



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 pozytywnie).



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

Najważniejszym wydarzeniem tygodnia było środowe posiedzenie Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych. Zgodnie z oczekiwaniami Fed nie zmienił stóp procentowych.

Główne indeksy akcyjne zakończyły tydzień umiarkowanym spadkiem. Wśród największych spółek, widać w tym miesiącu odwrót kapitału ze spółek technologicznych w kierunku spółek cyklicznych w tym. min z sektora materiałowego. Niestety na tle rynków bazowych, jak i pozostałych rynków emerging markets, krajowy parkiet wyróżniał się negatywnie.

W minionym tygodniu poznaliśmy podstawowe dane z polskiej gospodarki za sierpień. Zarówno sprzedaż detaliczna, jak i produkcja przemysłowa okazały się być poniżej konsensusu.

Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-0,91%	-13,55%
POL	WIG20	-1,13%	-19,13%
POL	mWIG40	-1,99%	-9,31%
POL	sWIG80	0,75%	19,47%
HUN	BUX	-5,67%	-28,34%
GER	DAX	-2,40%	-2,81%
FRA	CAC 40	-2,98%	-18,01%
GBR	FTSE 100	-2,46%	-22,07%
EU	Stoxx Europe 50	-2,57%	-13,71%
POL	Rent. obl. 2 l	-39,77%	-96,44%
POL	Rent. obl. 5 l	-4,23%	-63,80%
POL	Rent. obl. 10 l	-1,61%	-36,67%

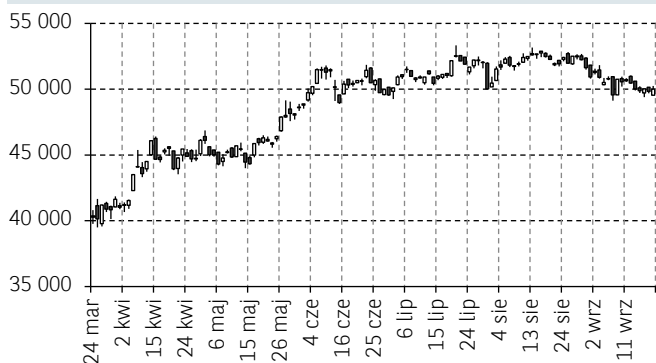
Indeksy - Świat

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	-0,03%	-3,09%
USA	S&P 500	-0,64%	2,75%
USA	NASDAQ	-1,36%	25,24%
BRA	Bovespa	-0,07%	-15,01%
MEX	IPC	-0,45%	-17,28%
CHN	SHComp	1,16%	8,75%
CHN	HSI	-2,62%	-14,88%
JPN	Nikkei 225	-0,20%	-1,25%
KOR	KOSPI	-1,59%	8,72%
IND	SENSEX	0,03%	-6,02%
TUR	ISE 100	0,60%	-2,65%
RUS	RTS	-1,50%	-21,88%

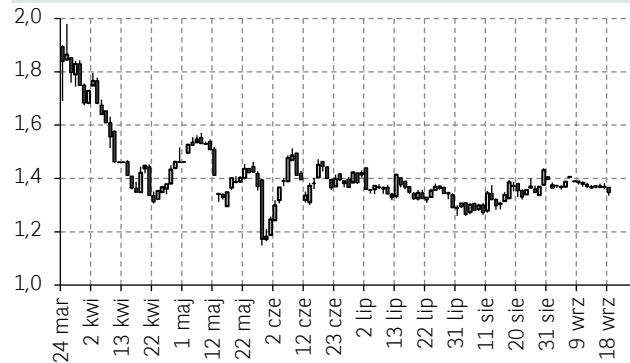


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Najważniejszym wydarzeniem tygodnia było środowe posiedzenie Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych. Zgodnie z oczekiwaniami Fed nie zmienił stóp procentowych. Jedną z najbardziej interesujących inwestorów kwestii była publikacja, jak zawsze we wrześniu, najnowszych prognoz gospodarczych oraz tzw. dot-chartu, czyli wykresu pokazującego oczekiwania względem poziomu przyszłych stóp procentowych dokonane przez członków FOMC. Powyższy wykres pokazał, iż jakkolwiek podwyżka stopy funduszy federalnych do końca 2023 roku jest mało prawdopodobna. Poprawie względem czerwca uległy natomiast projekcje makroekonomiczne. Mediana prognoz członków FOMC zakłada, że w 2020 roku PKB Stanów Zjednoczonych spadnie o 3,7% wobec zakładanego spadku o 6,5% w czerwcu. Nieznacznie zmieniły się oczekiwania inflacyjne. Mediana projekcji członków FOMC dla inflacji wzrosła z 0,8% do 1,2% w 2020 r. oraz z 1,6% do 1,7% w 2021 r. Według tych założeń dopiero w 2023 roku inflacja PCE miałaby osiągnąć 2%. W związku z wprowadzeniem średniego celu inflacyjnego przez Fed i prognozami zakładającymi, iż inflacja w USA nie powróci do poziomu 2% aż do 2023 roku (wg. nowego podejścia Fed inflacja powinna przez najbliższe lata być powyżej poziomu 2%, aby nadrobić okres przebywania wskaźnika poniżej tego poziomu) część inwestorów oczekiwała nowych działań ze strony Rezerwy Federalnej. Pomimo, iż obecnie ciężko jest oczekiwać jeszcze szerszej stymulacji ze strony Fed, dalsza przewaga podaży, w szczególności na rynku amerykańskim jasno pokazała, iż część rynku miała takie nastawienie.

Ostatecznie główne indeksy bazowe zakończyły tydzień umiarkowanym spadkiem. Wśród największych spółek, widać w tym miesiącu odwrót kapitału ze spółek technologicznych w kierunku spółek cyklicznych w tym. min z sektora materiałowego. Indeks S&P 500 Materials zyskał we wrześniu ponad 4%, podczas gdy S&P 500 Information Technology stracił prawie 10%. W drugiej połowie tygodnia z jednej strony wsparciem pozostawały dane makroekonomiczne oraz zapowiedź publikacji nowego projektu pakietu stymulacyjnego amerykańską gospodarkę o wartości 1,52 bln USD przez grupę postów Demokratów i Republikanów, a z drugiej strony inwestorom ciążyły negatywne informacje odnośnie rozprzestrzeniania się wirusa COVID-19 w Europie. W piątek, Dania i Grecja ogłosiły nowe ograniczenia, aby powstrzymać rosnące poziomy nowych przypadków zakażeń koronawirusem w niektórych ze swoich największych miast, podczas gdy Wielka Brytania rozważa nowy, powszechny lockdown.

Na tle rynków bazowych, jak i pozostałych rynków emerging markets, krajowy parkiet wyróżniał się negatywnie. WIG20 stracił ponad 2,0% a blue chipom w największym stopniu ciążył sektor paliwowy i energetyczny. W piątek przypadał z kolei tzw. dzień trzech wiedz. Wygasanie kolejnej serii kontraktów terminowych implikowało jak zwykle w takich przypadkach zwiększoną aktywność inwestorów w ostatniej fazie handlu. Ostatnie dwie godziny sesji na GPW przebiegało pod dyktando strony podaźowej, a WIG20 zakończył handel w okolicach 1730 punktów, tj. dolnego ograniczenia konsolidacji bocznego trendu obecnego od czerwca b.r., przy czym obroty i zmienność były niższe niż zwykle w dniu trzech wiedz. Wydarzeniem tygodnia na GPW było ogłoszenie przez Allegro zamiaru przeprowadzenia oferty publicznej i debiutu na GPW. Wg informacji PAP Biznes potencjalna wycena spółki może sięgać około 45 mld zł, co stawiałoby ją na 1 miejscu pod względem kapitalizacji krajowych spółek na warszawskiej giełdzie. W minionym tygodniu odbyło się także posiedzenie RPP – stopy procentowe zgodnie z oczekiwaniami utrzymane zostały na dotychczasowym poziomie, Rada nie zmieniła także swojego komentarza odnośnie spodziewanej poprawy koniunktury oraz braku dostosowania kursu złotego do bieżącej sytuacji gospodarczej.

W minionym tygodniu nastąpiło odraęowanie na rynku ropy naftowej, a ceny gatunku Brent wzrosły do ponad 41 USD/baryłka. Powyższe wynikało przede wszystkim z dwóch czynników – lepszych od oczekiwań, tygodniowych odczytów stanu zapasów ropy naftowej w USA wskazujących na ich spadek oraz doniesień odnośnie możliwych likwidacji rafinerii w Azji, co może ograniczać dostępność produktów ropopochodnych. Wydaje się jednak, że w krótkim terminie kluczowa będzie jednak kwestia odbudowy strony popytowej rynku surowca oraz produktów ropopochodnych, w szczególności paliwa lotniczego. Na powyższą kwestię zwrócili uwagę min. przedstawiciele państw OPEC+, którzy odbyli w zeszłym tygodniu spotkanie online poświęcone temu zagadnieniu.

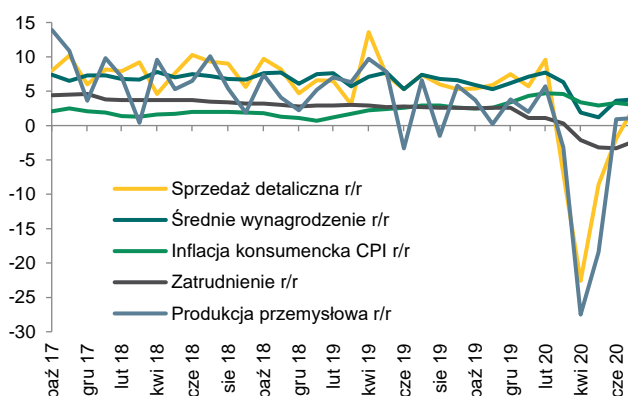
Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

W ubiegłym tygodniu obserwowaliśmy dużą różnicę w stopach zwrotu z funduszy akcji. Zarządzający funduszami akcji zagranicznych osiągnęli średnią stopę zwrotu na poziomie 0,59% i znaleźli się na podium zaraz za zarządzającymi funduszami rynku surowców (0,70%). Na powyższy wynik pozytywnie wpływały stopy zwrotu funduszy akcji rynków wschodzących (1,78%). Z drugiej strony negatywnie kontrybuował węższy segment funduszy europejskich rynków wschodzących z średnią stopą zwrotu na poziomie -0,55%. Bliżej do tego ostatniego segmentu było zarządzającym funduszami akcji polskich, którzy stracili średnio 0,73%.

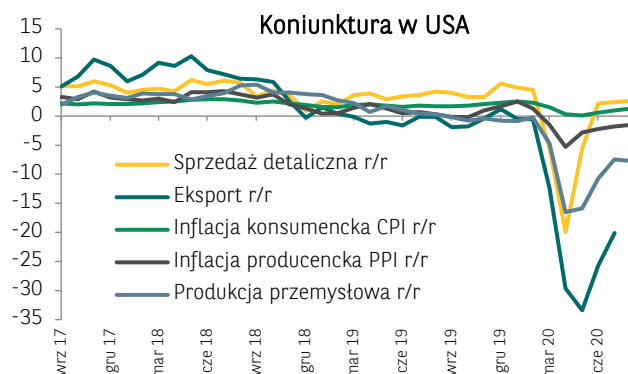
Na rynku funduszy dłużnych PLN wszystkie grupy funduszy zanotowały średnio wzrost wycen. Najlepiej poradziły sobie fundusze dłużnych polskich papierów skarbowych długoterminowych zyskując 0,11%. Relatywnie najstabiliej poradziły sobie fundusze uniwersalne rosnąc jedynie o 0,01%.

SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Koniunktura w Polsce



Koniunktura w USA



Komentarz

W minionym tygodniu poznaliśmy podstawowe dane z polskiej gospodarki za sierpień. Zarówno sprzedaż detaliczna, jak i produkcja przemysłowa okazały się być poniżej konsensusu. Produkcja sprzedana przemysłu w sierpniu wzrosła o 1,5% r/r przy oczekiwaniach rządu 2,8% r/r, przy czym był to wzrost o 0,6% m/m. Obserwujemy jednak stopniową normalizację tempa odbicia z post-covidowego dołka. Wzrost produkcji w ujęciu rocznym napędzany był głównie produkcją dóbr trwałych konsumpcyjnych (wzrost o 12,7% r/r). Spadła produkcja dóbr związanych z energią (-5,7% r/r) i dóbr inwestycyjnych (-1,6% r/r). Podano także odczyt cen producentów (inflacja PPI), który wyniósł -1,2% r/r (-0,8% r/r wg konsensusu), na co wpływały mocne spadki cen ropy naftowej i węgla koksującego.

Jeżeli chodzi o sprzedaż detaliczną, to w cenach stałych wzrosła ona w sierpniu o 0,5% r/r (+2,6% r/r oczekiwania), a w ujęciu miesiąc do miesiąca spadła o 2,6%. Podobnie jak w przypadku przemysłu, w sprzedaży również obserwowana jest normalizacja dynamik odbicia z marcowego dołka. Ponadto w sierpniu (miesiąc wakacyjny) część wydatków konsumpcyjnych mogła być przesunięta w kierunku usług. W ujęciu sektorowym największy spadek r/r odnotowała sprzedaż samochodów i części (-5% r/r) oraz w kategorii pozostałe (-6,2% r/r). Wzrosty (choć również mniejsze niż w lipcu) cechowały sprzedaż mebli, RTV i AGD (+10,2% r/r) oraz tekstyliów, odzieży i obuwia (+1,2% r/r). Postępujące odejście od lockdown widać w udziale sprzedaży internetowej (6,1% w sierpniu vs 5,6% na początku roku i 11,9% szczyt w kwietniu).

Lepiej wyglądały dane z rynku pracy za sierpień. Zatrudnienie wprowadziło spadek o 1,5% r/r, co było zgodne z konsensem, jednak był to kolejny miesiąc spowolnienia spadku (-2,3% r/r w lipcu, a w sierpniu utworzono 43 tys. etatów). Wynagrodzenia wzrosły z kolei o 4,1%, nieznacznie powyżej oczekiwań (4,0%) oraz wyniku za lipiec (+3,8% r/r). W rezultacie średnia pensja w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 5337 zł brutto.

Jeżeli chodzi o istotniejsze dane publikowane na świecie to poznaliśmy lepsze od oczekiwań odczyty niemieckiego indeksu ZEW, który we wrześniu wyniósł 77,4 pkt. wobec oczekiwanego spadku do 69,8 z 71,5 pkt w sierpniu. Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna w Chinach okazały się być w sierpniu nieco powyżej prognoz, z drugiej strony analogiczne dane dla Stanów Zjednoczonych były poniżej oczekiwań.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

Poniedziałek, 21 września 2020

10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	sierpień	-9,50%	-10,90%
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	sierpień	2,40%	2,70%

Wtorek, 22 września 2020

14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	sierpień	16,40%	16,80%
14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	wrzesień	0,60%	0,60%
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	wrzesień		18,0
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		-9,5 mln brk

Środa, 23 września 2020

02:30	Japonia	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	wrzesień	48,0	47,2
08:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	październik		-180,00%
09:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	wrzesień	50,5	49,8
09:15	Francja	Indeks PMI dla usług, wst.	wrzesień	51,5	51,5
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	wrzesień	52,8	52,2
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług, wst.	wrzesień	53,0	52,5
10:00	Polska	Stopa bezrobocia	sierpień	6,10%	6,10%
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	wrzesień	51,9	51,7
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług, wst.	wrzesień	51,0	50,5
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	wrzesień	53,2	53,1
15:45	USA	Indeks PMI dla usług, wst.	wrzesień	54,7	55,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	1,3 mln brk	-4,39 mln brk

Czwartek, 24 września 2020

01:50	Japonia	Protokół z posiedzenia BoJ	lipiec		
10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	wrzesień	94,0	92,6
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	845 tys.	860 tys.
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	sierpień	900 tys.	901 tys.

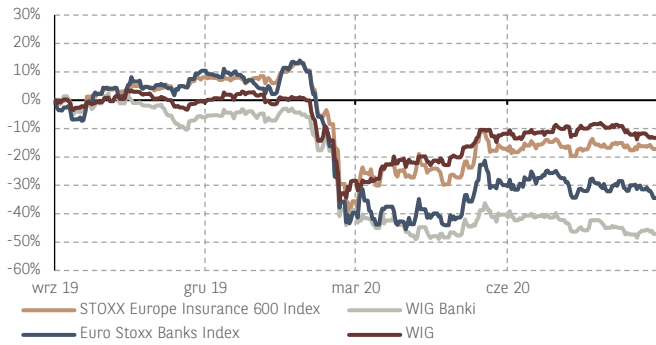
Piątek, 25 września 2020

10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	sierpień	10,50%	10,20%
-------	-------------	--------------------------	----------	--------	--------

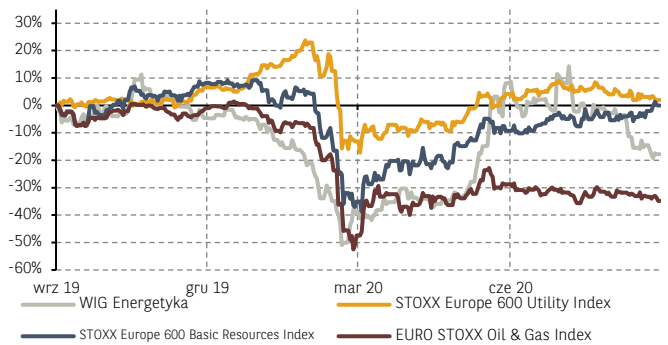


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

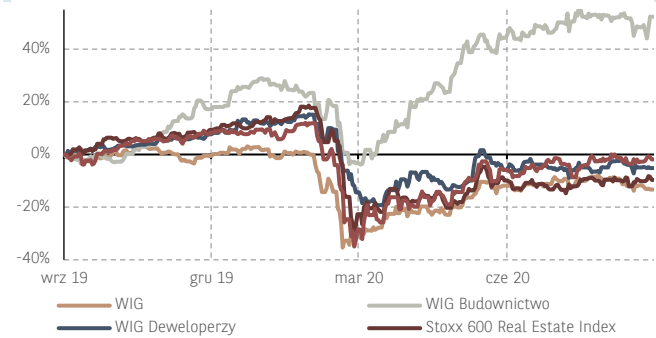
Banki



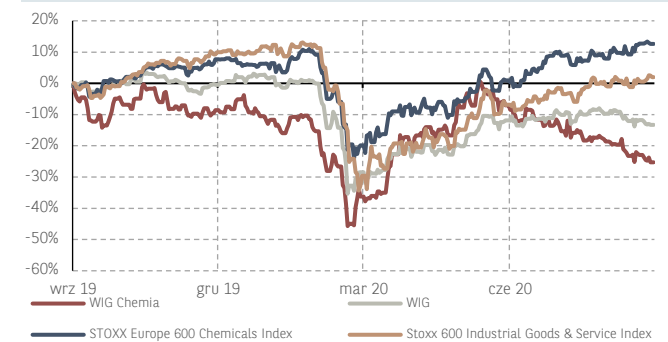
Energetyka, Surowce i Paliwa



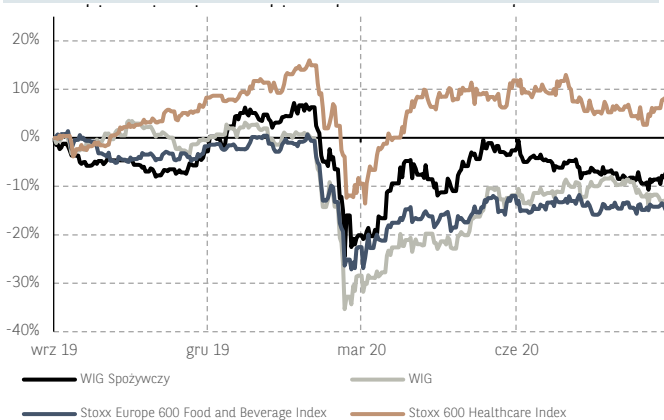
Budownictwo i deweloperzy



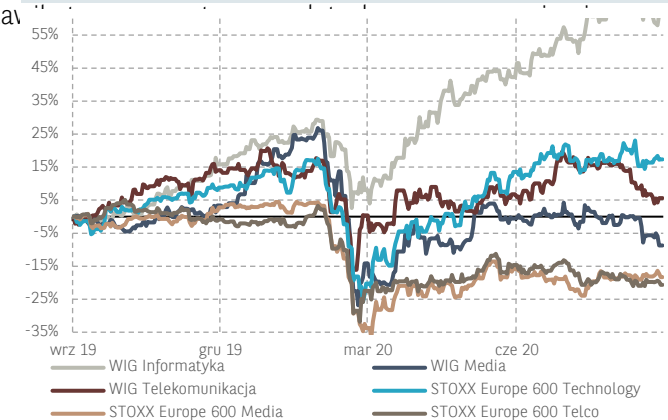
Chemia i przemysł



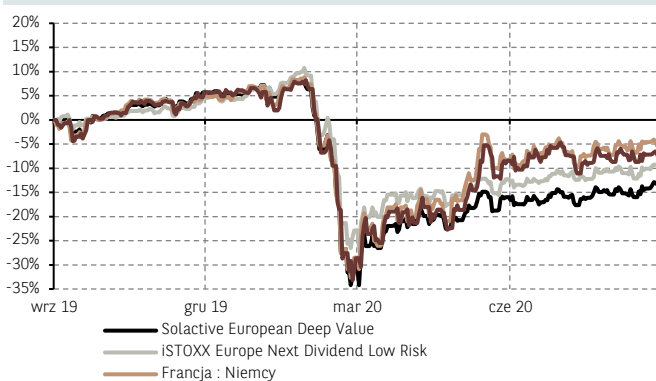
Spożywczy, Ochrona zdrowia



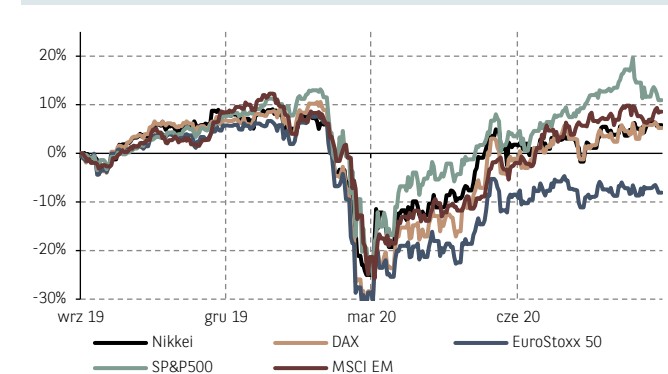
TMT i IT



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

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

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

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

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

Rentowność obligacji - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując 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 w 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.