

KOMENTARZ TYGODNIOWY

21.03.2022 15:04 

Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



Akcje



W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasza obecna ocena perspektyw rynku akcji wynosi -1 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie negatywnie).



Obligacje



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie preferujemy instrumenty o terminie zapadalności do 3,5 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

Ubiegły tydzień na rynkach finansowych minął pod znakiem obserwacji sytuacji wojennej w Ukrainie. Warszawski Indeks Giełdowy zyskał 1,2% w odniesieniu do poprzedniego tygodnia, przy czym prym wiodły tutaj spółki z trzeciej linii – sWIG80 zyskał aż 2,34% i znalazł się wyraźnie powyżej poziomów z rozpoczęcia agresji za wschodnią granicą.

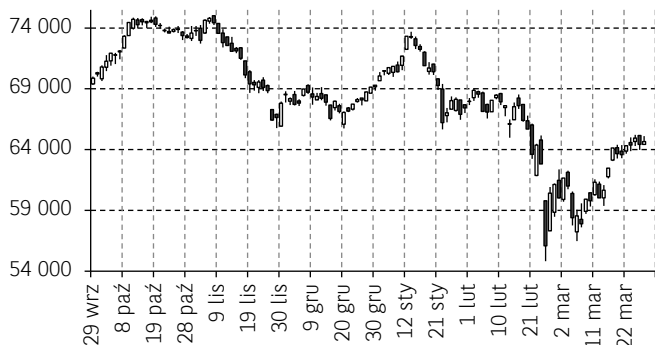
Głównymi danymi makroekonomicznymi publikowanymi w ubiegłym tygodniu były wstępne odczyty indeksów PMI dla największych globalnych gospodarek. W przypadku strefy euro koniunktura w marcu spowolniła w porównaniu do tej obserwowanej w lutym, jednak spowolnienie to nie było tak silne jak oczekiwano. Wojna na wschodzie nie wpłynęła natomiast w marcu na koniunkturę w Stanach Zjednoczonych. W marcu PMI dla przemysłu oraz usług, wbrew oczekiwaniom wyraźnie przyspieszył, za czym stało odbicie nowych zamówień.

W przyszłym tygodniu najważniejsze dane publikowane będą pod koniec tygodnia. Spadku wskaźnika PMI spodziewamy się również w przypadku Polski. Z kolei w Stanach Zjednoczonych w piątek w centrum uwagi rynków znajdują się dane z amerykańskiego rynku pracy. Konsensus zakłada wzrost nowych miejsc pracy w marcu o 440tys. wobec 678 tys. w poprzednim miesiącu. Jednak szczególnie istotna może okazać się dynamika płac, która od początku tego roku wyraźnie przyspieszyła.

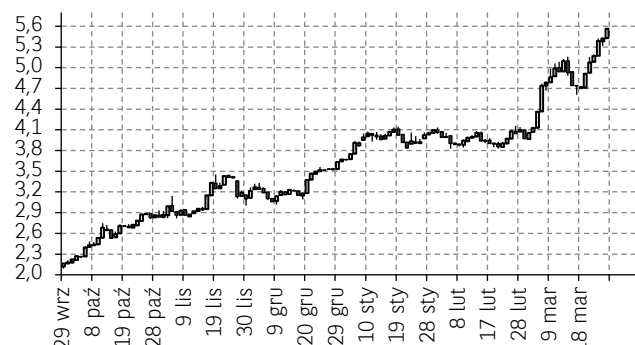
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	1,68%	-6,70%	USA	DJIA	0,31%	-4,06%
POL	WIG20	1,43%	-6,35%	USA	S&P 500	1,79%	-4,68%
POL	mWIG40	2,11%	-9,76%	USA	NASDAQ	2,32%	-9,59%
POL	sWIG80	1,73%	-2,43%	BRA	Bovespa	3,27%	13,60%
HUN	BUX	0,64%	-12,18%	MEX	IPC	1,97%	4,06%
GER	DAX	1,98%	-8,02%	CHN	SHComp	-1,20%	-11,68%
FRA	CAC 40	1,44%	-6,65%	CHN	HSI	2,18%	-7,32%
GBR	FTSE 100	1,21%	2,00%	JPN	Nikkei 225	4,16%	-2,94%
EU	Stoxx Europe 50	1,58%	-8,26%	KOR	KOSPI	1,62%	-8,33%
POL	Rent. obl. 2 l	8,70%	72,08%	IND	SENSEX	0,53%	-1,13%
POL	Rent. obl. 5 l	11,90%	50,38%	TUR	ISE 100	0,49%	17,65%
POL	Rent. obl. 10 l	13,18%	51,50%	RUS	RTS	-12,16%	-48,42%

RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Ubiegły tydzień na rynkach finansowych minął pod znakiem obserwacji sytuacji wojennej w Ukrainie, braku pozytywnych rezultatów rozmów pokojowych, dyskusowaniu kolejnych sankcji na Rosję oraz potencjalnych działań militarnych. W minionym tygodniu indeksy nad Wisłą radziły sobie lepiej niż te z zachodnich gospodarek europejskich. Warszawski Indeks Giełdowy zyskał 1,2% w odniesieniu do poprzedniego tygodnia, przy czym prym wiodły tutaj spółki z trzeciej linii – sWIG80 zyskał aż 2,34% i znalazł się wyraźnie powyżej poziomów z rozpoczęcia agresji za wschodnią granicą. Nieco gorzej zakończył tydzień mWIG40, który zyskał 2,14%, natomiast najmniej zyskał indeks blue chipów, który wzrósł o 0,78%. Najstabszym dniem był piątek, co może świadczyć o tym, że inwestorzy dalej nie są skoryzy zostawiać przez weekend otwartych pozycji na warszawskim parkiecie. Dobrze performowały spółki surowcowe: JSW zyskało 7,79%, Lotos – 4,84%, a KGHM – 1,4%. Znacznie słabiej radziły sobie niemiecki DAX i francuski CAC40, które straciły odpowiednio 0,74% oraz 1,01%. Miniony tydzień stał także pod znakiem wzmożonej zmienności rodzimej waluty, która od środy okazywała oznaki większej słabości, a kurs EUR/PLN zawędrował w okolice 4,79. Jednak nawet pomimo stabszego dnia na rynku akcji w piątek, tego dnia złoty odrobił większość strat i zdołał wrócić poniżej 4,70, czyli poziomu stanowiącego lokalną barierę. Kurs USD/PLN zakończył tydzień w okolicach 4,26. Rósł także notowania surowców energetycznych – ropa Brent zakończyła tydzień powyżej 120 dolarów, co przekłada się na wzrost o 11,8% w stosunku do tygodnia poprzedniego, a gaz ziemny powyżej 5,5 dolarów – wzrost o 14,6%.

Pomimo jastrzębiego komunikatu szefa Fed z początku tygodnia, który nie wykluczył szybszego zacieśnienia polityki monetarnej Stanów Zjednoczonych, indeks S&P500 zyskał 1,79%, a jeszcze lepiej radził sobie technologiczny Nasdaq, który wzrósł o 1,98% w stosunku do poprzedniego tygodnia. Indeks S&P zakończył tydzień sesją powyżej 4500 pkt. i obecnie kluczowe jest dla niego pokonanie 4600 pkt., który to poziom w lutym stanowił niesforsowany opór.

Miniony tydzień był okresem wzrostu rentowności obligacji skarbowych do poziomów nie widzianych od lat. Poniedziałkowe wystąpienie prezesa Powella było katalizatorem wzrostu rentowności dziesięcioletnich obligacji rządu USA, które ostatecznie zakończyły tydzień na poziomie 2,49%, co jest wzrostem o 34 punkty bazowe w odniesieniu do poprzedniego tygodnia. Trend wzrostowy przeniósł się także na inne rynki i obligacje rządu Niemiec zakończyły tydzień na poziomie 0,58%, który był ostatnio widziany w 2018r. Rozszerzenie spreadu w jeszcze większym stopniu dotknęło polskie papiery skarbowe, których rentowność na piątkowym zamknięciu rynku kształtowała się na poziomie 5,37%, co stanowi wzrost o 67 punktów bazowych w odniesieniu do rentowności tydzień wcześniej. Takie poziomy rentowności polskiego długu miały ostatnio miejsce dekadę temu.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

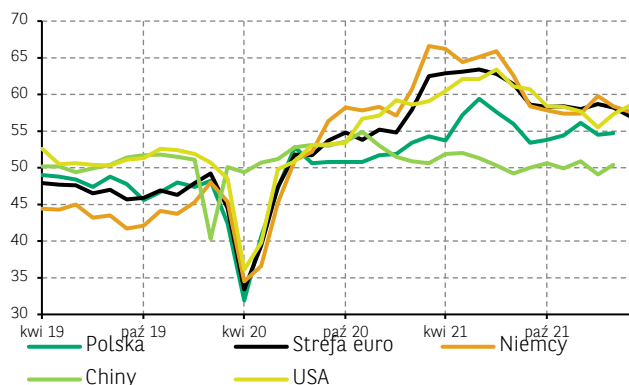
W ubiegłym tygodniu mogliśmy obserwować ponowne wzrosty na rynku surowców energetycznych. Przełożyły się one na wyniki funduszy surowcowych, które zyskały średnio 2,19%. Najwięcej w tej kategorii zyskały fundusze z grupy rynek surowców pozostałe (+4,95%), poniżej średniej dla grupy zachowywały się fundusze dające ekspozycję na metale szlachetne (+1,55%). Drugą kategorią funduszy pod względem stopy zwrotu były fundusze akcji zagranicznych ze średnią na poziomie 1,99%, gdzie fundusze z kategorii akcji zagranicznych pozostałe zyskały 2,75%. Nieco słabiej performowały fundusze akcji polskich, które uzyskały zwrot w wysokości 1,71%, na co miał wpływ udany tydzień na warszawskim parkiecie. Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek zyskały 2,28%.

Dalsze wzrosty rentowności polskich obligacji skarbowych przełożyły się na spadki funduszy dłużnych, które straciły średnio 0,81%. Największe spadki w tej kategorii dotknęły fundusze z grupy papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych, które straciły 2,13%.



SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Indeksy PMI dla przemysłu



Odczyty PMI

PMI	Marzec	Konsensus	Luty
Niemcy - przemysł	57,6	56,0	58,4
Niemcy - usługi	55,0	54,3	55,8
Francja - przemysł	54,8	55,1	57,2
Francja - usługi	57,4	55,0	55,5
Strefa euro - przemysł	57,0	56,0	58,2
Strefa euro - usługi	54,8	54,1	55,5
USA - przemysł	58,5	55,8	57,3
USA - usługi	58,9	56,0	56,5

Komentarz

Głównymi danymi makroekonomicznymi publikowanymi w ubiegłym tygodniu były wstępne odczyty indeksów PMI dla największych globalnych gospodarek. Wypadły one zdecydowanie powyżej oczekiwań i jedynie dane z francuskiego przemysłu były lekko poniżej prognoz. W przypadku strefy euro koniunktura w marcu spowolniła w porównaniu do tej obserwowanej w lutym, jednak spowolnienie to nie było tak silne jak oczekiwano. Szczegóły indeksów wskazują jednak na dalsze ochładzanie popytu (szczególnie zamówienia eksportowe) oraz ponowne przyspieszenie tempa wzrostu cen. Czynniki te związane są z wojną Rosji i Ukrainy, która zarówno wpływa na niepewność wśród inwestorów i konsumentów, jak i na wyższe ceny surowców i potencjalne problemy z ich dostępnością. Wojna na wschodzie nie wpłynęła natomiast w marcu na koniunkturę w Stanach Zjednoczonych. W marcu PMI dla przemysłu oraz usług, wbrew oczekiwaniom wyraźnie przyspieszył, za czym stało odbicie nowych zamówień. Jak wskazują ankietowane firmy zmniejszyły się problemy logistyczne w łańcuchach dostaw, a wojna nie przetożyła się na takie pogorszenie nastrojów jak na Starym Kontynencie. Także w porównaniu do firm europejskich, przedsiębiorstwa w USA odnotowują wyższy popyt na pracę i nieco niższą presję cenową. Przy czym powrót lockdown w Chinach na skutek fali wariantu omicron koronawirusa, jak i kontynuacja wojny pomiędzy Rosją, a Ukrainą mogą stanowić presję na ceny w kolejnych miesiącach także w USA.

Z innych danych z ubiegłego tygodnia zwracamy uwagę na tygodniowe wnioski o zasiłek dla bezrobotnych w Stanach Zjednoczonych. Liczba rejestracji spadła do 187 tys. (oczekiwano 212 tys., 215 tys. w poprzednim tygodniu), co stanowi najniższy poziom od 1969 roku.

W przyszłym tygodniu najważniejsze dane publikowane będą pod koniec tygodnia. Spadku wskaźnika PMI spodziewamy się również w przypadku Polski ze względu na niższą niż na początku roku aktywność. Wskazuje na to również opublikowany ostatnio wskaźnik klimatu koniunktury, w którym branże przemysłowe znacznie słabiej oceniły swoją sytuację. Tego samego dnia opublikowany zostanie wstępny szacunek inflacji CPI. Naszym zdaniem w marcu poziom cen zwiększył się o około 10% r/r, m.in. ze względu na gwałtowny wzrost cen paliw. Z kolei w Stanach Zjednoczonych w piątek w centrum uwagi rynków znajdują się dane z amerykańskiego rynku pracy. Konsensus zakłada wzrost nowych miejsc pracy w marcu o 440tys. wobec 678 tys. w poprzednim miesiącu. Jednak szczególnie istotna może okazać się dynamika płac, która od początku tego roku wyraźnie przyspieszyła. Jest to istotne w kontekście polityki prowadzonej przez Fed, która ma za cel zmniejszenie najwyższej od 40 lat presji inflacyjnej. Poza tym w nadchodzącym tygodniu warto zwrócić uwagę na wstępne szacunki inflacji CPI w Niemczech (środa), Francji (czwartek) i całej strefie euro (piątek).

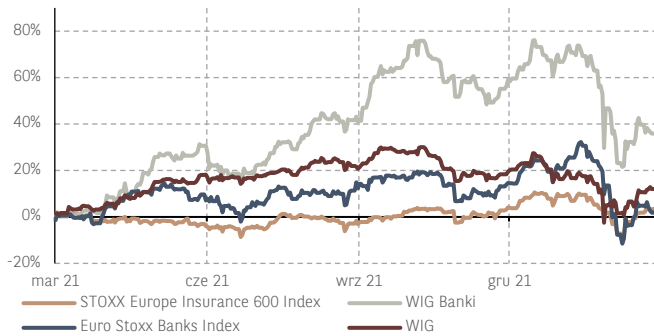
KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 28 marca 2022						
Wtorek, 29 marca 2022						
	8:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	kwiecień	-12,0	-8,1
	9:00	Hiszpania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	luty		4,00%
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	marzec	107	110,5
Środa, 30 marca 2022						
	1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	luty	-0,30%	1,10%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	marzec	110	114
	11:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	luty		32,90%
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	marzec	6,10%	5,10%
	14:15	USA	Raport ADP	marzec	450 tys.	475 tys.
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		-2,51 mln brk
Czwartek, 31 marca 2022						
	1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	luty	0,50%	-0,80%
	3:00	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu wg CFLP	marzec		50,2
	3:00	Chiny	Indeks PMI dla usług wg CFLP	marzec		51,6
	8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	luty	0,80%	2,00%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	luty		22,20%
	8:45	Francja	Inflacja CPI wst. (r/r)	marzec	4,50%	3,60%
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	luty	6,70%	6,80%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	200 tys.	187 tys.
	15:45	USA	Indeks Chicago PMI	marzec	56,4	56,3
Piątek, 1 kwietnia 2022						
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	marzec		54,7
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	marzec	57	58,3
	10:00	Polska	Inflacja CPI wst. (r/r)	marzec		8,50%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP - dane szacunkowe (r/r)	marzec	6,50%	5,80%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	marzec	3,70%	3,80%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	marzec	480 tys.	678 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	marzec	5,50%	5,10%
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	marzec	58,5	58,6

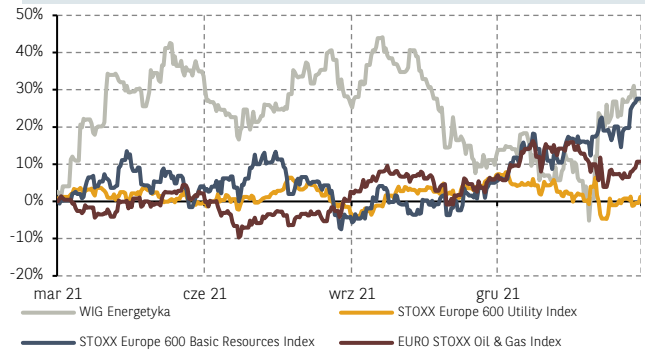


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

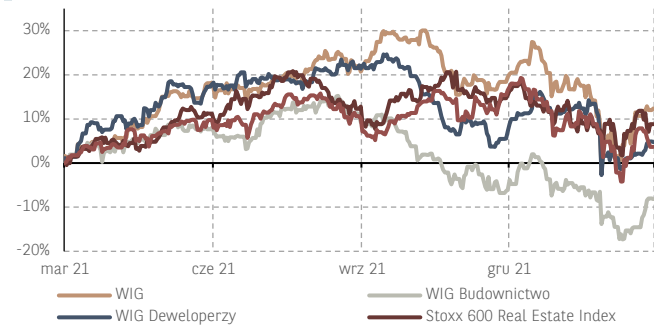
Banki



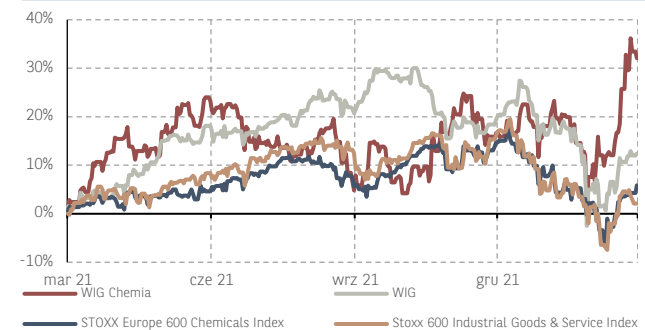
Energetyka, Surowce i Paliwa



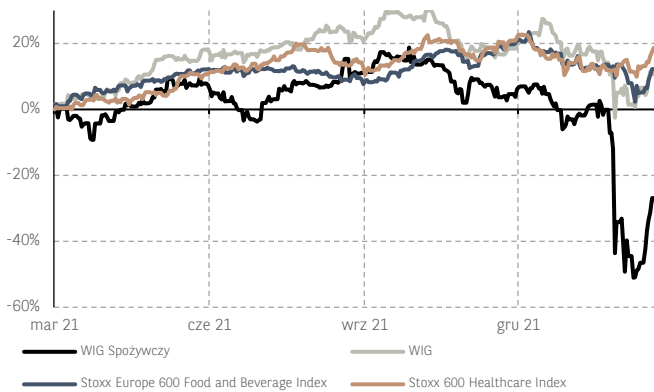
Budownictwo i deweloperzy



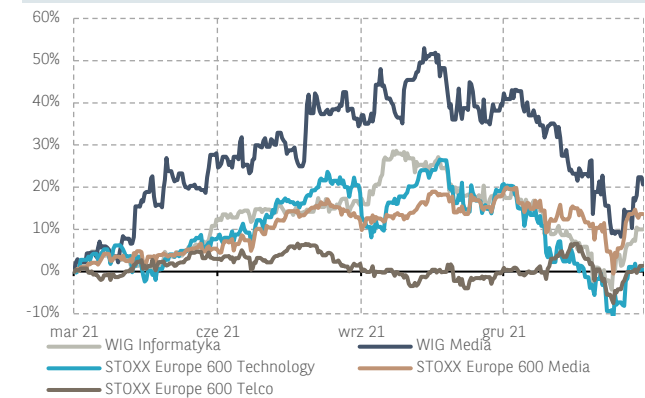
Chemia i przemysł



Spożywczy, Ochrona zdrowia



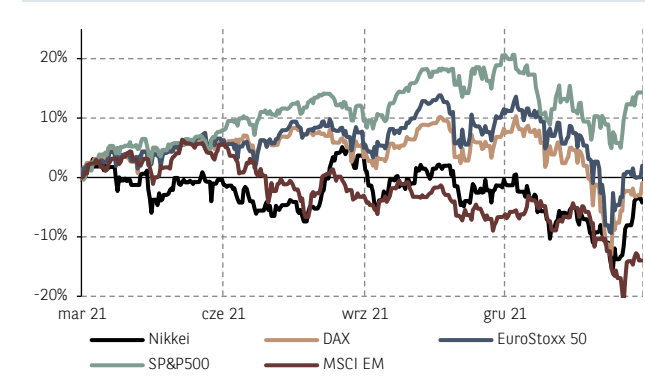
TMT i IT



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 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 producencka) 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 utwierdzając 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 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; "gotebie" 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 obligacje 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.