



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).

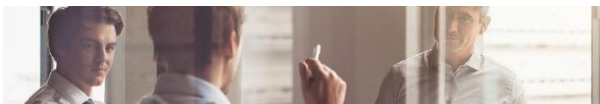
Najważniejsze informacje w skrócie

W minionym tygodniu obserwowaliśmy stopniowe pogarszanie się nastrojów na globalnych rynkach akcji. O ile w pierwszej części tygodnia główne indeksy konsolidowały się albo lekko zyskiwały, to w kolejnych dniach przeważała podaż i korekta na rynkach była kontynuowana.

W sierpniu do funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez krajowe TFI napłynęło 1 305 mln PLN. Największe napływy odnotowały fundusze mieszane (696 mln PLN). Z punktu widzenia krajowego rynku akcji ważny pozostaje kolejny miesiąc napływów do funduszy z tego segmentu (434 mln PLN).

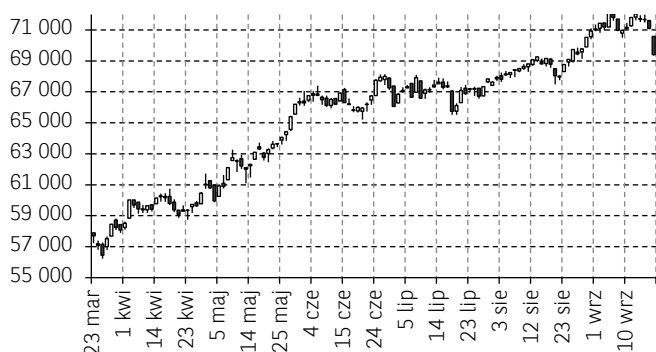
Poziom cen w sierpniu w Polsce był o 5,5% wyższy niż w ubiegłym roku. Niemniej jednak pozostaje to obecnie bez większego wpływu na nastawienie inwestorów. Oczekiwania rynków co do zacieśniania polityki pieniężnej zostały skutecznie stłumione ostatnimi wypowiedziami prezesa NBP Adama Glapińskiego.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-3,33%	21,72%	USA	DJIA	-0,07%	13,00%
POL	WIG20	-4,36%	15,10%	USA	S&P 500	-0,57%	18,02%
POL	mWIG40	-2,53%	30,65%	USA	NASDAQ	-0,69%	18,97%
POL	sWIG80	-3,82%	29,71%	BRA	Bovespa	-2,49%	-6,37%
HUN	BUX	-3,18%	21,87%	MEX	IPC	-0,17%	16,43%
GER	DAX	-3,56%	10,38%	CHN	SHComp	-2,41%	4,06%
FRA	CAC 40	-3,70%	15,82%	CHN	HSI	-6,64%	-11,50%
GBR	FTSE 100	-3,10%	6,02%	JPN	Nikkei 225	0,39%	11,13%
EU	Stoxx Europe 50	-3,50%	13,80%	KOR	KOSPI	0,47%	9,29%
POL	Rent. obl. 2 l	0,39%	533,33%	IND	SENSEX	0,54%	22,49%
POL	Rent. obl. 5 l	12,00%	241,78%	TUR	ISE 100	-2,67%	-5,21%
POL	Rent. obl. 10 l	0,05%	62,54%	RUS	RTS	-2,40%	23,18%

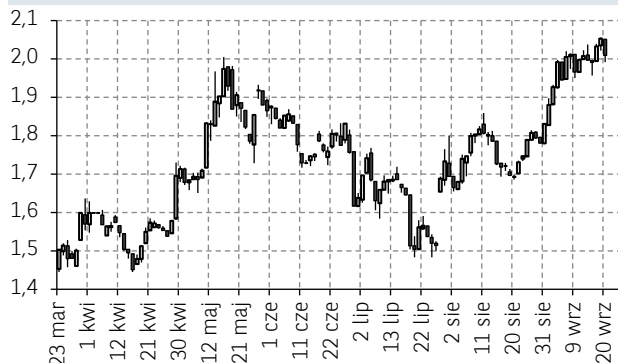


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

W minionym tygodniu obserwowaliśmy stopniowe pogarszanie się nastrojów na globalnych rynkach akcji. O ile w pierwszej części tygodnia główne indeksy konsolidowały się albo lekko zyskiwały, to w kolejnych dniach przeważała podaż i korekta na rynkach była kontynuowana. W przypadku krajowego parkietu, główny indeks WIG powrócił we wtorek do swoich maksimów przy 72 tys. pkt. Rekordy bił także mWIG40, który dotarł do najwyższego od 14 lat poziomu. W pierwszych dniach tygodnia zdecydowanie lepiej zachowywały się spółki cykliczne, czyli m.in. energetyka i paliwa, jednakże „gwiazdami” były walory podmiotów powiązanych z branżą górniczą (m.in. JSW, Bogdanka, Famur, Bumech). Podobną tendencję w zachowaniu poszczególnych sektorów obserwowaliśmy także na rynkach bazowych – była to korekta związana ze wcześniejszą słabością spółek cyklicznych związaną z obawami o rozwój kolejnych fal koronawirusa oraz osiągnięcia przez światową gospodarkę szczytu dynamiki wychodzenia z kryzysu w połowie br. Spółki energetyczne były także wspierane wczoraj powrotem trendu wzrostowego cen ropy naftowej (gatunek Brent wybił się powyżej 70 USD/bbl) oraz gazu ziemnego (w USA na najwyższym poziomie od 2014 r.). Odbicie indeksów akcji w USA wspierane było także nieco lepszym, czyli niższym od oczekiwań odczytem inflacji CPI za sierpień w Stanach Zjednoczonych (+0,3% m/m vs +0,4% m/m wg konsensusu). Powyższe rozbudziło komentarze odnośnie ewentualnego spowolnienia odbicia aktywności gospodarczej w najbliższych miesiącach oraz oddalenia w czasie zacieśnienia polityki monetarnej przez Fed.

W drugiej części tygodnia powoli zaczęła na rynkach dominować strona sprzedająca akcji, co spowodowane było doniesieniami z Chin.

Po pierwsze poznaliśmy słabe dane z chińskiej gospodarki za sierpień, gdzie sprzedaż detaliczna w sierpniu wzrosła r/r o 2,5%, tj. najmniej od sierpnia 2020 roku, a gorsza od oczekiwań była także produkcja przemysłowa – odpowiedzialne za to mogły być wprowadzane w tym okresie lokalne lockdowny w odpowiedzi na wykrywane ogniska koronawirusa w Chinach. Nie bez znaczenia jest także prowadzona przez tamtejsze władze polityka szchtëdzenia gospodarki i przestawienia wzrostu finansowanego na kredyt, bardziej zrównoważonymi celami gospodarczymi. Inwestorzy zaczęli też coraz mocniej obawiać się o sytuację sektora deweloperów w Chinach, za co odpowiadają problemy spółki Evergrande z obsługą jej zadłużenia. Powyższe informacje przełożyły się na spadki cen surowców, głównie przemysłowych, co pociągnęło w dół wyceny spółek z tego sektora. Paradoksalnie w takim otoczeniu lepsze dane o sprzedaży detalicznej w Stanach Zjednoczonych były przyjęte negatywnie, jako zwiększające oczekiwania odnośnie szybszego wycofania się Fed ze skupu aktywów. Skutkuje to umocnieniem amerykańskiego dolara i dalszym spadkiem cen surowców. W efekcie dla indeksu S&P500 był to drugi z rzędu spadkowy tydzień. Choć skala spadków była na razie niewielka, początek poniedziałkowej sesji na rynkach finansowych wskazuje na kontynuację korekty również w bieżącym tygodniu. Zwiększony popyt na tzw. bezpieczne aktywa widoczny jest także na rynku walutowym, gdzie notowania EUR/USD powróciły w pobliżu rocznych minimów przy 1,17. Skutkowało to wyraźnym osłabieniem złotego, gdzie USD/PLN wzrósł powyżej 3,90, a EUR/PLN do 4,60. Globalnie o dalszych nastrojach na rynkach zdecydują środowe posiedzenia banków centralnych w Chinach i USA – potencjalne działania mające na celu uspokoić inwestorów odnośnie rynku w Chinach albo odkładające wyjście Fed z programu skupu aktywów mogą być impulsami do zakończenia spadków.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

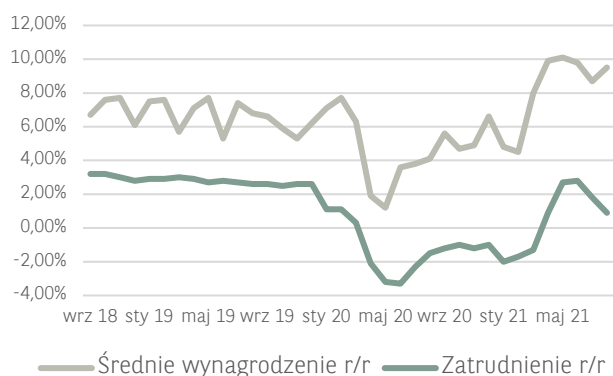
W sierpniu do funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez krajowe TFI napłynęło 1 305 mln PLN. Największe napywy odnotowały fundusze mieszane (696 mln PLN). Z punktu widzenia krajowego rynku akcji ważny pozostaje kolejny miesiąc napywów do funduszy z tego segmentu (434 mln PLN). W całym 2021 roku do funduszy akcji polskich łącznie napłynęło 5,1 mld PLN. Pierwsze nieznaczne napywy (12 mln PLN) odnotowały fundusze obligacji, które notowały do lipca serię pięciu miesięcy odpływów z rzędu. Nie zmienia się natomiast tendencja w funduszach obligacji krótkoterminowych, skąd w sierpniu odpłynęło 390 mln PLN i był to trzeci miesiąc z rzędu z podobną skalą odpływu środków.

W ubiegłym tygodniu najwyższą stopą zwrotu średnio mogli się pochwalić zarządzający funduszami akcji polskich osiągając wynik 0,36%. Na drugim miejscu znalazły się fundusze dłużne zagraniczne (0,13%) i na trzecim mieszane polskie (0,03%). Pozostałe segmenty średnio poniosły stratę. Fundusze akcji rynków zagranicznych średnio straciły 0,35%, a fundusze rynku surowców aż 1,64%. Fundusze dłużne PLN osiągnęły natomiast wynik na poziomie -0,11%.

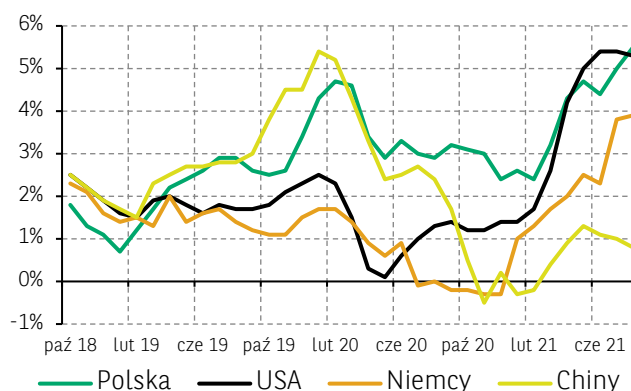


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Krajowy rynek pracy



Inflacja CPI r/r



Komentarz

W minionym tygodniu poznaliśmy szereg danych z polskiej gospodarki. Po pierwsze finalny wzrost inflacji CPI w sierpniu okazał się być nieco wyższy niż wstępny szacunek. Ostatecznie poziom cen w sierpniu był o 5,5% wyższy niż w ubiegłym roku. Niemniej jednak pozostaje to obecnie bez większego wpływu na nastawienie inwestorów. Oczekiwania rynków co do zacieśniania polityki pieniężnej zostały skutecznie stłumione ostatnimi wypowiedziami prezesa NBP Adama Glapińskiego. Ponadto w piątek opublikowane zostały dane na temat wynagrodzeń i zatrudnienia. Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw wyniosło w sierpniu 5843 zł, co stanowi wzrost o 9,5% r/r. Zatrudnienie wzrosło natomiast o 0,9% r/r. W bieżącym tygodniu poznaliśmy już wyniki produkcji przemysłowej za ostatni miesiąc, która wzrosła o 13,2%, nieznacznie poniżej rynkowego konsensusu na poziomie 13,8%.

Wśród danych z rynków zagranicznych w ubiegłym tygodniu należy wyróżnić dane dotyczące inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych, które okazały się być zgodne z konsensem rynkowym. W sierpniu dynamika cen uległa nieznacznemu wyhamowaniu, do 5,3% r/r z 5,4% r/r w lipcu. Rynek przyjął te dane z zadowoleniem, gdyż ewentualny wzrost powyżej oczekiwań mógłby ponownie rozbudzić oczekiwania co do zacieśnienia polityki monetarnej przez Fed. Ponadto zwracamy uwagę na sprzedaż detaliczną w USA, która w przeciwieństwie do oczekiwanego spadku o 1,0% m/m, wzrosła o 0,7 m/m. Wskazuje to na silną postawę konsumentów, co w dłuższym horyzoncie powinno wspierać gospodarkę.

We wtorek GUS poda szacunki sprzedaży detalicznej oraz produkcji budowlano-montażowej w ubiegłym miesiącu. Zdaniem ekonomistów BNP Paribas, sprzedaż detaliczna zwiększyła się o 5,5% r/r (w cenach stałych) a produkcja budowlana o 9,5% r/r. Podobnie jak w przypadku produkcji przemysłowej korzystnie na wartość wskaźników wpływać będzie dodatkowy dzień roboczy oraz niska baza. Dodatkowo na sprzedaż detaliczną pozytywnie oddziaływać będzie zniesienie w trakcie wakacji większości ograniczeń związanych z Covid-19, które oddziaływały na wydatki konsumpcyjne jeszcze w ubiegłym roku. Potwierdzeniem tego jest szybki wzrost mobilności społeczeństwa w okresie letnim. Tydzień zakończy się publikacją stopy bezrobocia w sierpniu, która prawdopodobnie utrzyma się na tym samym poziomie co w ubiegłym miesiącu, czyli 5,8%. Globalnie uwaga rynków skupi się na posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC, 22 września) na którym zaprezentowane zostaną nowe projekcje makroekonomiczne. Oczekiwania co do posiedzenia zakładają utrzymanie stóp procentowych na niezmiennym poziomie. Co więcej, słabe dane z rynku pracy oraz minimalne wyhamowanie inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych stonowały również oczekiwania, co do ograniczenia programu skupu aktywów na najbliższym posiedzeniu. Poza tym, w czwartek opublikowane zostaną wstępne dane o indeksie PMI dla głównych gospodarek na świecie. Wrześniowy wskaźnik zarówno dla przemysłu jak i usług może wskazać na lekkie spowolnienie aktywności w związku z rozprzestrzeniającym się wariantem Delta.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

Poniedziałek, 20 września 2021

8:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	sierpień		10,40%
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	sierpień	9,20%	8,20%
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	sierpień	13,80%	9,80%

Wtorek, 21 września 2021

10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	sierpień	7,50%	3,30%
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	sierpień	10,00%	8,90%
14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	wrzesień	1,75%	1,50%
14:30	USA	Saldo rachunku bieżącego (USD)	II kw.	-190 mld	-195,7 mld

Środa, 22 września 2021

14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	sierpień	9,10%	8,80%
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-2,5 mln brk	-6,42 mln brk
20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	wrzesień		

Czwartek, 23 września 2021

9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	57,1	57,5
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	56	56,3
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	61,5	62,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	60,4	60,8
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	60,5	61,4
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	59	59
10:00	Polska	Stopa bezrobocia	sierpień	5,80%	5,80%
13:00	Wlk. Brytania	Stopa procentowa	wrzesień	0,10%	0,10%
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	330 tys.	332 tys.
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	60,5	61,1
15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	55	55,1
16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	sierpień	0,60%	0,90%

Piątek, 24 września 2021

10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	wrzesień	98,8	99,4
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	sierpień	720 tys.	708 tys.



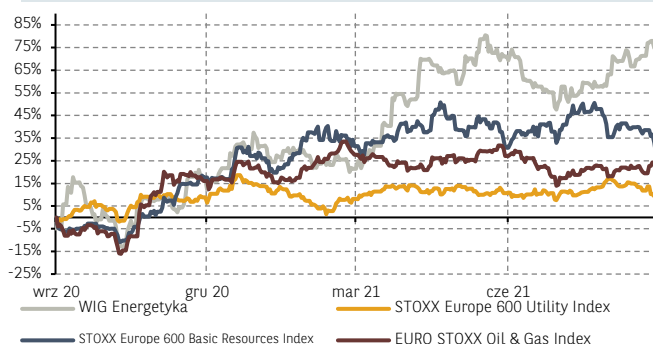


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

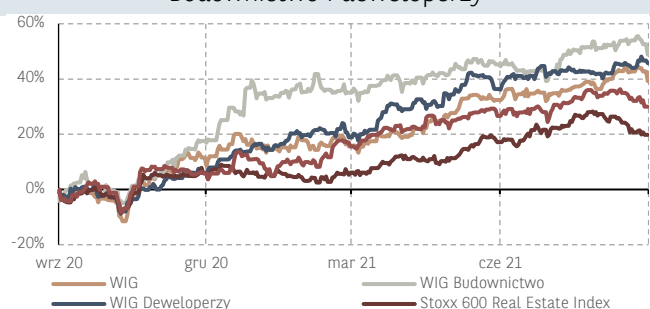
Banki



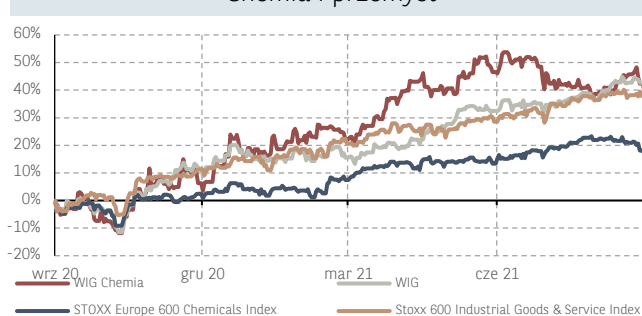
Energetyka, Surowce i Paliwa



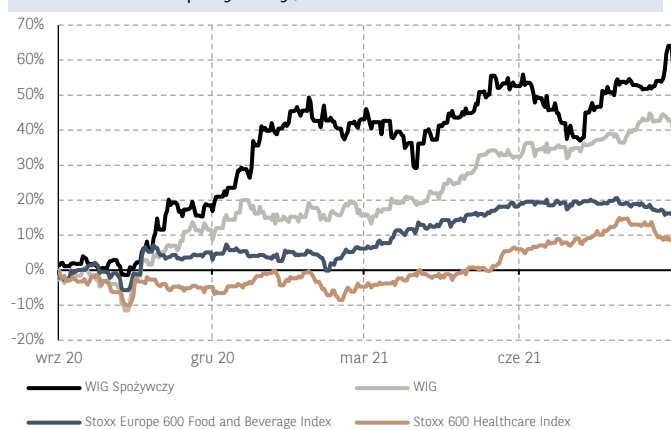
Budownictwo i deweloperzy



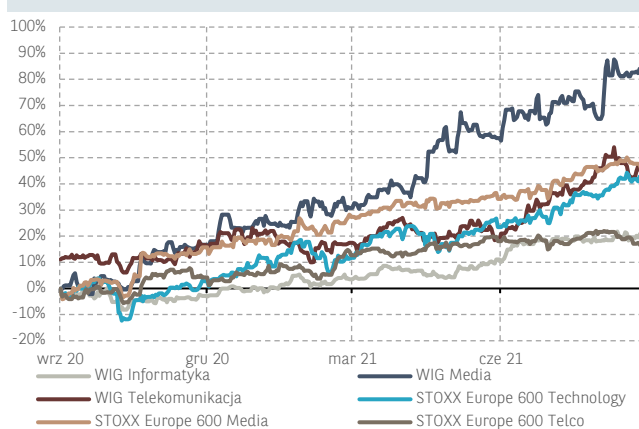
Chemia i przemysł



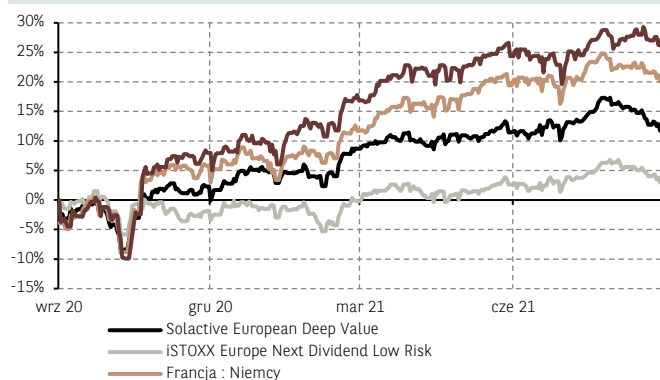
Spożywczy, Ochrona zdrowia



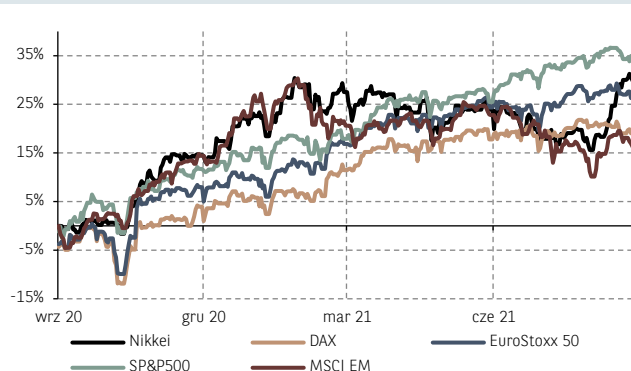
TMT i IT



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 wypływ 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

EWBITDA - 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 producenta) 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 polityką 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 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 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 518 782 zł, w całości wpłacony.

