWANIA Z DNIA 16.03.2018**

źródło: Bloomberg

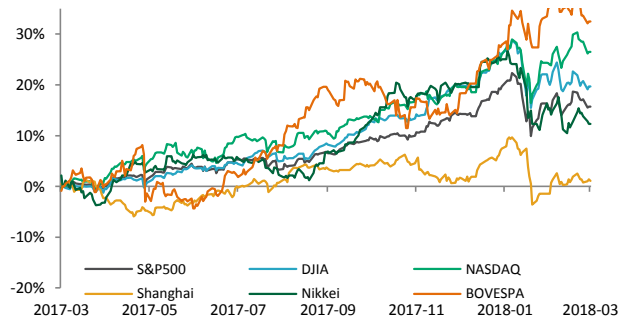
**Indeksy – Europa**

Niemcy	DAX	12307,33	0,74%
Francja	CAC40	5252,43	0,57%
Europa	Euro Stoxx 50	3412,08	0,51%
Turcja	XU 100	116860,6	0,37%
Rosja	RTS	1259,99	0,32%
Wlk. Brytania	FTSE 250	19723,56	0,15%



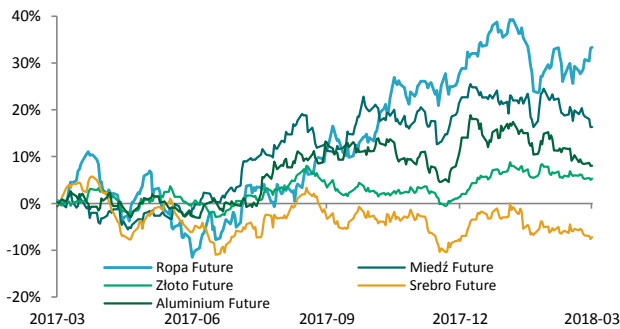
**Indeksy – Świat**

USA	DJI	24,610,91	0,47%
Brazylia	Bovespa	83,913,06	0,30%
USA	NASDAQ	7,344,24	0,27%
USA	S&P500	2,712,92	0,15%
Chiny	Shanghai B-share	3,290,64	-0,29%
Japonia	Nikkei 225	21,480,90	-0,47%



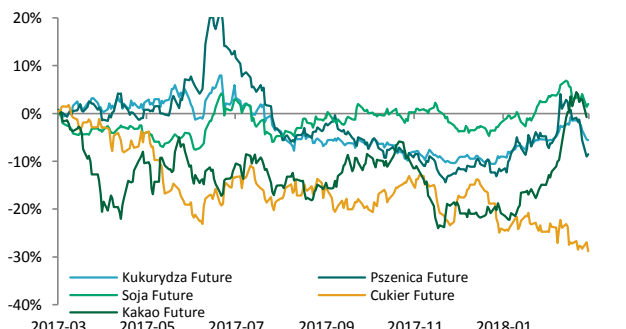
**Surowce / Metale**

Srebro \$/t oz.	16,28	0,44%
Złoto \$/t oz.	1315,28	0,30%
Ropa Brent \$/bbl.	67,51	0,13%
Aluminium \$/t	2076,00	-0,57%
Miedź \$/t	6755,00	-1,44%



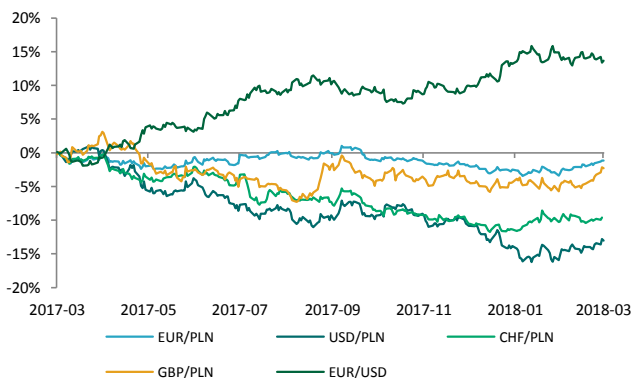
**Surowce / Towary**

Kakao Future	1756,00	1,44%
Soja Future	1029,25	0,10%
Pszenica Future	453,25	0,06%
Kukurydza Future	374,50	0,00%
Cukier Future	12,56	-2,56%



**Waluty (kursy z godziny 8.30)**

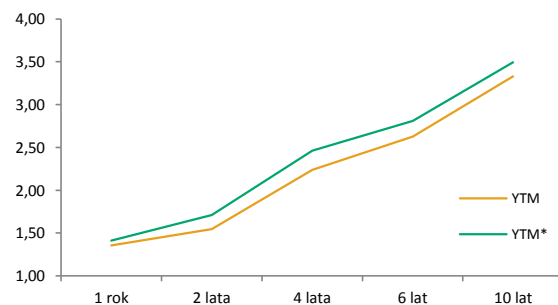
EUR/USD	1,2273	0,25%
EUR/PLN	4,2297	-0,01%
CHF/PLN	3,6099	-0,09%
GBP/PLN	4,8337	-0,12%
USD/PLN	3,4464	-0,27%



**Rentowność obligacji**

	YTM	YTM*
1 rok	1,36	1,41
2 lata	1,55	1,71
4 lata	2,24	2,46
6 lat	2,63	2,81
10 lat	3,33	3,50

\* YTM 30 dni wcześniej



**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

źródło: Bloomberg

	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.	Odczyt
21.03.2018	13:30	USA	Rachunek obrotów bieżących	IV kw.	-\$125.0b	-\$100.6b	--
21.03.2018	19:00	USA	Decyzja ws. stóp procentowych	0	1,75%	1,50%	--
22.03.2018	09:30	Niemcy	PMI przemysł pkt.	Marzec	59,80	60,60	--
22.03.2018	09:30	Niemcy	PMI usługi pkt.	Marzec	55,00	55,30	--
22.03.2018	10:00	Eurostrefa	PMI przemysł pkt.	Marzec	58,10	58,60	--
22.03.2018	10:00	Eurostrefa	Rachunek obrotów bieżących	Styczeń	--	45.8b	--
22.03.2018	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO pkt.	Marzec	114,60	115,40	--
22.03.2018	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO (oczekiwania) pkt.	Marzec	104,40	105,40	--
22.03.2018	10:00	Niemcy	Indeks nastrojów IFO (bieżące oceny) pkt.	Marzec	125,70	126,30	--
22.03.2018	10:00	Eurostrefa	PMI usługi pkt.	Marzec	56,00	56,20	--
22.03.2018	13:30	USA	Nowe wnioski o zasiłek w tys.	tydzień	225k	226k	--
23.03.2018	10:00	Polska	Bezrobocie	Luty	6,80%	6,90%	--

**KALENDARIUM SPÓŁEK GPW**

źródło: macronext.pl

Data	Spółka	Wydarzenie
21.03.2018	GTC	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
21.03.2018	MEDICALG	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
21.03.2018	OPONEO.PL	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
21.03.2018	PHN	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
21.03.2018	RAFAKO	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
21.03.2018	VISTULA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
22.03.2018	CDPROJEKT	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2017 rok.
22.03.2018	CYFRPLSAT	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2017 rok.
22.03.2018	BENEFIT	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2017 rok.
22.03.2018	BUDIMEX	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2017 rok.
22.03.2018	HANDLOWY	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2017 rok.
22.03.2018	KINOPOL	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2017 rok.
22.03.2018	PANOVA	Publikacja skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za 2017 rok.
23.03.2018	ENEA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
23.03.2018	EUROCASH	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
23.03.2018	BOGDANKA	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
23.03.2018	ECHO	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
23.03.2018	MCI	Publikacja raportu za 2017 rok.
23.03.2018	TESGAS	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2017 rok.
23.03.2018	TORPOL	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>	7,68	17,5	18,0	4,0	4,6
Neuca	14.06.2017	neutralnie	387,05	<b>416,54</b>	295,00	11,9	11,6	8,4	8,2
Trakcja	22.05.2017	kupuj	14,90	<b>17,1</b>	7,09	6,5	7,0	3,5	3,4
CDRL	20.04.2017	kupuj	31,00	<b>35,9</b>	31,80	13,7	11,8	9,7	8,2
<b>ARCHIWALNE:</b>									
Amrest	21.07.2017	Zrealizowana	359,95	<b>423,45</b>	465,00	52,2	48,5	19,9	16,5
Alumetal	24.10.2016	Dezaktualizacja	61,90	<b>67,63</b>	53,90	9,2	9,0	7,8	7,4
Amrest	18.05.2016	Dezaktualizacja	233,00	<b>241,75</b>	465,00	63,3	57,4	24,7	19,6
Budimex	26.04.2016	Dezaktualizacja	196,00	<b>185,99</b>	218,50	23,6	23,0	24,4	23,6
CCC	19.04.2016	Dezaktualizacja	169,10	<b>176,63</b>	245,80	37,7	36,8	31,9	23,3
Forte	14.04.2016	Dezaktualizacja	59,50	<b>56,72</b>	54,80	15,5	13,5	11,5	9,6
Rainbow Tours	10.05.2016	Zrealizowana	26,20	<b>34,37</b>	42,50	18,2	17,7	12,6	12,0
Auto Partner	23.11.2016	Zrealizowana	4,20	<b>4,96</b>	4,50	32,3	15,6	20,5	12,1
LPP	19.04.2016	Zrealizowana	6223,90	<b>5028,22</b>	9000,00	46,0	45,7	23,1	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>	465,00	192,5	64,1	30,4	24,1
Rainbow Tours	22.06.2015	Rewizja w dniu 10.05.2016	23,16	<b>25,09</b>	42,50	19,2	38,1	14,7	27,7
Budimex	07.09.2015	Rewizja w dniu 26.04.2016	187,80	<b>193,53</b>	218,50	28,7	26,2	26,2	24,8
CCC	04.11.2015	Rewizja w dniu 19.04.2016	169,10	<b>189,81</b>	245,80	22,5	37,7	33,4	30,2
BBI Development	22.04.2015	Dezaktualizacja	1,14	<b>1,64</b>	0,73	-5,5	-31,8	0,45**	0,45**
Forte	27.05.2015	Rewizja w dniu 14.04.2016	57,59	<b>60,1</b>	54,80	17,3	14,5	12,0	10,0
LPP	04.11.2015	Cena osiągnięta	7172,05	<b>6124,27</b>	9000,00	33,6	46,3	20,9	22,5
CCC	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	193,00	<b>227,45</b>	245,80	22,5	33,0	33,7	25,3
LPP	31.07.2015	Rewizja w dniu 04.11.2015	7700,00	<b>7676,39</b>	9000,00	33,6	41,0	21,1	20,6
Ergis	16.03.2015	Cena osiągnięta	4,85	<b>6,38</b>	4,25	8,9	6,9	6,6	6,5
Amrest	20.05.2015	Cena osiągnięta	143,55	<b>168,19</b>	465,00	192,5	90,0	30,2	24,5
Grajewo	27.05.2015	Zawieszona	29,13	<b>38,33</b>	37,50	18,0	14,5	9,8	8,3
Amrest	07.04.2015	Cena osiągnięta	123,00	<b>142,42</b>	465,00	192,5	113,2	30,3	25,9

\* 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 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; 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

**Rentowność obligacji** - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując obligację przy założeniu utrzymania do terminu zapadalności/wykupu; jeśli rentowność spada, to znaczy że cena obligacji rośnie; natomiast jeśli rentowność rośnie to znaczy że cena spada

**Ropa Brent** – ropa naftowa wydobywana na Morzu Północnym (Europa)

**Ropa WTI** – ropa naftowa wydobywana w Zachodnim Teksasie (USA)

**RPP** - Rada Polityki Pieniężnej - organ decyzyjny Narodowego Banku Polskiego (NBP) w odniesieniu do polityki monetarnej

**SNB** - Szwajcarski Bank Narodowy (z ang. Swiss National Bank (SNB))

**Spread Polska-Niemcy (10Y)** – różnica rentowności 10-letnich obligacji 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 Wtórznego**      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>
Sulejewski Artur	22 566 97 04	<a href="mailto:artur.sulejewski@bgzbnpparibas.pl">artur.sulejewski@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>