



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 -1 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie negatywnie).



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 -1 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie negatywnie).

Najważniejsze informacje w skrócie

Początek ubiegłego tygodnia przyniósł informację ze strony Białego Domu, iż decyzją prezydenta Donalda Trumpa dopiero co ogłoszona nowa runda kolejnych ceł na chińskie produkty nie zostanie wprowadzona we wrześniu, lecz zostanie odroczone do grudnia. Inwestorzy w kolejnych dniach dyskontowali jednak scenariusz wystąpienia recesji w nadchodzących kwartałach na co mogą wskazywać wybrane wskaźniki makroekonomiczne, jak i kształt krzywej dochodowości w wielu krajach rozwiniętych.

W środę GUS opublikował wstępne dane dotyczące PKB Polski w II kwartale 2019 roku. Tempo wzrostu PKB w II kwartale spowolniło do 4,4% r/r z 4,7% r/r w I kwartale. Konsensus rynkowy zakładał wzrost na poziomie 4,5% r/r.

W najbliższych dniach inwestorzy mogą oczekiwać na coroczną konferencję bankierów centralnych w Jackson Hole, która rozpoczyna się 22 sierpnia - ich wypowiedzi mogą wskazywać kierunek polityki monetarnej banków w kolejnych miesiącach. Również w czwartek 22.08 podane zostaną wstępne odczyty PMI dla usług w najważniejszych światowych gospodarkach.

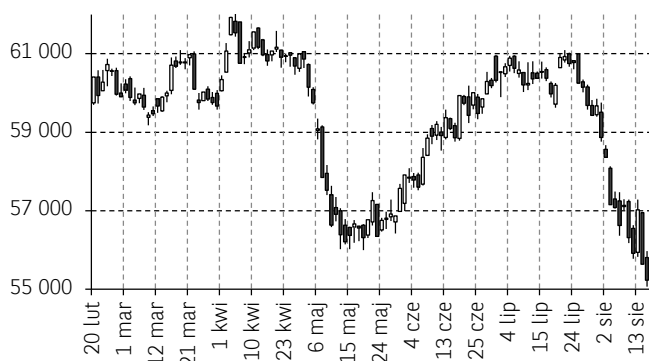
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-0,23%	-2,61%	USA	DJIA	1,09%	12,27%
POL	WIG20	-0,97%	-7,45%	USA	S&P 500	0,19%	15,23%
POL	mWIG40	-0,43%	-2,99%	USA	NASDAQ	2,20%	22,08%
POL	sWIG80	-0,86%	9,76%	BRA	Bovespa	-1,20%	14,58%
HUN	BUX	-1,50%	2,22%	MEX	IPC	-1,28%	-5,53%
GER	DAX	0,55%	11,23%	CHN	SHComp	2,42%	15,61%
FRA	CAC 40	1,28%	13,68%	CHN	HSI	1,81%	1,73%
GBR	FTSE 100	-0,37%	7,01%	JPN	Nikkei 225	-0,59%	2,74%
EU	Stoxx Europe 50	1,49%	12,49%	KOR	KOSPI	0,11%	-4,96%
POL	Rent. obl. 2 l	-3,60%	11,19%	IND	SENSEX	0,20%	3,70%
POL	Rent. obl. 5 l	-4,59%	-26,89%	TUR	ISE 100	-1,56%	5,75%
POL	Rent. obl. 10 l	-4,07%	-34,87%	RUS	RTS	-4,04%	16,20%



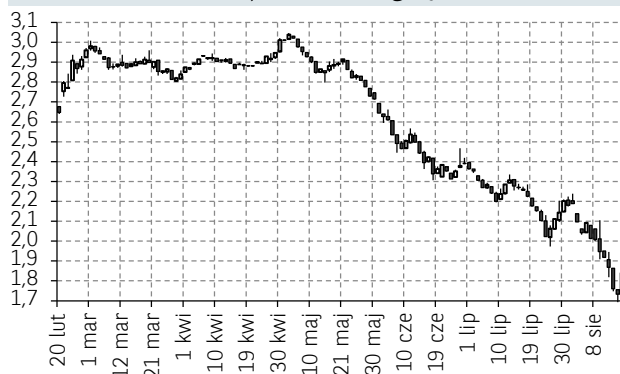


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Początek ubiegłego tygodnia przyniósł informację ze strony Białego Domu, iż decyzją prezydenta Donalda Trumpa dopiero co ogłoszona nowa runda kolejnych ceł na chińskie produkty nie zostanie wprowadzona we wrześniu, lecz zostanie odroczone do grudnia. Powyższa taktyka była już przez Trumpa stosowana i uprzednio powodowała wśród inwestorów spadek awersji do ryzyka, co przekładało się na wzrosty indeksów giełdowych. W ubiegłym tygodniu pomimo pozytywnej reakcji po ogłoszeniu niniejszej decyzji, inwestorzy w kolejnych dniach dyskontowali scenariusz wystąpienia recesji w nadchodzących kwartałach na co mogą wskazywać wybrane wskaźniki makroekonomiczne, jak i kształt krzywej dochodowości w wielu krajach rozwiniętych. Ostatecznie amerykański S&P 500 zakończył tydzień z wynikiem -1,59%, niemiecki DAX30 stracił 1,59%, japoński Nikkei225 spadł o nieznaczne 0,18%, a chiński Shanghai Composite zyskał 0,95%. W powyższym otoczeniu bez szans pozostali inwestorzy na warszawskim parkiecie. Indeks WIG20 stracił 3,55%. Na powyższym tle relatywnie dobrze radziły sobie mate (sWIG80 -1,06%) oraz średnie (mWIG40 -2,73%) spółki. Wśród największych spółek jedynie pięć z nich zakończyło tydzień z pozytywnym wynikiem. W kolejności od największej rosnących były to CD Projekt, Play, Pekao, Tauron oraz PKO BP. Z drugiej strony najbardziej traciły kolejno Orange, KGHM, Cyfrowy Polsat, JSW oraz Dino.

Na rynku obligacji w dalszym ciągu trwa znacząca hossa, która objęła większość rynków pod względem geograficznym. Amerykańskie obligacje dziesięcioletnie w ubiegłym tygodniu osiągnęły rentowności na poziomie 1,5%, który ostatni raz był notowany trzy lata temu, kiedy to górna bariera dla stopy procentowej wyznaczanej przez Fed znajdowała się na poziomie 0,50% wobec obecnych 2,25%. Obecnie inwestorzy wyceniają ponad 50% prawdopodobieństwo, iż po ostatnim posiedzeniu Fed w tym roku (grudzień), przedział docelowy dla stopy procentowej wyniesie 1,25-1,5%, co oznacza trzykrotne cięcie o 25 pb. Najwięcej uwagi obecnie przykuwają jednakże rentowności niemieckich obligacji dziesięcioletnich, które w ubiegłym tygodniu znalazły się poniżej poziomu -0,70%. Oznacza to, że powyższe obligacje są notowane przy rentownościach znajdujących się o ponad 30 pb. niżej niż wysokość rynkowej stawki overnight w strefie euro (EONIA). W Polsce obligacje dziesięcioletnie również osiągają rekordowe, historyczne minima. W ubiegłym tygodniu ich rentowności znalazły się poniżej poziomu 1,70%, czyli jedynie o 8 pb. powyżej bieżącej stawki WIBOR3M. Bieżący stan rynku długu wskazuje na to, iż inwestorzy wyceniają możliwość wystąpienia recesji na poziomie globalnym oraz wzmoczoną aktywność banków centralnych, które będą prowadzić ekspansywną politykę monetarną. Pomimo powyższego wniosku płynącego z rynku długu, znacząca część wskaźników makroekonomicznych wskazuje iż do recesji w perspektywie kolejnych kwartałów nie musi dojść, a bieżący stan na rynku obligacji wynika z niestandardowych działań banków centralnych, które nigdy wcześniej w historii nie miały miejsca. Obecnie prognozy ekonomistów BNP Paribas są zgodne z powyższym wnioskiem, co oznacza iż nie spodziewamy się recesji w rozwiniętych gospodarkach w perspektywie następnych 12 miesięcy.

Kolejny udany tydzień zanotowało złoto, które w obliczu sytuacji na rynku długu od czerwca zyskało już ponad 16%. Obecnie notowania kruszcu ściśle korelują z wartością długu na świecie notowanym z ujemnymi rentownościami, co pozwala oczekiwać iż dalszy spadek rentowności będzie korzystnie wpływał na cenę złota.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

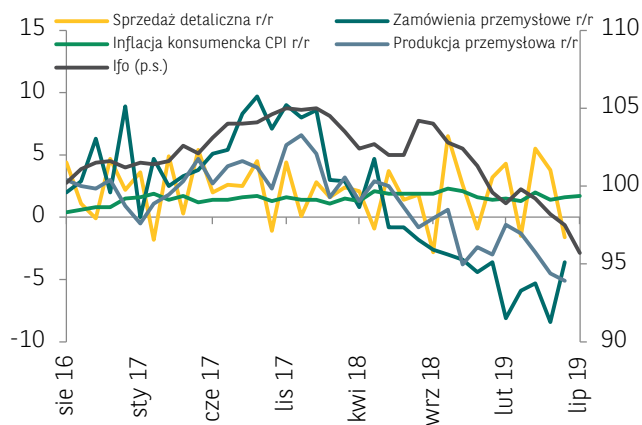
Według najnowszych danych Izby Zarządzających Funduszami Inwestycyjnymi i Aktywami, lipiec był kolejnym miesiącem z negatywnym poziomem sprzedaży netto w segmencie funduszy inwestycyjnych. Najwięcej środków w ubiegłym miesiącu ubyło z funduszy mieszanych (659 mln zł). Na drugim miejscu znalazły się fundusze akcyjne, z których netto odpłynęło 415 mln zł i już 1 312 mln zł w horyzoncie bieżącego roku. Podobnie w skali w wymiarze 2019 r. wygląda sytuacja grupy funduszy absolutnej stopy zwrotu skąd inwestorzy wypłacili netto nieznacznie ponad 1 mld zł. Jediną grupą, która w każdym miesiącu bieżącego roku notuje napływy netto jest grupa funduszy obligacyjnych, która lipiec zamknęła z wynikiem +1 381 mln zł. Najwięcej z powyższych napływów przypadło na fundusze obligacyjne uniwersalne (962 mln zł), czyli fundusze posiadające zaangażowanie w obligacjach korporacyjnych poniżej 50% i w obligacjach skarbowych poniżej 75%. Na drugim miejscu z napływami netto w wysokości 305 mln zł znalazły się fundusze skarbowe i na ostatnim fundusze korporacyjne z wynikiem na poziomie +115 mln zł.



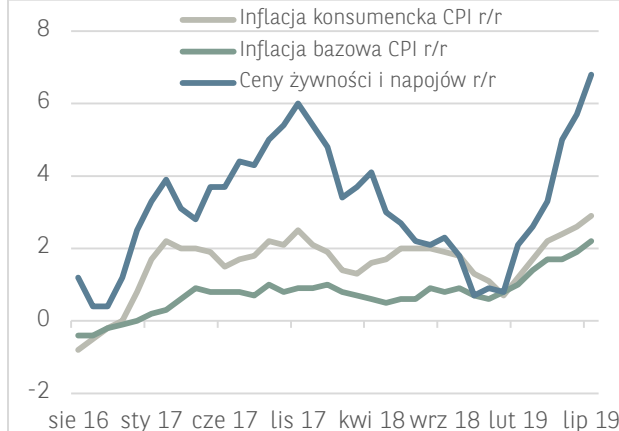


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Gospodarka Niemiec



Inflacja CPI w Polsce



Komentarz

W minionym tygodniu rozczarowujące dane napłynęły z gospodarki niemieckiej. Po pierwsze gorszy od oczekiwań był indeks instytutu ZEW, który obrazuje nastroje wśród inwestorów instytucjonalnych w odniesieniu do sytuacji gospodarczej w Niemczech. W sierpniu wartość tego indeksu obniżyła się do -44.1pkt wobec prognoz na poziomie -30pkt i poprzedniej wartości na poziomie 24.5pkt. Był to najniższy od 8 lat poziom tego wskaźnika.

Zgodny z oczekiwaniami, choć nie napawający optymizmem był wstępny odczyt dynamiki PKB w Niemczech za II kwartał. W ujęciu kw/kw produkt krajowy brutto spadł w Niemczech o 0,1%. W ujęciu rok do roku odnotowano wzrost +0,4%, tym samym roczne tempo wzrostu PKB u naszego zachodniego sąsiada jest najniższe od początku 2013 r.

Relatywnie lepsze w ubiegłym tygodniu okazały się dane z gospodarki amerykańskiej. Z jednej strony gorzej od oczekiwań wypadła w lipcu produkcja przemysłowa (-0,2% m/m, oczekiwano +0,1% m/m) i indeks Uniwersytetu Michigan (92,1 pkt. vs 97,5 pkt. prognozy), to wyraźnie pozytywnie zaskoczyły wyniki sprzedaży detalicznej (+0,7% m/m vs +0,3% konsensusu). Podobnie było w przypadku wskaźników inflacji CPI, która w lipcu w USA wyniosła +1,8% r/r (przyspieszenie z 1,6% w czerwcu; oczekiwano +1,7% r/r).

W środę GUS opublikował wstępne dane dotyczące PKB Polski w II kwartale 2019 roku. Tempo wzrostu PKB w II kwartale spowolniło do 4,4% r/r z 4,7% r/r w I kwartale. Konsensus rynkowy zakładał wzrost na poziomie 4,5% r/r, natomiast ekonomiści BNP Paribas oczekiwali, iż PKB wzrośnie o 4,3% r/r. Dokładna struktura wzrostu podana zostanie pod koniec sierpnia, jednak na bazie danych miesięcznych wnioskujemy, że przy utrzymującej się solidnej poziomie konsumpcji, za nieco wolniejsze tempo wzrostu odpowiadają niższe inwestycje oraz zmiana zapasów.

W środę opublikowana została również ostateczna wartość inflacji CPI w Polsce. Zgodnie z wstępnymi danymi i oczekiwaniami rynku, wzrost inflacji CPI w lipcu wyniósł 2,9% r/r. Biorąc pod uwagę, że inflacja CPI, mimo dynamicznego wzrostu, dalej pozostaje w górnej granicy celu inflacyjnego nie spodziewamy się znaczących działań ze strony RPP. Rozpoczęciu zacieśniania polityki nie sprzyja również ogólne otoczenie ekonomiczne, a w szczególności ryzyko spowolnienia gospodarczego oraz gołębie nastawienia Fedu i EBC. W piątek NBP opublikował dodatkowo wskaźnik inflacji bazowej za lipiec. Zgodnie z założeniami ekonomistów BNP, przyspieszyła ona do poziomu 2,2% r/r wobec czerwcowego wzrostu na poziomie 1,9% i konsensusu rynkowego 2,1%. Do jej wzrostu w lipcu br. przyczynił się zarówno wzrost dynamiki cen usług (głównie usług mieszkaniowych, telekomunikacyjnych oraz gastronomicznych), jak i wzrost dynamiki cen towarów nieżywnościowych (głównie artykułów medycy-farmaceutycznych oraz pojazdów silnikowych).





KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

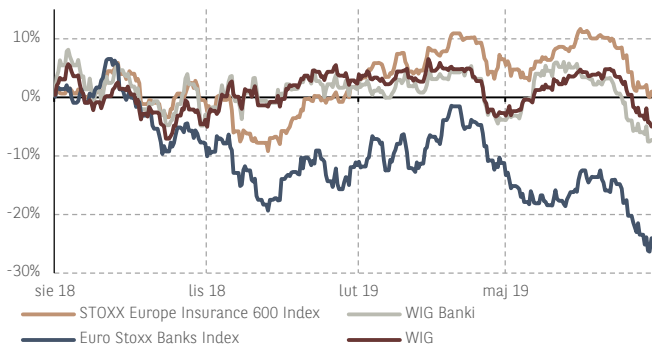
Poniedziałek, 19 sierpnia 2019			Prognoza	Poprzednio	
11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP (r/r)	lipiec	1,10%	1,30%
Wtorek, 20 sierpnia 2019					
08:00	Niemcy	Inflacja PPI (m/m)	lipiec	0,10%	-0,40%
08:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	lipiec	1,10%	1,20%
10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	lipiec	7,10%	5,30%
10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	lipiec	2,70%	2,80%
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień	0,5 mln brk	3,7 mln brk
Środa, 21 sierpnia 2019					
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	lipiec	10,00%	-0,70%
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	lipiec	6,60%	-2,70%
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	lipiec	0,60%	0,60%
14:30	Kanada	Inflacja CPI (r/r)	lipiec	1,70%	2,00%
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	0,3 mln brk	1,58 mln brk
20:00	USA	Protokół z posiedzenia FOMC	lipiec		
Czwartek, 22 sierpnia 2019					
	USA	Symposium w Jackson Hole			
02:30	Japonia	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	sierpień		49,4
09:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	sierpień	49,5	49,7
09:15	Francja	Indeks PMI dla usług, wst.	sierpień	52,4	52,6
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	sierpień	43,1	43,2
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług, wst.	sierpień	54,0	54,5
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	lipiec	7,30%	5,30%
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	sierpień	46,2	46,5
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług, wst.	sierpień	53,0	53,2
10:00	Polska	Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej	sierpień		9,0
10:00	Polska	Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej	sierpień		5,9
13:30	Strefa Euro	Protokół z posiedzenia ECB	lipiec		
14:00	Polska	Protokół z posiedzenia RPP	sierpień		
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	215 tys.	220 tys.
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	sierpień		50,4
15:45	USA	Indeks PMI dla usług, wst.	sierpień		53,0
16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	lipiec	0,10%	-0,30%
Piątek, 23 sierpnia 2019					
	USA	Symposium w Jackson Hole			
01:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	lipiec		0,70%
01:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	lipiec	0,60%	0,60%
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	lipiec	9,50%	9,30%
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	lipiec	660 tys.	646 tys.
19:00	USA	Ilość wież wiertniczych dla rynku ropy	tydzień		770,0



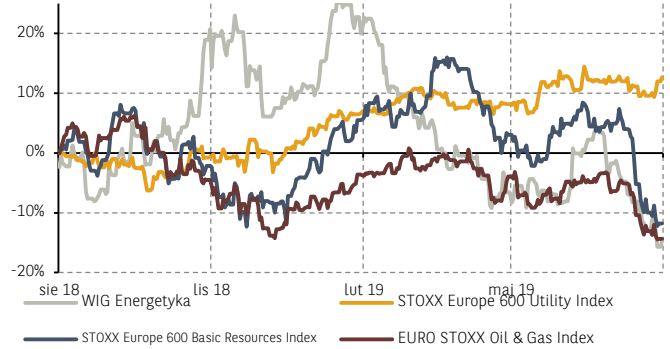


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

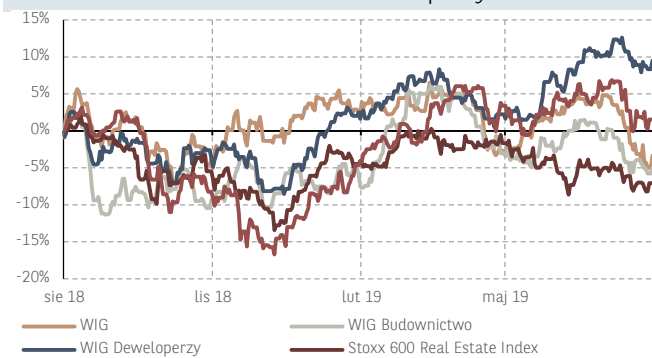
Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



Budownictwo i deweloperzy



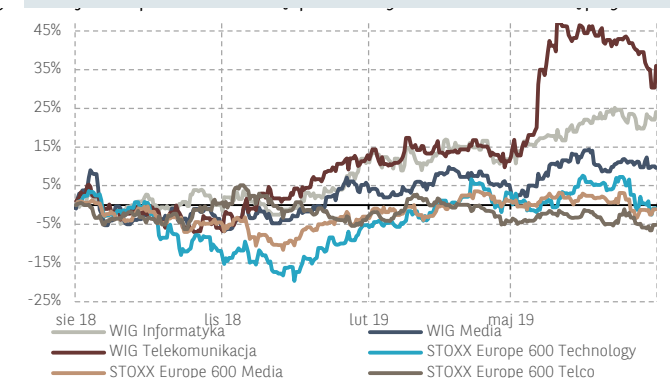
Chemia i przemysł



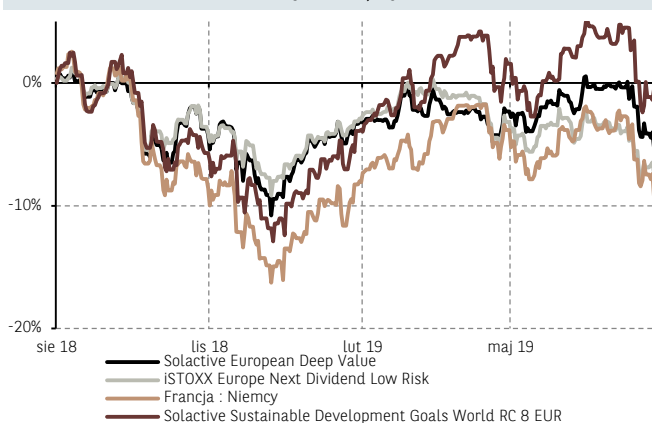
Spożywczy, Ochrona zdrowia



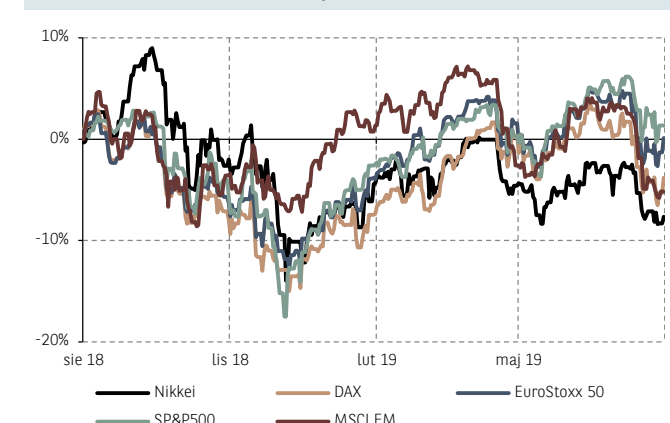
TMT i IT



Indeksy europejskie



Indeksy światowe





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 skali zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym

Duracja obligacji - czas trwania obligacji; średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji); pozwala na uporządkowanie obligacji ze względu na ryzyko stopy procentowej

EBC - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))

Emerging Markets - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej

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 wartość). 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 producentów) 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 (narastająca 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 (polegającej na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz polityki restrukturyzacyjnej (polegającej 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 restrukturyzacyjną (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 BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM 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 dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM 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, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM 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 w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM 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 udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www.bnpparibas.pl oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

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

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. 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 147 418 918 zł, w całości wpłacony.