



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

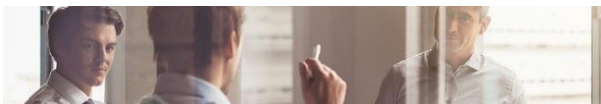
Początek tygodnia przyniósł zdecydowany wzrost apetytu na ryzyko na poziomie globalnym ze względu na informację z notowanej na Nasdaq amerykańskiej spółki Moderna Therapeutics, która pracuje nad szczepionką na Covid-19 i poinformowała o pozytywnych wstępnych wynikach pierwszej fazy badań klinicznych.

W drugiej części tygodnia obserwowaliśmy już konsolidację głównych indeksów i notowań surowców oraz niewielką realizację zysków. Na taki zachowanie inwestorów złożyły się m.in. wątpliwości odnośnie szybkiego wdrożenia nowego funduszu wsparcia gospodarki przez UE o wartości 500 mld EUR.

Z opublikowanych w ostatnim tygodniu danych wynika, że na początku II kwartału PKB Polski prawdopodobnie spadł o ok. 3% r/r, choć bardzo duży spadek działalności usługowej (nie ujętej w prognozie bieżącej PKB) może sugerować nieco większą skalę recesji.

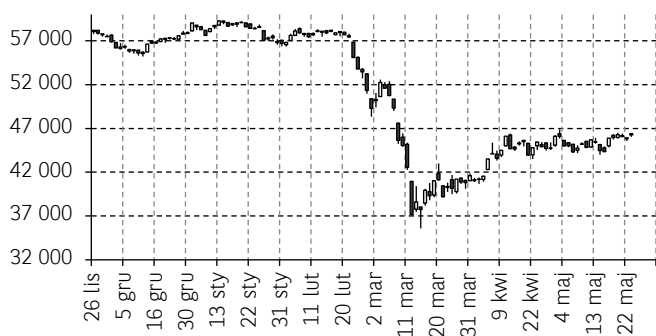
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	1,11%	-19,80%	USA	DJIA	3,29%	-14,27%
POL	WIG20	0,31%	-23,53%	USA	S&P 500	3,20%	-8,52%
POL	mWIG40	2,89%	-15,18%	USA	NASDAQ	2,86%	7,80%
POL	sWIG80	2,23%	1,47%	BRA	Bovespa	4,88%	-26,36%
HUN	BUX	-0,37%	-23,66%	MEX	IPC	-3,33%	-17,61%
GER	DAX	2,79%	-14,20%	CHN	SHComp	-2,00%	-7,61%
FRA	CAC 40	0,62%	-24,28%	CHN	HSI	-4,11%	-18,58%
GBR	FTSE 100	3,34%	-20,54%	JPN	Nikkei 225	3,02%	-12,32%
EU	Stoxx Europe 50	1,87%	-20,80%	KOR	KOSPI	2,97%	-9,24%
POL	Rent. obl. 2 l	6,58%	-62,95%	IND	SENSEX	-1,37%	-25,65%
POL	Rent. obl. 5 l	7,18%	-47,24%	TUR	ISE 100	3,86%	-9,96%
POL	Rent. obl. 10 l	5,49%	-32,89%	RUS	RTS	3,58%	-21,90%



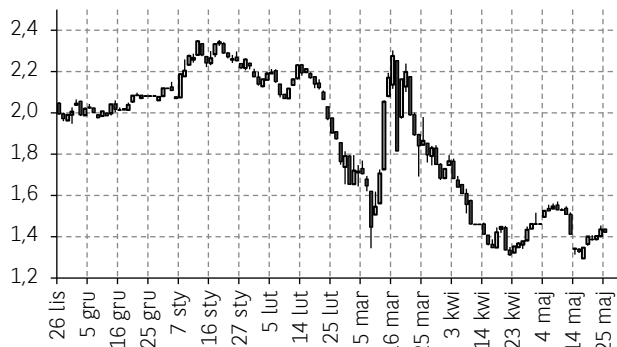


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Miniony tydzień rozpoczął się silnymi wzrostami na światowych rynkach akcji, na co złożyło się kilka czynników. Po pierwsze Jarome Powell, prezes Fed, w niedzielę (17 maja) wieczorem udzielając wywiadu dla programu „60 minutes” stwierdził, iż narzędzia jakimi dysponuje Rezerwa Federalna nie posiadają praktycznie ograniczeń, co inwestorzy szybko podchwycili jako oświadczenie o pełnej determinacji Fedu w dostarczaniu kolejnych programów pomocowych jeśli będzie to potrzebne. Pozytywne nastroje w poniedziałek budowały także dane o cenach nowych domów w Chinach z 70 największych miastach, które wzrosły w kwietniu m/m o 0,42% po wzroście w marcu o 0,13%. Aktualnie ceny nieruchomości w Chinach są jedynie nieznacznie poniżej wartości z analogicznego okresu ubiegłego roku, co pozwala sądzić iż chińska gospodarka budzi się z stagnacji wywołanej pandemią koronawirusa. Powyższe przetożyło się na wzrost cen miedzi w poprzedni poniedziałek o 3,15%, a to w konsekwencji do wzrostu notowań KGHM aż o 11,5%, co stanowi najwyższy jednosesyjny wzrost cen akcji spółki od 2009 roku. Ponadto kolejnym czynnikiem, który wywołał zdecydowany wzrost apetytu na ryzyko na poziomie globalnym była informacja z notowanej na Nasdaq amerykańskiej spółki Moderna Therapeutics, która pracuje nad szczepionką na Covid-19 i poinformowała o pozytywnych wstępnych wynikach pierwszej fazy badań klinicznych. W poniedziałek silnie rosły także notowania ropy naftowej, a gatunek WTI powrócił ponad poziom 30 USD/bbl.

W drugiej części tygodnia obserwowaliśmy już konsolidację głównych indeksów i notowań surowców oraz niewielką realizację zysków. Na taki zachowanie inwestorów złożyły się m.in. wątpliwości odnośnie szybkiego wdrożenia nowego funduszu wsparcia gospodarki przez UE o wartości 500 mld EUR albo perspektywy powodzenia badań nad szczepionką na COVID-19 przez spółkę Moderna. Ponadto w ostatnich dniach powraca temat napięć handlowych na linii USA-Chiny. Amerykański senat zatwierdził ustawodawstwo, które może uniemożliwić chińskim firmom, takim jak Alibaba Group Holding Ltd. czy Baidu Inc., notowania na amerykańskich giełdach. Projekt ustawy zakłada, że firmy z tym kapitałem musiałyby przedstawić dokument, że nie są pod kontrolą obcego rządu.

Pomimo wzrostów z początku tygodnia, bez zmian pozostaje sytuacja na krajowych indeksach akcji – WIG20 nadal konsoliduje się w wąskim zakresie pomiędzy 1 550 a 1 650 pkt., a cały czas istotnym oporem pozostaje luka spadkowa z początku marca w rejonie 1 700 – 1 750 pkt. Ponadto nie zmienia się trend jeżeli chodzi o relatywnie lepsze zachowanie średnich i szczególnie mniejszy spótek względem tych największych. sWIG80 stopniowo kontynuuje wzrosty i odrobił już całość spadków z marca, a do szczytu z lutego pozostaje ok. 8% przy 30% odległości dla WIG20. Z uwagi na wzrost apetytu na ryzyko w pierwszej części ubiegłego tygodnia, obserwowaliśmy ponad 1,5% umocnienie złotego względem euro, a kurs EUR/PLN znajduje się na wsparciu na poziomie 4,50. Analogiczny ruch obserwowaliśmy w przypadku pary USD/PLN która dotarła do poziomu 4,11. Z uwagi na powyższe umiarkowaną korektę (a więc wzrost rentowności) zanotowały polskie obligacje skarbowe, przy czym podobnie jak rynki akcji, rentowności pozostają w krótkoterminowej konsolidacji.

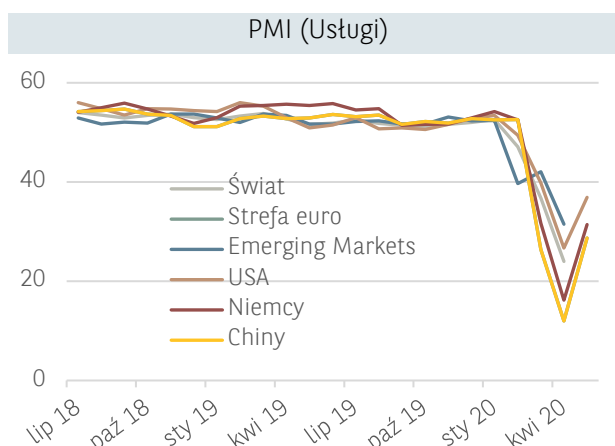
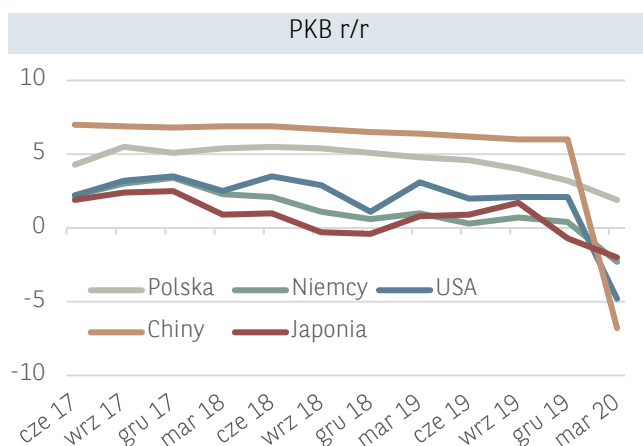
Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

W ubiegłym tygodniu, prym w średnich stopach zwrotu wiodły fundusze akcji. Fundusze instrumentów zagranicznych rosły średnio o 3,30%, a polskich o 2,98%. Wśród pierwszej grupy, najlepsze stopy zwrotu charakteryzowały rozwiązania skupione na akcjach amerykańskich (+4,47%) oraz fundusze z grupy akcji zagranicznych (pozostałe) +4,08%. Wśród krajowych rozwiązań najlepiej spisywały się fundusze akcji polskich małych i średnich spółek (+3,67%) oraz uniwersalne (+3,02%). Trzecie miejsce na podium zajęły fundusze rynków surowcowych (+1,42%), co jest min. pochodną wzrostu cen ropy naftowej z którą mieliśmy do czynienia w zeszłym tygodniu.

Najlepiej wśród krajowych funduszy dłużnych zachowywała się grupa funduszy długoterminowych uniwersalnych (+0,19%). Stratę przyniosły jedynie fundusze polskich papierów skarbowych długoterminowych (-0,12%), co należy wiązać min. z zeszłotygodniowym wzrostem rentowności krajowych 10-latek do poziomu powyżej 1,4%.



SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT



Komentarz

Polska gospodarka wydaje się być w coraz mniejszym stopniu odporna na korona-kryzys. W kwietniu zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw zmniejszyło się o 2,1% wobec oczekiwanego spadku na poziomie 0,5%. Negatywnie zaskoczyły również wynagrodzenia, które wzrosły jedynie o 1,9%. Słabe dane z polskiego rynku pracy to rezultat większej elastyczności zatrudnienia w wyniku wprowadzonej Tarczy Antykryzysowej. Możliwość zmniejszenia wymiaru zatrudnienia oraz obniżenia pensji wpłynęły negatywnie na kwietniowe dane, które to przeliczane są na pełne etaty. W kolejnych miesiącach prawdopodobny jest dalszy spadek zatrudnienia – firmy dalej będą restrukturyzować działalność oraz mogą pojawić się bankructwa słabszych podmiotów. Produkcja przemysłowa w kwietniu spadła o 24,6% r/r, znacznie poniżej konsensusu na poziomie -10,0% r/r. W największym stopniu spadło przetwórstwo przemysłowe, o 27,5% r/r. Zapaść w polskim przemyśle to oczywiście skutek izolacji i zawieszania pracy wielu fabryk. Sprzedaż detaliczna w Polsce w kwietniu spadła o 22,9% r/r, znacznie poniżej konsensusu na poziomie -19,0% r/r. W największym stopniu spadła sprzedaż odzieży oraz samochodów, odpowiednio o 63,4% oraz 54,4% r/r. Spodziewamy się jednak, że kwiecień był najgorszym miesiącem, a wskazania w kolejnych miesiącach będą przynosić stopniową poprawę nastrojów.

Z opublikowanych w ostatnim tygodniu danych wynika, że na początku II kwartału PKB Polski prawdopodobnie spadł o ok. 3% r/r, choć bardzo duży spadek działalności usługowej (nie ujętej w prognozie bieżącej PKB) może sugerować nieco większą skalę recesji. Biorąc pod uwagę, że kwiecień był prawdopodobnie miesiącem, w którym nastąpił największy spadek aktywności gospodarczej z powodu wirusa, to opublikowane dane nie są wcale złe. Z opublikowanych przez GUS majowych badań koniunktury w głównych sektorach gospodarki wynika iż nastroje wśród przedsiębiorstw poprawiły się w stosunku do kwietnia, co nie jest zaskakujące biorąc pod uwagę stopniowe odmrażanie gospodarki. Oparte na tych badaniach prognozy sugerują spadek realnego PKB o ok. 4% w okresie kwiecień-maj. W związku z dalszym znoszeniem ograniczeń działalności gospodarczej uważamy, że zarówno dane dotyczące aktywności w maju będą lepsze niż dane z kwietnia, jak również koniunktura w czerwcu będzie się dalej poprawiać.

Na rynkach europejskich obserwujemy chwilową poprawę nastrojów po publikacji wstępnych wskazań PMI dla przemysłu i usług, które dla większości krajów były wyższe od prognoz. W największym stopniu odbiły usługi, napędzane odmrażaniem się gospodarek. PMI dla usług w Niemczech wzrósł do 31,4 z 16,2 pkt, a dla całej strefy euro do 28,7 z 13,4 pkt. Nie bez znaczenia pozostaje także informacja o przełomie w sprawie programu pomocowego dla krajów Unii Europejskiej. Kanclerz Niemiec Angela Merkel i prezydent Francji Emmanuel Macron zgodzili się poprzeć pakiet pomocy o wartości 500 mld euro, który ma pomóc Unii Europejskiej wyjść z kryzysu. Pakiet miałby zostać sfinansowany z wykorzystaniem obligacji wyemitowanych przez Komisję Europejską a następnie sptacony przez państwa członkowskie poprzez podwyższone składki do budżetu UE. Pomoc miałaby trafić przede wszystkim do krajów najbardziej dotkniętych pandemią Covid-19 (głównie Włochy, Hiszpania, Francja) w postaci bezzwrotnych grantów.

KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

Poniedziałek, 25 maja 2020

08:00	Niemcy	PKB n.s.a., fin. (r/r)	I kw.	-1,90%	0,20%
10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	maj	78,3	74,2
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	kwiecień	11,90%	11,80%

Wtorek, 26 maja 2020

08:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	czerwiec	-18,90	-23,40
10:00	Polska	Stopa bezrobocia	kwiecień	5,70%	5,40%
14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	maj	0,90%	0,90%
16:00	USA	Sprzedż nowych domów	kwiecień	490 tys.	627 tys.
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	maj	88,0	86,9

Środa, 27 maja 2020

16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	maj	-40,00	-53,00
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień	0,7 mln brk	-4,8 mln brk

Czwartek, 28 maja 2020

	Polska	Decyzja ws. stóp procentowych	maj		
11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	maj	70,6	67,0
14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (m/m)	maj	-0,10%	0,30%
14:00	Niemcy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	maj	0,60%	0,90%
14:30	USA	PKB (annualizowany), rew.	I kw.	-4,80%	2,10%
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	2100 tys.	2438 tys.
17:00	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	1,0 mln brk	-4,98 mln brk

Piątek, 29 maja 2020

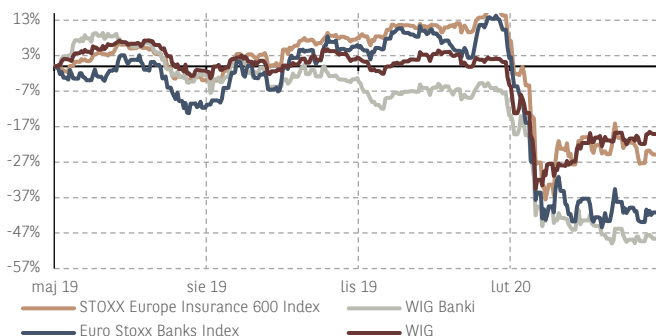
01:30	Japonia	Stopa bezrobocia	kwiecień	2,70%	2,50%
01:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., wst. (m/m)	kwiecień	-5,10%	-3,70%
01:50	Japonia	Sprzedż detaliczna (r/r)	kwiecień	-11,50%	-4,70%
08:00	Niemcy	Sprzedż detaliczna s.a. (m/m)	kwiecień	-12,00%	-5,60%
08:45	Francja	PKB s.a., fin. (k/k)	I kw.	-5,80%	-0,10%
08:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	kwiecień		-2,70%
08:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (m/m)	maj	0,10%	0,00%
08:45	Francja	Inflacja CPI, wst. (r/r)	maj	0,30%	0,30%
10:00	Polska	PKB n.s.a., fin. (r/r)	I kw.	1,90%	3,20%
10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	kwiecień	7,90%	7,50%
10:00	Polska	Inflacja CPI, wst. (r/r)	maj	3,00%	3,40%
11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP - dane szacunkowe (r/r)	maj	0,10%	0,30%
11:00	Włochy	Inflacja CPI, wst. (r/r)	maj	-0,10%	0,00%
15:45	USA	Indeks Chicago PMI	maj	40,0	35,4
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, fin.	maj	73,7	71,8
17:00	USA	Wystąpienie publiczne prezesa Fed (Jerome)			



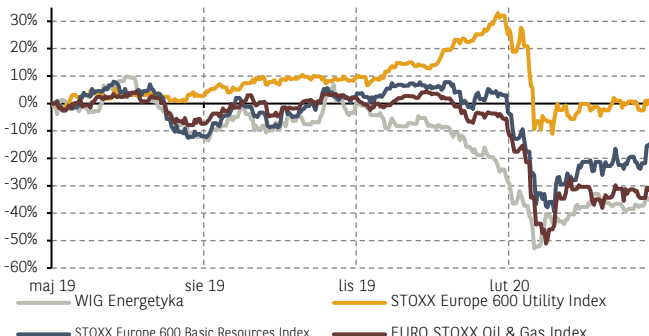


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

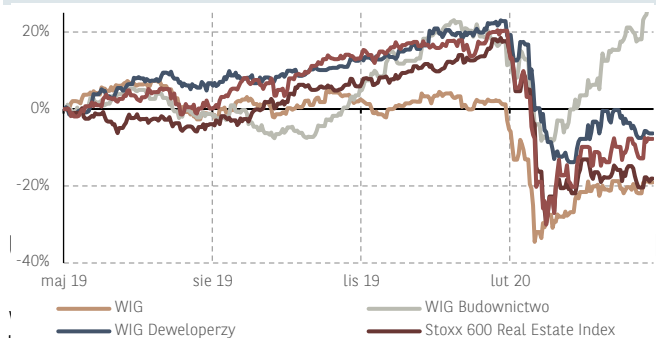
Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



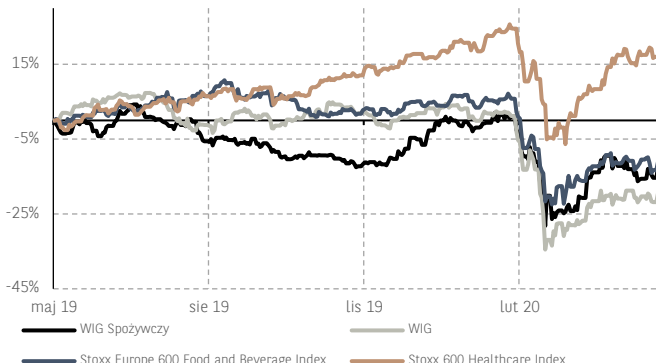
Budownictwo i deweloperzy



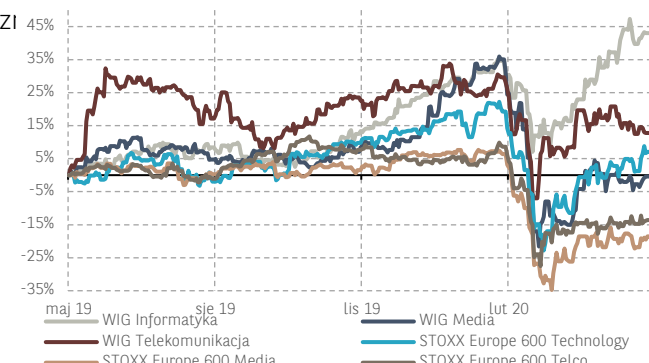
Chemia i przemysł



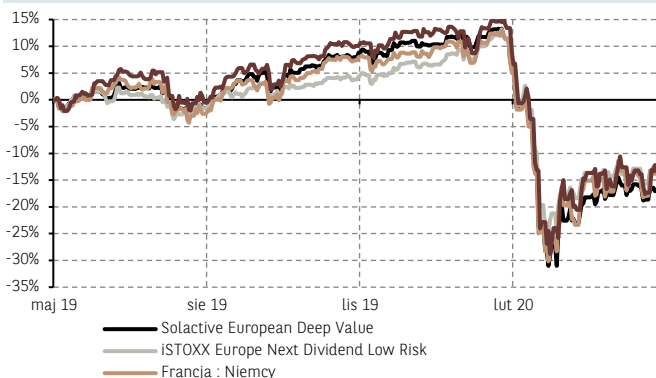
Spożywczy, Ochrona zdrowia



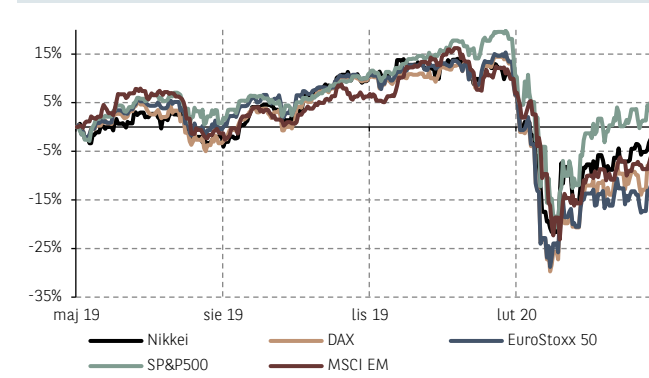
TMT i IT



Indeksy europejskie



Indeksy światowe





SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

Agencja ratingowa - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i występalność 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

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 gotówkę, którą 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

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 produkcyjna) 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

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 monetarnej 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-Niemiec (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.

