



Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



Akcje



W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasza obecna ocena perspektyw rynku akcji wynosi 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).



Obligacje



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie preferujemy instrumenty o terminie zapadalności od 3 do 5 lat.



Waluta



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

Najważniejsze informacje w skrócie

Kolejny tydzień znów potwierdził skalę różnicy pomiędzy sentymentem do krajowego rynku akcji a rynkami bazowymi. W Stanach Zjednoczonych indeks Dow Jones, jako ostatni z trzech kluczowych indeksów w Stanach Zjednoczonych, pokonał szczyt z początku bieżącego roku, co jest kolejnym potwierdzeniem trwającej giełdowej hossy.

W minionym tygodniu poznaliśmy szereg danych odnośnie krajowej gospodarki. Dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw spadła w sierpniu z 7.2% do 6.8% r/r, dynamika produkcji przemysłowej spowolniła o około połowę, z 10.3% do 5.0% r/r, zgodnie z konsensusem (5.0% r/r), natomiast dynamika sprzedaży detalicznej w sierpniu wzrosła o 9.0% r/r zgodnie z prognozą ekonomistów BGŻ BNP Paribas i nieznacznie poniżej konsensusu (9.1% r/r).

Poza licznymi wystąpieniami przedstawicieli głównych banków centralnych, kluczowa będzie środa kiedy Fed podejmie decyzję odnośnie poziomu stóp procentowych w USA - zgodnie z konsensusem rynkowym FOMC podniesie poziom stóp procentowych o 0,25 pkt. bazowych.

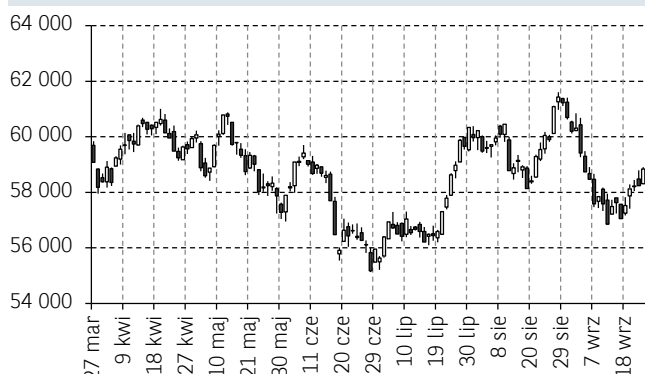
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	3,13%	-7,71%	USA	DJIA	2,16%	7,71%
POL	WIG20	3,04%	-7,43%	USA	S&P 500	1,13%	9,27%
POL	mWIG40	4,27%	-14,61%	USA	NASDAQ	0,95%	17,33%
POL	sWIG80	0,16%	-20,59%	BRA	Bovespa	3,17%	3,69%
HUN	BUX	-0,37%	-9,37%	MEX	IPC	-0,25%	-0,16%
GER	DAX	2,20%	-4,30%	CHN	SHComp	4,32%	-15,41%
FRA	CAC 40	2,32%	3,02%	CHN	HSI	2,10%	-8,09%
GBR	FTSE 100	2,30%	-2,83%	JPN	Nikkei 225	4,59%	4,85%
EU	Stoxx Europe 50	1,95%	-2,65%	KOR	KOSPI	0,90%	-5,20%
POL	Rent. obl. 2 l	-2,04%	-8,02%	IND	SENSEX	-4,69%	6,60%
POL	Rent. obl. 5 l	0,20%	-4,55%	TUR	ISE 100	5,30%	-13,86%
POL	Rent. obl. 10 l	1,08%	-1,03%	RUS	RTS	5,50%	0,48%



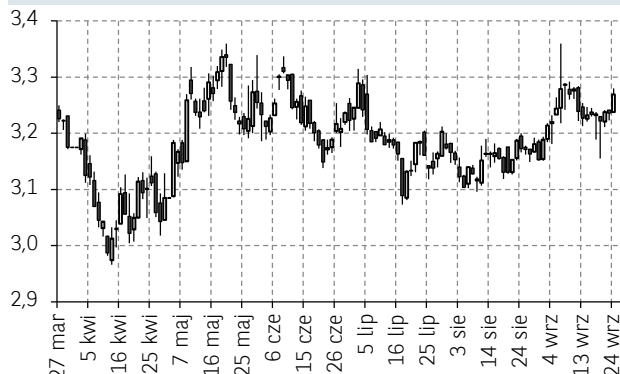


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Kolejny tydzień znów potwierdził skalę różnicy pomiędzy sentymentem do krajowego rynku akcji a rynkami bazowymi. W Stanach Zjednoczonych indeks Dow Jones, jako ostatni z trzech kluczowych indeksów w Stanach Zjednoczonych, pokonał szczyt z początku bieżącego roku, co jest kolejnym potwierdzeniem trwającej giełdowej hossy. W ten stan wpisuje się Nikkei 225. Japoński indeks jest bliski przebiccia szczytów z stycznia i osiągnięcia najwyższego poziomu od 1991 roku. Optymizm pojawił się również w Chinach, gdzie od początku roku trwa bessza w związku z obawami o politykę Donalda Trumpa i kolejnymi rundami ceł na import chińskich towarów. Pomimo, iż w ubiegłym tygodniu doszło do nałożenia następnej serii ceł na towary o wartości 200 mld dolarów, na co Pekin zareagował tłami odwetowymi oraz odwołaniem planowego przyjazdu przedstawicieli do Waszyngtonu na negocjacje, obserwujemy na chińskim parkiecie wyraźne odbicie. W ubiegłym tygodniu Shanghai Composite wzrósł aż o 4,32%, co jest największą skalą wzrostów w wymiarze tygodniowym od wielu lat. Wskazuje to na zmianę sentymentu wobec Państwa Środka, co może również pozytywnie wpłynąć na nastawienie wobec krajów rozwijających się.

Powyzszego optymizmu nie widać w takiej skali na polskim parkiecie, gdzie segment małych i średnich przedsiębiorstw obecnie znajduje się po pokaźnej fali wyprzedaży a indeks WIG20 walczy o pozostanie powyżej poziomu 2200 pkt., który umownie wyznacza granice, po której przetamaniu notowania powróciłyby do trendu spadkowego. Szczególnie dużo uwagi przyciągnęła piątkowa sesja, którą należałoby podzielić na dwie części. W pierwszej z nich, trwającej od otwarcia i kończącej się przed godziną 16, notowania WIG20 po pozytywnym otwarciu powróciły do poziomu zamknięcia z czwartku i konsolidowały. Sytuacja uległa zmianie przed godziną 16, gdy to notowania indeksu blue chipów urosły o 1%, oddając cały wzrost na fixingu i ostatecznie zamykając dzień wynikiem -0,05%. Trzeci piątek ostatniego miesiąca kwartału jest dniem rozliczania kontraktów terminowych, czemu podporządkowana jest sesja. Nie inaczej było w piątek, czego wynikiem jest zachowanie się notowań podczas ostatniej godziny sesji. Ponadto kapitał zagraniczny w związku z reklasifikacją Polski do koszyka krajów rozwiniętych dokonywał zmian w portfelach, co dodatkowo wpłynęło na WIG20. W związku z intensyfikacją czynników technicznych zwracamy uwagę na konieczność zachowania ostrożności przy ocenie piątkowej sesji. Ogólny sentyment wobec GPW w ostatnim czasie pozostaje negatywny. Indeks WIG20 walczy o utrzymanie się powyżej poziomu 2200 pkt., sWIG80 znajduje się na czteroletnich minimach, a mWIG40 stara się utrzymać powyżej dwuletniego minimum.

W kontekście rynku długu jak i rynku walutowego najważniejsze wydarzenie będzie miało miejsce dopiero w najbliższą środę w postaci posiedzenia Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych, która według wszelkiego prawdopodobieństwa po raz kolejny podwyższy stopy procentowe w USA. Taki kształt decyzji jest szeroko oczekiwany przez analityków jak i inwestorów, w związku z czym sama podwyżka nie będzie miała dla rynków newralgicznego znaczenia. Obecnie kluczowy pozostaje kształt projekcji ścieżki stóp procentowych w kolejnych latach. Według prognozy z czerwca bieżącego roku, przedstawiciele Fed oczekują łącznie 5 podwyżek do końca ubiegłego roku. Zdaniem ekonomistów BNP Paribas dojdzie w rzeczywistości do dwóch podwyżek w roku bieżącym oraz kolejnych dwóch w roku przyszłym. W wypadku potwierdzenia takiego podejścia przez Fed i rewizji projekcji w dół, oczekujemy ostabienia się dolara i pozytywnej reakcji inwestorów giełdowych.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

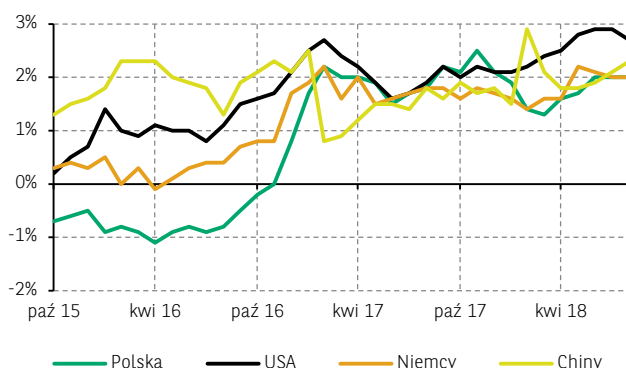
W kontekście rynku funduszy inwestycyjnych dużo komentarzy zebrała w ostatnim tygodniu informacja o zaproponowaniu przez Ministerstwo Finansów zmiany w sposobie wyceny instrumentów dłużnych będących w portfelach funduszy inwestycyjnych. Część instrumentów dłużnych wyceniana jest obecnie liniowo za pomocą tzw. efektywnej stopy procentowej, ze względu na brak aktywnego rynku dla tych walorów i w związku z tym brakiem rynkowej ceny. Naturalnie dotyczy to przede wszystkim obligacji korporacyjnych, które nie są tak aktywnie handlowane jak obligacje skarbowe, czy też akcje. Proponowane zmiany dotyczą więc funduszy dłużnych, a także funduszy pieniężnych które również są zaangażowane w rynek obligacji korporacyjnych. Warto mieć na uwadze, że wycena rynkowa nie musi oznaczać ceny niższej od tej prezentowanej przy wycenie rynkowej. Niemniej jednak uważamy, że pomimo iż bazowanie na cenie rynkowej jest słusznym kierunkiem to problemy w implementacji tego rozwiązania pozostawiają je na ten moment jedynie w fazie koncepcji, będąc bez wpływu w najbliższym czasie na rynek funduszy.



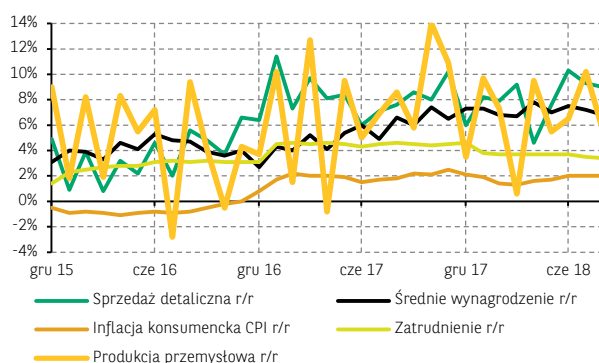


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI r/r



Polska - rynek wewnętrzny



Komentarz

W minionym tygodniu poznaliśmy szereg danych odnośnie krajowej gospodarki. Zgodnie z danymi GUS opublikowanymi we wtorek, dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw spadła w sierpniu z 7.2% do 6.8% r/r, nieco bardziej, niż wskazywała nasza prognoza, równa konsensusowi (7.0% r/r). Stabilizacja tempa wzrostu wynagrodzeń jest spójna z wynikami niedawnego badania ankietowego NBP, zgodnie z którym presja płacowa przestała narastać, przynajmniej na razie. Dynamika zatrudnienia obniżyła się z 3.5% do 3.4% r/r, również nieznacznie poniżej naszej prognozy i konsensusu (3.5% r/r).

Z kolei zgodnie z danymi opublikowanymi w środę przez GUS, dynamika produkcji przemysłowej spowolniła o około połowę, z 10.3% do 5.0% r/r, zgodnie z konsensusem (5.0% r/r) i praktycznie zgodnie z prognozą ekonomistów BGŻ BNP Paribas (5.1% r/r). Niższe tempo wzrostu produkcji częściowo wynikało z niekorzystnych efektów kalendarzowych, ale również z efektu bazy: odsezonowana dynamika miesiąc do miesiąca była wyższa niż w lipcu, a rok do roku – niższa. Dynamika produkcji budowlano-montażowej wzrosła z 18.7 do 20.0% r/r, powyżej naszej prognozy i konsensusu. Wyższa niż nasza prognoza i konsensus okazała się być również inflacja PPI, która obniżyła się z 3.4 do 3.0% r/r. Ogólnie, dalsze obniżenie się dynamiki cen produkcji potwierdza jednak kierunek w dół dla inflacji CPI w najbliższych miesiącach.

Zgodnie z oczekiwaniami ekspertów BGŻ BNP Paribas, akapity dotyczące przyszłej polityki pieniężnej w opisie dyskusji na posiedzeniu RPP we wrześniu nie różniły się istotnie od ich odpowiedników w lipcowym minutes. Dla większości członków Rady "stabilizacja stóp w kolejnych kwartałach będzie (...) sprzyjać realizacji celu inflacyjnego". Dla części członków RPP "uzasadnione może być rozważenie podwyższenia stóp procentowych", jeżeli "napływające dane i prognozy wskazywałyby na dalszy wzrost dynamiki wynagrodzeń i silniejsze od obecnie oczekiwanego nasilenie presji inflacyjnej". Podobnie jak wcześniej pojawiła się również opinia wskazująca na możliwość poluzowania polityki pieniężnej (tym razem nawiązująca dodatkowo do niestandardowych instrumentów polityki pieniężnej). Opis ten wspiera prognozę, zgodnie z którą stopy procentowe nie zostaną zmienione wcześniej, niż na początku 2020 roku.

Według danych opublikowanych w piątek przez GUS, sprzedaż detaliczna w sierpniu wzrosła o 9.0% r/r, zgodnie z prognozą ekonomistów BGŻ BNP Paribas i nieznacznie poniżej konsensusu (9.1% r/r). Miesiąc wcześniej dynamika sprzedaży była tylko nieco wyższa i wyniosła 9.3% r/r. Wskaźnik PMI dla przetwórstwa przemysłowego w strefie euro spadł we wrześniu z 54.6 do 53.3, bardziej niż wskazywał konsensus (54.5). Tym samym, kontynuował on rozpoczęty na początku roku cykl spadków, przerwany tylko w lipcu. Dane te są spójne ze stopniowym spowolnieniem w sektorze przetwórstwa przemysłowego również w Polsce.





KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek, 24 września 2018						
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	wrzesień	103,2	103,9
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	sierpień	7,45%	7,30%
	15:00	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne szefa ECB (Mario Draghi)			
Wtorek, 25 września 2018						
	01:50	Japonia	Protokół z posiedzenia BoJ	lipiec		
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	sierpień	5,90%	5,90%
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	wrzesień	132,0	133,4
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	wrzesień	22,0	24,0
	22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień	-1,6 mln brk	1,25 mln brk
Środa, 26 września 2018						
	14:00	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne szefa ECB (Mario Draghi)			
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	sierpień	630 tys.	627 tys.
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-1,6 mln brk	-2 mln brk
	20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	wrzesień	2,00-2,25%	1,75-2,00%
	20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC			
Czwartek, 27 września 2018						
	08:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	październik	10,5	10,5
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	sierpień	3,90%	4,00%
	11:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	sierpień		3,20%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	wrzesień	111,2	111,6
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (m/m)	wrzesień	0,10%	0,10%
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	wrzesień	2,00%	2,00%
	14:30	USA	PKB (annualizowany), fin.	II kw.	4,20%	2,20%
	14:30	USA	Konsumpcja prywatna (annualizowana), fin.	II kw.	3,80%	0,50%
	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku, wst. (m/m)	sierpień	2,00%	-1,70%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	210 tys.	201 tys.
	15:30	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne szefa ECB (Mario Draghi)			
Piątek, 28 września 2018						
	01:30	Japonia	Stopa bezrobocia	sierpień	2,50%	2,50%
	01:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., wst. (m/m)	sierpień	1,50%	-0,20%
	01:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	sierpień	2,10%	1,50%
	03:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	wrzesień	50,4	50,6
	08:45	Francja	Inflacja PPI (m/m)	sierpień		0,60%
	08:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (m/m)	wrzesień		0,50%
	08:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (r/r)	wrzesień	2,30%	2,30%
	15:45	USA	Indeks Chicago PMI	wrzesień	62,5	63,6
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, fin.	wrzesień	100,8	96,2
	19:00	USA	Ilość wież wiertniczych dla rynku ropy	tydzień	866,0	866,0



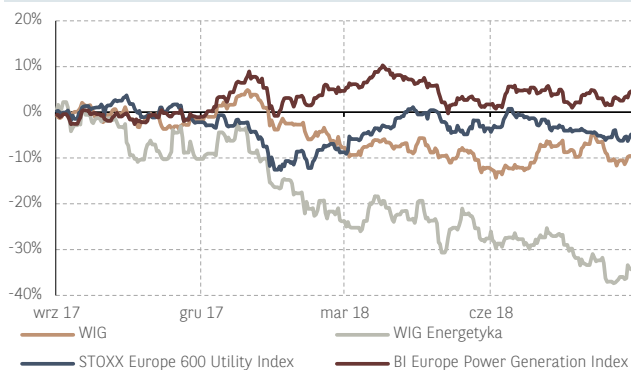


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

Banki



Energetyka



Paliwa



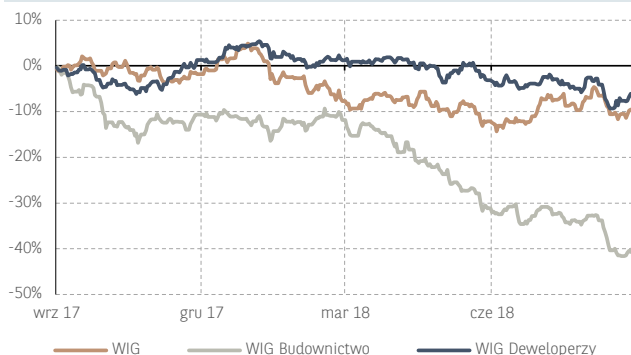
Chemia



Surowce



Budownictwo i deweloperzy



Spożywczy



TMT i IT





SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

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

Trwanie 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

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 oczekiwanych 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 utożsamiając 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 (narastającego 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

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 od polityki budżetowej 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 skarbowych 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 BGŻ BNP Paribas S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM 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 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 BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM 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 BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM 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 BGŻ BNP Paribas S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM 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." jest dostępna na stronie:

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

Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas, ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - Bank BGŻ BNP Paribas Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 10/16, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 97 538 318 zł, w całości wpłacony.