



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

W obliczu niepewności związanej z wynikiem wyborów w Stanach Zjednoczonych i przede wszystkim dynamicznego rozwoju pandemii koronawirusa na świecie, ubiegły tydzień był jednym z najlepszych dla parkietów giełdowych od miesięcy. W wypadku rynku polskiego, wzrost WIG20 o 11,97% był trzecim największym tygodniowym wzrostem w bieżącym milenium.

Szeroki WIG wzrósł o 11,03%, przy wzroście niemieckiego DAX30 o 7,99%, francuskiego CAC40 o 7,98% i amerykańskiego S&P 500 o 7,32%. Powyższe stopy zwrotu jednoznacznie wskazują, iż na rynkach bazowych skala wzrostu była bardzo do siebie zbliżona, a to warszawski parkiet wyróżniał się in plus.

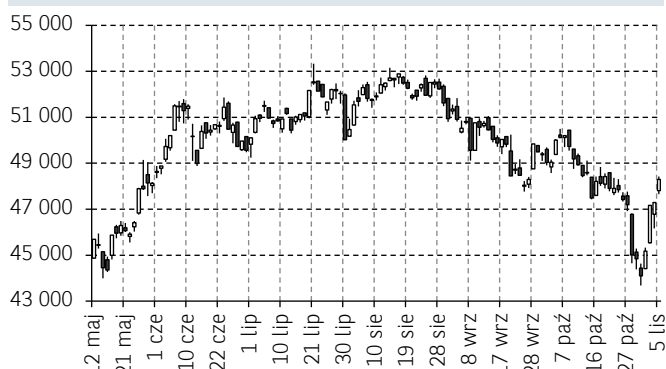
W czwartek Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, co było naturalnie szeroko oczekiwanym stanowiskiem. Fed nie wprowadził także zmian do programu skupu aktywów. Na piątkowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała o utrzymaniu stóp procentowych na obecnym poziomie. RPP utrzymała prowadzone dotychczas programy zakupu skarbowych papierów wartościowych oraz kredyt wekslowy przeznaczony na refinansowanie kredytów udzielanych przedsiębiorcom przez banki.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	12,21%	-12,35%	USA	DJIA	6,87%	-0,75%
POL	WIG20	13,11%	-18,14%	USA	S&P 500	7,32%	8,63%
POL	mWIG40	11,10%	-7,55%	USA	NASDAQ	9,39%	38,45%
POL	sWIG80	7,12%	17,87%	BRA	Bovespa	11,33%	-9,55%
HUN	BUX	10,90%	-20,40%	MEX	IPC	4,70%	-11,51%
GER	DAX	12,02%	-0,33%	CHN	SHComp	4,61%	10,61%
FRA	CAC 40	13,55%	-10,90%	CHN	HSI	6,36%	-7,71%
GBR	FTSE 100	10,41%	-17,22%	JPN	Nikkei 225	8,11%	5,00%
EU	Stoxx Europe 50	12,95%	-8,93%	KOR	KOSPI	6,39%	11,35%
POL	Rent. obl. 2 l	700,00%	-98,92%	IND	SENSEX	7,14%	3,26%
POL	Rent. obl. 5 l	-9,25%	-80,52%	TUR	ISE 100	8,73%	7,71%
POL	Rent. obl. 10 l	3,53%	-41,86%	RUS	RTS	14,96%	-20,84%

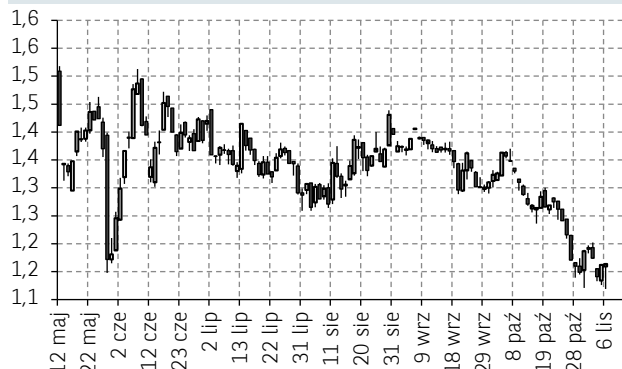


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Ubiegły tydzień stał pod znakiem oczekiwania na wynik wyborów prezydenckich w Stanach Zjednoczonych. Podczas, gdy na kilka dni przed wyborami konsensusowym scenariuszem była wygrana Joe Bidena i przejście przez Demokratów kontroli w Senacie, tak kolejne dni ostatniego tygodnia wzbudzały coraz więcej niepewności zarówno w kontekście fotela prezydenta jak i władzy w Senacie. Ostatecznie scenariusz bazowy okazał się nietrafiony i wybory prezydenckie według największych mediów w Stanach Zjednoczonych wygrał Joe Biden, jednakże Senat pozostanie pod kontrolą Republikanów. Powyższe oznacza, iż prawdopodobieństwo wprowadzenia znaczącego pakietu stymulacyjnego maleje, a konieczność zaawansowanych negocjacji wpłynie nie tylko na jego kształt, lecz także na termin wprowadzenia. Uważamy, iż w obliczu rosnącej niepewności względem przyszłości stymulacji fiskalnej, większy ciężar będzie musiała ponieść Rezerwa Federalna, w mocy której jest kształt i rozmiar stymulacji monetarnej. Rosnące prawdopodobieństwo zwiększenia skali programu QE i utrzymania stóp procentowych na niskim poziomie przez wydłużony okres czasu jest czynnikiem negatywnym z punktu widzenia amerykańskiego dolara, a to z kolei powinno sprzyjać rynkom wschodzącym, w tym Polsce.

W obliczu niepewności związanej z wynikiem wyborów w Stanach Zjednoczonych i przede wszystkim dynamicznego rozwoju pandemii koronawirusa na świecie, ubiegły tydzień był jednym z najlepszych dla parkietów giełdowych od miesiąca. W wypadku rynku polskiego, wzrost WIG20 o 11,97% był trzecim największym tygodniowym wzrostem w bieżącym milenium. Wyższa tygodniowa stopa zwrotu z indeksu blue-chipów wystąpiła tylko raz w 2008 roku (+17,36%) i raz w 2001 roku (+14,33%). Dynamicznie zyskiwały jednakże wszystkie rynki, choć wartyem odnotowania jest fakt, iż w Europie to właśnie WIG20 był liderem, co bardzo rzadko ma miejsce. Szeroki WIG wzrósł o 11,03%, przy wzroście niemieckiego DAX30 o 7,99%, francuskiego CAC40 o 7,98% i amerykańskiego S&P 500 o 7,32%. Powyższe stopy zwrotu jednoznacznie wskazują, iż na rynkach bazowych skala wzrostu była bardzo do siebie zbliżona, a to warszawski parkiet wyróżniał się in plus. Bardzo dużym wsparciem dla warszawskiego parkietu w ubiegłym tygodniu był sektor bankowy. Indeks WIG-Banki zyskał aż 11,69%, co dla sektora zdominowanego przez duże podmioty jest nadzwyczajnym dobrym wynikiem. Po raz kolejny w ostatnim czasie zaznaczamy, iż sektor bankowy naszym zdaniem w ostatnim kwartale osiągnął dotek na wyniku odsetkowym, przy jednoczesnej zauważalnej poprawie wyniku odsetkowego i redukcji kosztów. W nadchodzących kwartałach sektor ma przed sobą wciąż szereg czynników negatywnych takich jak uporanie się z kwestią kredytów CHF, czy poziom składek na BFG. Uważamy jednakże, iż znaczna część tych kwestii znajduje swoje odzwierciedlenie w cenach, więc zakładając konserwatywnie brak pozytywnych zaskoczeń, potencjał do dalszych spadków cen akcji banków naszym zdaniem jest już ograniczony, a to oznacza że znika główny czynnik ciążyący notowaniom warszawskiego parkietu w ostatnich miesiącach.

Wzrost apetytu na ryzyko przełożył się na spadek wartości dolara amerykańskiego. Indeks dolara (wartość dolara względem koszyka walut) potaniał o blisko 2%. Powyższe przełożyło się naturalnie na notowania polskiego złotego, który zakończył tydzień poniżej poziomu 3,80, chociaż na początku tygodnia za jednego dolara było trzeba płacić już 3,95 zł. Spadek siły dolara jednoznacznie pozytywnie przekłada się na sentyment względem rynków wschodzących, gdzie w ostatnich dniach obserwujemy wzrosty. Pomimo otoczenia sprzyjającego zakupom ryzykownych aktywów, w ostatnim tygodniu widocznie zyskiwały także notowania złota rosnąc o 3,91%, co może być odpowiedzią na oczekiwania względem wzmoczonego luzowania polityki monetarnej przez Fed.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

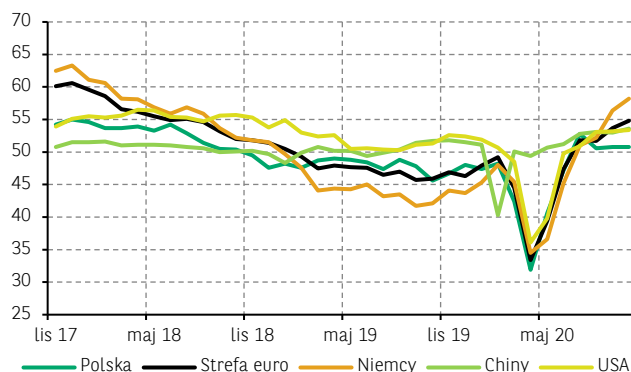
W związku z wzrostami na rynkach akcji, ubiegły tydzień przyniósł wzrost wycen przede wszystkim funduszy akcji. Liderem był segment funduszy akcji polskich z wynikiem 5,33%. Zarówno fundusze akcji polskich uniwersalne jak i małych i średnich spółek zanotowały zbliżone stopy zwrotu w wysokości kolejno 5,71% i 5,62%. Drugim najlepszym segmentem w ubiegłym tygodniu był segment funduszy akcji zagranicznych z wynikiem 4,83%. W powyższym najlepiej radzili sobie zarządzający funduszami akcji europejskich rynków rozwiniętych (+5,88%). Z drugiej strony najstabilniej wypadła grupa funduszy akcji tureckich (-0,31%). Dobrze wśród głównych segmentów wypadły także fundusze rynku surowców (+4,22%).

Fundusze dłużne zagraniczne zakończyły tydzień z wynikiem na poziomie 0,83%. Fundusze dłużne PLN zachowywały się słabiej i średnio zyskały jedynie 0,27%. Najlepiej relatywnie radziła sobie grupa funduszy papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych (+0,35%), a najstabilniej papierów dłużnych polskich uniwersalnych (0,13%).

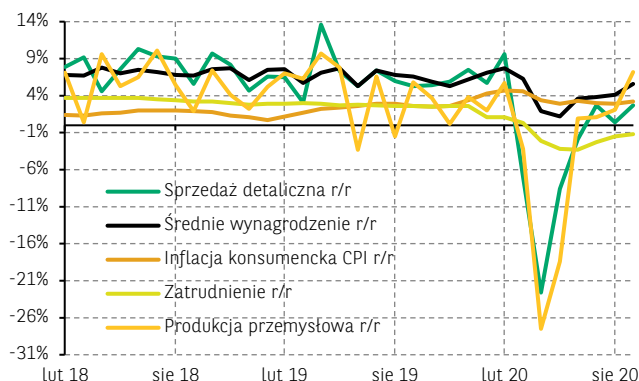


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

PMI - sektor przemysłowy



Koniunktura gospodarcza w Polsce



Komentarz

W poniedziałek zostały opublikowane indeksy PMI dla sektora przemysłowego, które w większości przypadków odnotowały niewielkie wzrosty. W Polsce wskaźnik ten nie zmienił się w stosunku do wrześniowego wskazania i wyniósł 50,8 pkt. Mimo trwającej pandemii koniunktura w strefie euro jest lepsza niż w Stanach Zjednoczonych. Dla strefy euro PMI przemysłowy w październiku wyniósł 54,8 pkt (+1,1 pkt wobec września). Natomiast w USA indeks wzrósł zaledwie o 0,2 pkt do 53,4. Dane te mogą nieco zmniejszyć obawy związane z negatywnym wpływem lockdownu na przemysł. Co więcej, silniejszy przemysł w strefie euro niż w Stanach Zjednoczonych może dodatkowo wspierać aprecjację euro w najbliższym czasie.

W czwartek Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, co było naturalnie szeroko oczekiwanym stanowiskiem. Fed nie wprowadził także zmian do programu skupu aktywów. Prezes Jerome Powell wskazywał na konferencji po posiedzeniu, iż program luzowania ilościowego będzie utrzymany w co najmniej takim tempie jak teraz, lecz stwierdził także, że dalsza stymulacja monetarna jak i fiskalna może być konieczna. Powyższe odczytujemy, jako możliwość zwiększenia skali programu QE w nadchodzących miesiącach, w szczególności w związku z brakiem materializacji scenariusza „blue wave”, czyli przejścia całkowitej władzy przez Demokratów. Podział władzy oznacza, iż procedowanie znaczących programów stymulacji fiskalnej będzie utrudnione, w związku z czym większy ciężar spadnie na Fed. Uważamy, że może się to właśnie przełożyć na zwiększony program luzowania ilościowego.

Na piątkowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała o utrzymaniu stóp procentowych na obecnym poziomie. RPP utrzymała prowadzone dotychczas programy zakupu skarbowych papierów wartościowych oraz kredyt weksłowy przeznaczony na refinansowanie kredytów udzielanych przedsiębiorcom przez banki. Zaznaczono jednak, że terminy oraz skala prowadzonych operacji będzie uzależnione od warunków rynkowych. Zdaniem Rady zaostrenie restrykcji epidemicznych przyczynią się do ponownego wyraźnego osłabienia koniunktury w IV kw. br. W szczególności negatywnie na krajową koniunkturę wpływać będzie obniżenie aktywności w sektorze usług. NBP opublikował również projekcje ścieżki PKB i CPI w następnych latach. Roczna dynamika cen znajdzie się w przedziale 3,4–3,5% w 2020 roku (wobec 2,9–3,6% w projekcji z lipca 2020 r.). W kolejnych latach obniży się do około 1,8–3,2% w 2021 roku (wobec 0,3–2,2%) oraz 1,6–3,6% w 2022 roku. (wobec 0,6–2,9%). W porównaniu z lipcową projekcją znacznie złagodzone spadki PKB w bieżącym roku, do około -4,1 – -3,0% w 2020 r. wobec poprzednio -7,2 – -4,2%. W kolejnym roku skala odbicia będzie natomiast o wiele słabsza bo około 0,8–4,5% wobec 2,1–6,6%. Żywsze ożywienie NBP prognozuje natomiast w 2022 roku do 3,8–7,8% wobec 1,9–6,0%.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

Poniedziałek, 9 listopada 2020

08:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	wrzesień	2,10%	5,80%
08:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	wrzesień	2,00%	2,90%

Wtorek, 10 listopada 2020

02:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	październik	0,80%	1,70%
02:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	październik	-2,00%	-2,10%
08:00	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	wrzesień	4,80%	4,50%
08:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	wrzesień	0,80%	1,30%
09:00	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	październik	3,10%	3,40%
10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	wrzesień	-2,00%	7,70%
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	listopad	41,7	56,1

Środa, 11 listopada 2020

22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		-8,0 mln brk
-------	-----	----------------------------	---------	--	--------------

Czwartek, 12 listopada 2020

08:00	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	wrzesień	-6,10%	-6,40%
11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	wrzesień	0,70%	0,70%
11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	wrzesień	-5,80%	-7,20%
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	październik	0,20%	0,20%
14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	październik	0,20%	0,20%
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	październik	1,70%	1,70%
14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	październik	1,30%	1,40%
17:00	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		-8,0 mln brk

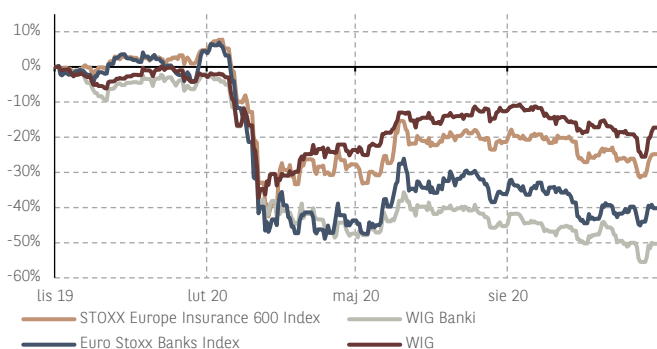
Piątek, 13 listopada 2020

11:00	Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	wrzesień		21,9 mld
14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	październik	0,20%	0,40%
14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	październik	0,40%	0,40%

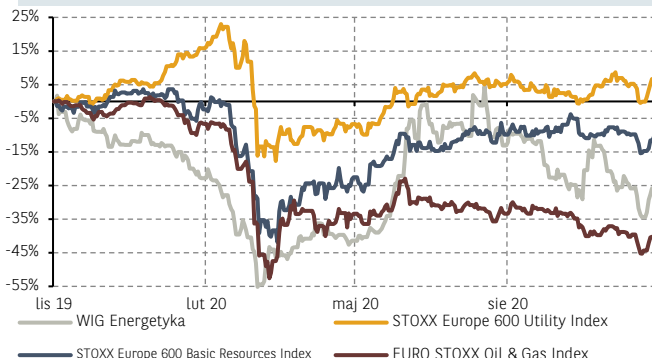


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

Banki



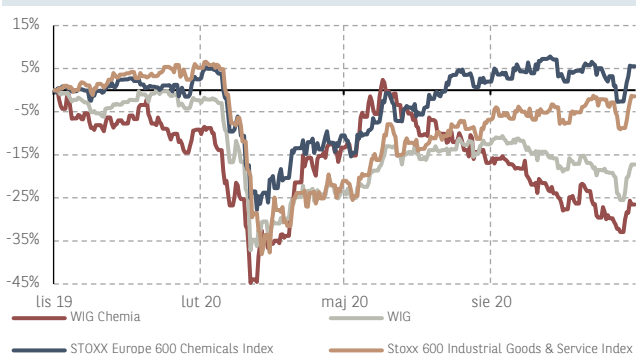
Energetyka, Surowce i Paliwa



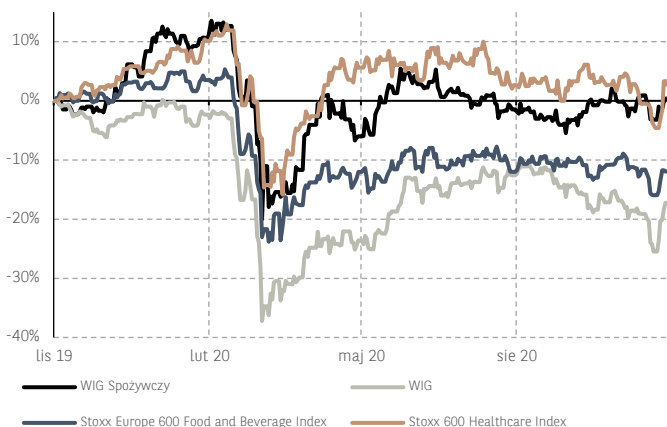
Budownictwo i deweloperzy



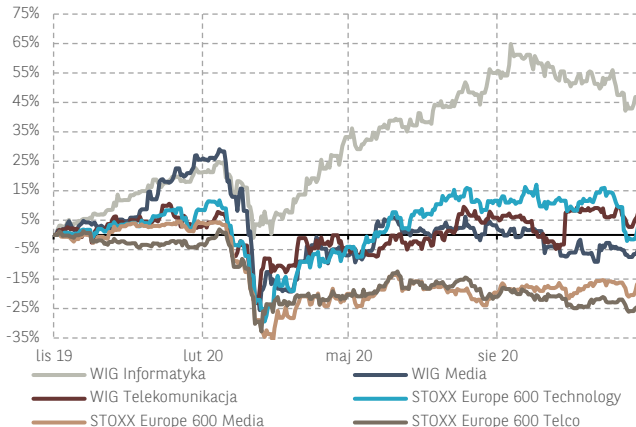
Chemia i przemysł



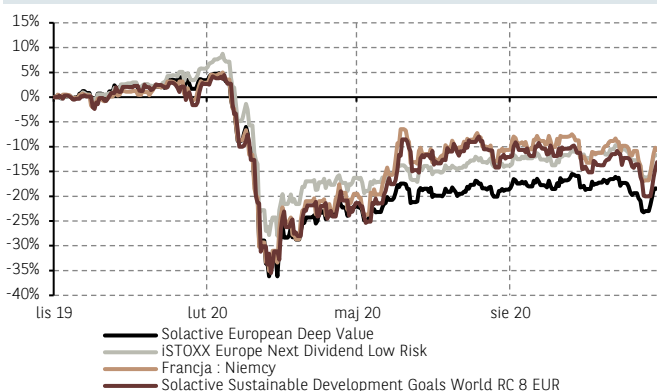
Spożywczy, Ochrona zdrowia



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 publicznych 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

ECB - 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 wypetnianych przez managerów firm działających w rejonie Pensylwanii, New Jersey i Delaware

Indeks Fed z Richmond - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 przedsiębiorstw

Indeks Ifo - indeks klimatu gospodarczego instytutu Ifo (Ifo Business Climate); obrazuje on nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców

Indeks ISM - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym, popularny w USA. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

Indeks PMI - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym w danym kraju. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

Indeks Uniwersytetu Michigan - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych oraz oczekiwań co do kształtowania się tych warunków w przyszłości

Indeks zaufania konsumentów Conference Board - raport sporządzany na podstawie badań ankietowych przeprowadzanych na próbie 5000 gospodarstw domowych. Badani udzielają odpowiedzi na pytania dotyczące oceny bieżących i oczekiwań w stosunku do przyszłych warunków ekonomicznych, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów

Indeks ZEW - indeks niemieckiego Instytutu ZEW obrazujący nastroje wśród analityków i inwestorów instytucjonalnych w odniesieniu do sytuacji gospodarczej na danym obszarze

Inflacja CPI - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja konsumencka to główna miara zmiany cen na terenie kraju

Inflacja PPI - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja 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 osiąmane 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, jaką 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 BNP Paribas Bank Polska](http://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.