



From  OANDA

Raport miesięczny

Marzec 2022

waluty, surowce, indeksy



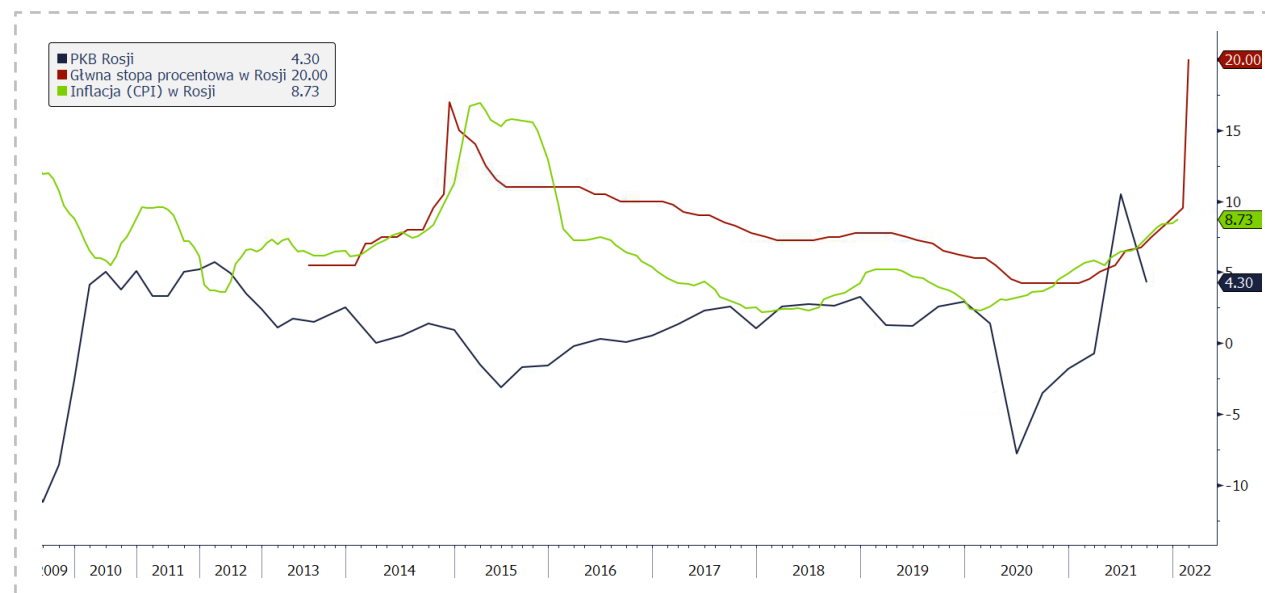
Czy Rosję czeka recesja?

Pod koniec lutego Zachód nałożył sankcje na wybrane banki rosyjskie. Dzień później podjęto decyzje o odłączeniu prawdopodobnie tych samych instytucji od sieci SWIFT.

Rosyjskie banki, na które nałożono sankcje, są już całkowicie lub częściowo zablokowane dla transakcji w dolarach amerykańskich, euro, funtach brytyjskich i jenach japońskich, co znacznie utrudnia im prowadzenie działalności transgranicznej. Wykluczenie jedynie wybranych banków rosyjskich to efekt tego, że Unia chce przede wszystkim zachować możliwość płacenia za import surowców – głównie gazu ziemnego. Jeśli nie byłoby takiej możliwości Europa musiałaby stawić czoła kryzysowi energetycznemu. Oczywiście embargo na towary ze strony Zachodu uderzyłoby w Kreml (Rosja straciłaby co najmniej 40 proc swoich budżetowych dochodów), ale również byłoby kosztowne dla Europy. Zwiększone zakupy gazu skroplonego nie byłyby w stanie zastąpić importu rosyjskiego gazu ziemnego, więc rządy państw UE musiałyby racjonować gaz ziemny, co mogłoby szczególnie mocno uderzyć w przemysł wytwórczy.

Rosja ucierpi nie tylko z powodu sankcji finansowych, ale także z powodu ograniczeń eksportowych, o których zdecydowano w piątek. Dotyczą one urządzeń do rafinacji ropy naftowej, części samolotów, półprzewodników itp. Ponieważ ograniczenia te dotyczą eksportu zaawansowanych technologii, w dłuższej perspektywie mogą one wyrządzić gospodarce rosyjskiej znaczne szkody, również dlatego, że hamują rozwój gospodarczy poza sektorem energetycznym. Dlatego też prawdopodobne jest, że gospodarka rosyjska wejdzie w fazę bardzo nikłego wzrostu PKB lub nawet dojdzie do recesji w dłuższym terminie. Sankcje powinny wpłynąć na potencjał militarny kraju Putina. Każdy dzień walk szacuje się na koszt rządu 20 mld dolarów.

Dobrą informacją jest komunikat Niemiec, że Niemcy będą przeznaczać 2 proc. swojego PKB na obronność. Takie oświadczenie wydał Scholz, który znalazł się pod szczególną presją.

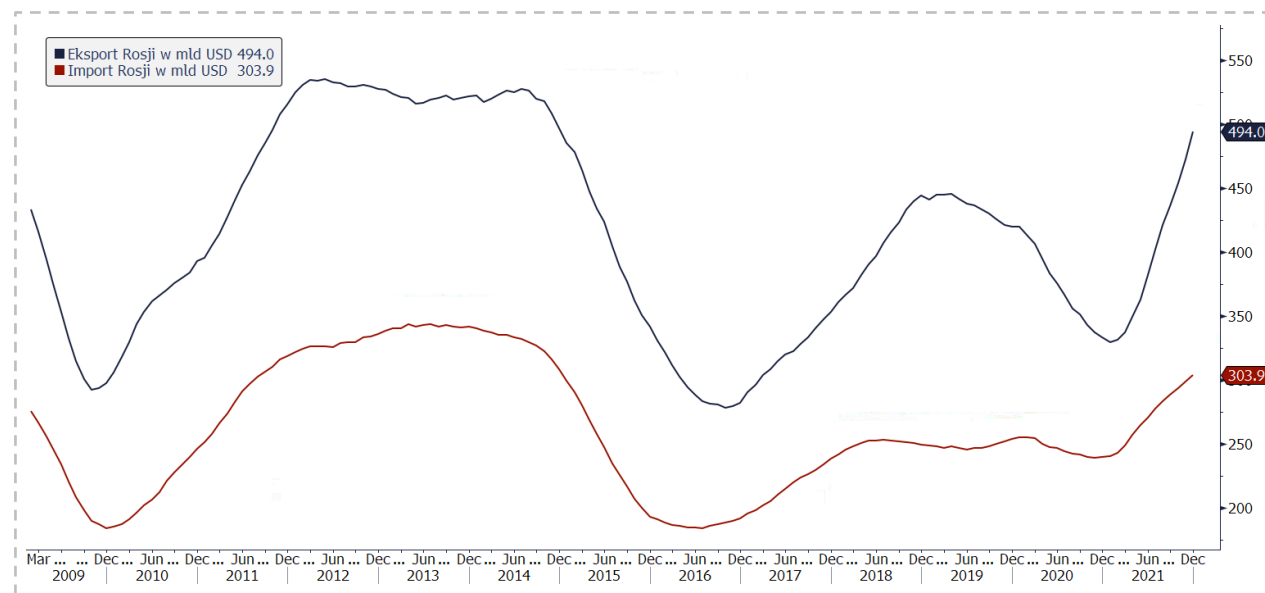


PKB Rosji, inflacja oraz główna stopa procentowa, źródło: Bloomberg

Dostawy towarów z Rosji i Ukrainy wyraźnie utrudnione

Daleko idące sankcje prawdopodobnie znacząco zmniejszą popyt na towary z Rosji. Wynika to z faktu, że coraz więcej konsumentów towarów niechętnie kupuje ropę naftową, skroplony gaz ziemny, węgiel, metale i zboża z Rosji ze względu na niepewną sytuację prawną. Fakt, że kilka rosyjskich banków zostało wykluczonych z międzynarodowego systemu płatności SWIFT, utrudnia płacenie za dostawy.

Co więcej, banki zachodnie odmawiają finansowania tych transakcji. Napięta sytuacja w zakresie bezpieczeństwa w regionie Morza Czarnego sprawia, że firmy ubezpieczeniowe nie chcą już ubezpieczać przesyłek lub żądają za to znacznie wyższych składek. W odpowiedzi na wojnę i sankcje jedna z dużych firm żeglugowych planuje wstrzymanie wszystkich rezerwacji kontenerów z i do Rosji. Ponieważ transport lotniczy między Rosją a Zachodem prawdopodobnie zostanie niemal całkowicie wstrzymany z powodu wzajemnego zamknięcia przestrzeni powietrznej, ten rodzaj transportu również nie wchodzi w grę. Co więcej, ukraińskie porty na wybrzeżu Morza Czarnego pozostaną zamknięte do końca inwazji, co z pewnością utrudni transport zboża z tego regionu. Wszystko to ma wpływ na ceny najbardziej dotkniętych towarów: od momentu rozpoczęcia ataku Rosji na Ukrainę ceny ropy naftowej, gazu ziemnego, węgla, aluminium, niklu, palladu i pszenicy gwałtownie wzrosły, osiągając wieloletnie maksima na wszystkich rynkach. I nic nie wskazuje na to, by sytuacja miała się w najbliższym czasie uspokoić.

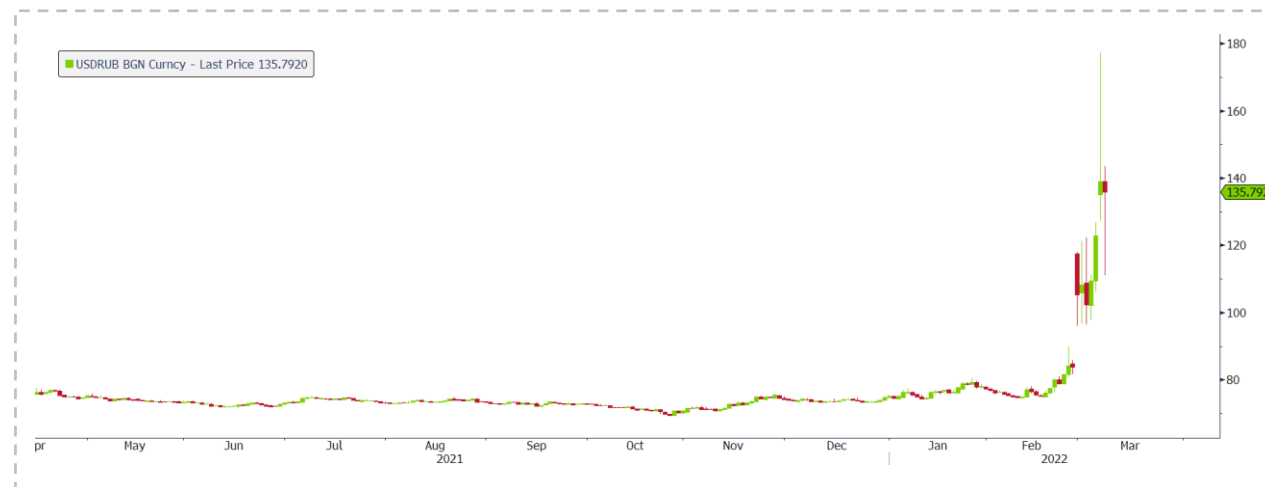


Eksport i import Rosji w mld USD, wdać dodatni bilans handlowy, źródło: Bloomberg

Krach na rublu

Rosyjskie banki zostały usunięte z systemu SWIFT (na razie wybrane) – globalnego systemu komunikatów finansowych. System ten umożliwia dokonywanie międzynarodowych transferów pieniężnych. Dla rubla ważniejsze jednak są sankcje uderzające w rosyjski bank centralny, którego rezerwy walutowe zostały zamrożone. CBR ma ograniczone możliwości interwencji na rynku walutowym. Rubel względem dolara osłabił się dziś o ponad 40 proc. Teraz widoczne jest odreagowanie.

Rosja w tym momencie określana jest finansowym i gospodarczym pariasem. Nałożone sankcje spowodują, że kraj zanurzy się w recesji. Bank centralny w tym momencie może kupować ruble sprzedając złoto lub juany. Należy jednak pamiętać, że większość rezerw z wartych około 635 mld dolarów stanowi USD, EUR. Zatem instytucja ma w pewnym stopniu związane ręce i nie może w pełni interweniować na rynku kupując ruble za dolary. Rezerwy CBR są zgromadzone m.in. w Międzynarodowym Funduszu Walutowym czy w Banku Rozrachunków Międzynarodowych. Część z nich znajduje się również w bankach centralnych innych państw oraz w niektórych bankach komercyjnych. Do tych środków CBR traci dostęp. Instytucja reaguje podwyżkami stóp procentowych (20 proc.). Inflacja w Rosji, która i tak w tym momencie jest wysoka (9 proc.) w najbliższym czasie dynamicznie wzrośnie. Do tego przyczyni się z pewnością bardzo słaby rubel. Bank centralny Rosji stara się również zatrzymać kapitał wewnętrzny oraz zagraniczny zwiększając premię za ryzyko, ale moim zdaniem na niewiele to się zda. Zaufanie do sektora bankowe dramatycznie spadnie. Jeszcze przed weekendem agencja S&P obniżyła rating kredytowy Rosji do poziomu śmieciowego. W Rosji do bankomatów w Rosji ustawily się kolejki ludzi. Popyt na gotówkę wzrósł 58-krotnie. Aby nie zabrakło pieniędzy w bankach komercyjnych CBR rozpoczęło proces transakcji REPO – transakcji warunkowych. Sankcje oprócz w Putina i oligarchów rosyjskich uderzają w zwykłych obywateli, którzy z wojną nie mają nic wspólnego. To smutny widok.



Wykres pary walutowej USD/RUB, źródło: Bloomberg

Dylematy banków centralnych

Po wielu latach utrzymywania zerowych lub nawet ujemnych stóp procentowych wiele banków centralnych w ostatnich miesiącach z ciężkim sercem podjęło decyzję o wycofywaniu środków nadzwyczajnych, które zostały wprowadzone w momencie wybuchu pandemii. Pomału zaczęto kończyć z ultra-ekspansywną polityką pieniężną ze względu na galopującą inflację. Wojna w Ukrainie utrudnia jednak wyjście całkowite z tej sytuacji. Instytucje w tym momencie stoją przed bardzo trudnym zadaniem, jakim jest opracowanie wiarygodnych prognoz w obliczu nieprzewidywalnych wydarzeń na froncie.

W tym momencie przewidzenie czy Rosja wyłączy dostawy gazu do Europy i czy dojdzie tym samym do kryzysu energetycznego jest bardzo trudne. Taki scenariusz mógłby doprowadzić do potężnego szoku cenowego a następnie recesji, co z kolei sprawi, że szybkie wyjście z ekspansywnej polityki pieniężnej stanie się wątpliwe. Trudno też zakładać, że wojna skończy się szybko, gdyż walki się nasilają a ofiar jest coraz więcej. Do końca też nie można wykluczyć podobnego scenariusza jak ten z czasów kryzysów naftowego w latach 70-tych. Inną jeszcze możliwością jest widmo stagflacji, czyli okresu podwyższonej inflacji oraz stagnacji gospodarczej. Stagflacja z reguły wywołwana jest negatywnym szokiem podażowym, który tak naprawdę kryje się za rogiem.

W każdym razie rynek zaczął korygować swoje oczekiwania odnośnie decyzji EBC, bo to Europa w głównej mierze odczuje skutki wojny. Aktualnie oczekuje się, że europejski bank zacznie zacieśniać swoją politykę nieco później i w sposób mniej zdecydowany, niż jeszcze niedawno myślano. Euro znajdzie się zatem pod wpływem podwójnej presji: mocnego dolara jako bezpiecznej przystani oraz malejących oczekiwań co do podwyżek stóp.



Wykres pary walutowej EUR/USD, źródło: TMS Brokers

Rynek skorygował również swoje oczekiwania co do stóp procentowych na marcowym posiedzeniu FOMC. Już nie mówi się o ruchu w górę o 50 bps a jedynie o 25 bps. Fed rozpocznie cykl podwyżek stóp w marcu i prawdopodobnie będzie go kontynuował pomimo kryzysu na Ukrainie. Prezes Powell przyznał podczas półrocznego wystąpienia przed Komisją Usług Finansowych Izby Reprezentantów, że perspektywy są coraz bardziej niepewne. Jeśli inflacja miałaby dalej rosnąć w wyniku szoku związanego z cenami energii, mogłoby to wymagać bardziej zdecydowanych działań zaradczych ze strony Fed, mimo realnych obaw o gospodarkę.

PLN: panika na złotym trwa

Trwająca wojna w Ukrainie powoduje, że waluty naszego regionu wystawione są na ogromną próbę. Złoty, forint oraz czeska korona są przeceniane w dynamiczny sposób. Niektóre pary walutowe (jak EUR/PLN) są najwyżej w historii. Złoty jest tańszy niż w 2004 oraz 2009 roku. Za nami 3 interwencje NBP, który kupił PLN. Przed nami decyzja w sprawie stóp procentowych (8 marca).

To co dzieje się na rynku walutowym a w szczególności na złotym, można nazwać paniką. PLN w relacji do euro od 21 lutego osłabił się o ponad 10 proc. To przecena bez precedensu. To efekt uciekającego kapitału z naszego kraju z powodu obaw o rozprzestrzenienie się wojny na inne kraje. Bezpośrednie graniczenie z Ukrainą cały czas stwarza ryzyko, że konflikt może „rozlać się” na nasze terytorium. Oczywiście w tym momencie jest to mało prawdopodobne, pamiętajmy, że Polska należy do NATO a wschodnia flanką jest coraz mocniej wzmacniania w ostatnich miesiącach. Tak czy inaczej emocje biorą górę. Ruch deprecjacyjny jest w pewnym stopniu (w mniejszym) wywołany również faktem, że Polacy częściej w ostatnim czasie sprzedają naszą walutę i kierują swoje oszczędności głównie do dolara. Ciężko w tym momencie oszacować, kiedy wyprzedaż się skończy. Na ten moment rynek nie widzi optymistycznych perspektyw zakończenia wojny. Jeśli jednak doszłoby do zawieszenia broni a obie strony (Zachód – Rosja) wypracowały jakiś kompromis, zobaczylibyśmy wówczas rajd ulgi. Na parach ze złotym obserwowalibyśmy wówczas dynamiczne umocnienie, które mogłoby zredukować deprecjację z ostatnich tygodni. Przecenione aktywa stałyby się ponownie atrakcyjne co również wiązałoby się z odbiciem naszej giełdy.



Wykres pary walutowej EUR/PLN, źródło: TMS Brokers

Przed Radą Polityki Pieniężnej stoi nie lada wyzwanie. Z jednej strony NBP powinien mocno reagować na silną osłabienie złotego, które jedynie przyspieszy dynamikę inflacji. Dodatkowo przed nami rozpościera się wizja kryzysu energetycznego oraz wyższych cen żywności. Za chwilę inflacja dwucyfrowa zadomowi się u nas na dłużej. Z drugiej strony silne podwyżki stóp procentowych mogą dodatkowo zdławić wzrost gospodarczy, który z powodu wybuchu wojny w tym roku będzie i tak już zdecydowanie mniejszy. Do tej pory rynek wyceniał ruch w marcu o 50 bps. na ten moment pojawiają się opinie o konieczności działania w sposób bardziej zdecydowany, dlatego też podwyżka o 100 bps jest możliwa, a aczkolwiek TMS Brokers uważa, że na najbliższym posiedzeniu zobaczymy ruch o 75 bps. a główna stopa procentowa powędruje do poziomu 3,5 proc. Wzrost kosztu pieniądza w krótkim okresie może umocnić złotego, jednak i tak wydarzenia na froncie w głównej mierze determinują siłę naszej waluty. *(materiał powstał jeszcze przed decyzją RPP w sprawie stóp procentowych)*

Ropa naftowa – czy czeka nas szok naftowy?

Kraje Zachodu starają się zapobiec dalszemu wzrostowi cen ropy. Rozważa się na przykład skoordynowane uwolnienie strategicznych rezerw ropy naftowej. Mówi się o 60 mln baryłek, z czego połowę miałyby dostarczyć USA, a drugą połowę inne kraje będące głównymi konsumentami ropy. Tym razem Unia Europejska również zamierza wziąć udział w tej akcji - nie uczestniczyła w niej, gdy jesienią na podobną skalę uwalniano rezerwy ropy naftowej. Nie wiadomo, czy tym razem będzie inaczej, gdyż planowana kwota wystarczałaby jedynie na pokrycie kosztów przerw w dostawach rosyjskiej ropy przez około 13 dni. Rynek oczekiwał, że OPEC+ zdecyduje się na zwiększenie produkcji o więcej niż standardowe 400 tys. baryłek dziennie. Niestety kartel pozostał przy wcześniejszych ustaleniach i do żadnych zmian nie doszło.

W pierwszy weekend marca Stany Zjednoczone poinformowały, że prowadzą "aktywne rozmowy" z krajami europejskimi na temat zakazu importu rosyjskiej ropy. W międzyczasie zakończenie irańskich rozmów nuklearnych zostało podobno odłożone na później, co zaciemnia potencjalny powrót irańskiej ropy na światowe rynki. Tym samym odmiana Brent osiągnęła poziom 130 USD za baryłkę a WTI zahaczyła o poziom 127,5 USD.

Na ten moment sankcje Zachodu nie obejmują rosyjskiej ropy, cały czas jest możliwość płatności za nią (poprzez Sberbank oraz Gazprombank). Jednak rynek coraz mniej chętnie kupuje „putinowski” surowiec. To powoduje, że powiększa się dyferencjał pomiędzy Brent a odmianą Urals. Są jednak wyjątki. Shell kupił ropę z Rosji z rekordowym dyskontem na poziomie 28,5 USD za baryłkę – tyle poniżej Dated Brent – benchmarku dla fizycznego handlu surowcem na świecie. Przypomnijmy, że Rosja eksportowała do tej pory ok. 5 mln baryłek dziennie oraz mniej więcej 3 mln baryłek produktów ropopochodnych.

Aktualnie nie wiadomo, ile w tym momencie Rosja jest w stanie eksportować ropy. Porozumienie nuklearne z Iranem spowodowałoby, że na rynek doszłoby ok 2,5 mln baryłek, to nadal mniej w porównaniu do wielkości ryzyka redukcji podaży ze strony Rosji. W związku z obecną ekstremalną sytuacją wydaje się, że USA również próbują ponownie podjąć rozmowy z Wenezuelą.



Wykres notowań ropy Brent (CFD), interwał dzienny źródło: Bloomberg

Rynek akcji w USA

Bardzo słaby styczeń na Nasdaq Composite – porównywalny jedynie do styczniów z 2008 roku i 1990 roku – już miesiąc temu sugerował, że „rynek” coś wie na temat najbliższej przyszłości i jest to coś mocno niepokojącego. W 2008 roku ropa podrożała w lipcu do rekordowych prawie 150 dolarów za baryłkę, we wrześniu upadł bank inwestycyjny Lehman Brothers, a gospodarka USA i wielu innych krajów świata pogrążyła się w „Wielkiej Recesji”. W 1990 roku w lipcu iracki najazd na Kuwejt wywołał szok naftowy (cena ropy naftowej skoczyła z 16 USD na 41 USD czyli poziom poprzedniego historycznego szczytu z 1980 roku), a gospodarka USA wpadła w trwającą 3 kwartały w recesję. Potwierdzenie tych złych przeczuć nadeszło nadszpiegowanie szybko. Już 24 lutego rano rozpoczęła się inwazja Rosji na Ukrainę. Z dosyć oczywistych względów reakcją rynków były generalnie wzrosty cen surowców i spadki cen akcji.

Wydaje się, że rozpoczęcie przez Rosję wojny ze swoim sąsiadem w momencie, w którym kraje Zachodu mierzą się z najwyższym od 20, 30 czy 40 lat tempem inflacji to raczej nie niefortunna koincydencja, ale celowe działanie ze strony Rosji mające na celu wywołanie paniki na rynkach surowców, stanowiących przecież dla tego kraju główne źródło dochodów oraz osłabienie woli Zachodu przeciwstawienia się tej agresji. Na razie Rosji ten pierwszy cel udaje się osiągnąć: wiele klas surowców – głównie energetycznych, zbóż i metali przemysłowych – osiągnęły błyskawicznie poziomy najwyższe od wielu lat (ropa najdroższa od 2008 roku) lub wręcz najwyższe w historii (np. pszenica, które Rosja stała się w ostatnich latach największym eksporterem na świecie). Znacznie gorzej chyba idzie Rosjanom na froncie, bo do sieci codziennie trafia mnóstwo filmików ze zniszczonym przez Ukraińców rosyjskim sprzętem wojskowym, a publikowane mapy zajętych terenów niespecjalnie się zmieniają w ostatnich dniach.



Wykres Nasdaq Composite w okresie styczeń 2020-marzec 2022, źródło: Bloomberg

Rynek akcji w USA

Wydaje się, że Rosjanom „blitzkrieg” mający na celu zajęcie Kijowa w ciągu kilku dni się nie udał i teraz powoli zaczynają grzęznąć w wiosennych błotach mając coraz większe problem z zapatrzaniem, którego dostawy są celowo atakowane przez Ukraińców. Zupełną katastrofą jak na razie jest chyba dla Rosji reakcja Zachodu. Wbrew temu do czego ten ostatni nas przyzwyczył (Niemcy i inne kraje załatwiające z Rosją swe partykularne interesy typu Nord Stream II) postawa USA i krajów UE stała się jak się wydaje dosyć jednolita, a wprowadzane przeciwko Rosji sankcje surowe. Rosyjski rubel stracił połowę wartości, rosyjska giełda od 25 lutego jest zamknięta, a banki inwestycyjne spekulują nad terminem bankructwa Federacji Rosyjskiej. Na Ukrainę trwają dostawy broni i ochotników z Zachodu, który równocześnie – głównie Polska – przyjął już ponad milion uchodźców z Ukrainy.

Reakcja Wall Street na wybuch wojny była nadspodziewanie mocna. Już pierwszy dzień wojny zakończył się ostatecznie wzrostem indeksów, a jeszcze 7 marca S&P 500 był powyżej dziennych minimów z 24 lutego. Znacznie słabiej radziły sobie giełdy europejskie: niemiecki DAX w porównaniu do poziomu szczytu z początku stycznia tracił ponad 20 proc. Jak się można było spodziewać beneficjentem powstałej sytuacji stały się akcje spółek zbrojeniowych, ale oczywiście nie można przesądzać, że to jest jakiś koniecznie bardzo długoterminowy trend.



S&P Aerospace and Defence Select Index w okresie grudzień 1999-marzec 2022, źródło: Bloomberg

Rynek akcji w Polsce

Napaść Rosji na Ukrainę rozpoczęta 24 lutego oczywiście wywołała szok na polskim rynku finansowym (w końcu graniczymy z obydwojoma krajami). Tego dnia WIG-20 stracił ponad 10 proc., czyli najwięcej od podobnego szoku covidowego (-13,3 proc. 12 marca 2020). Nastroje się natychmiast jednak nieco uspokoiły i do 8 marca WIG-20 nie spadł poniżej poziomu apogeum paniki z pierwszego dnia wojny. Nie zmienia to faktu, że potężny poziom wsparcia na WIG-u 20 w okolicach 2100 pkt. został przełamany w dół i obecnie przemienił się w równie potężny poziom oporu, które ponowne przełamanie w górę wymagać chyba będzie klęski Rosji w rozpoczętej przez nią wojnie. Ukraińcy bronią się dzielnie wspierani przez świat Zachodu, który równocześnie nałożył na Rosję silne sankcje finansowe, więc są na to nadal szanse. Podobnie jak na WIG-20 wyglądała sytuacja WIG-u i sWIG-u. Słabiej zachował się mWIG-40. Zapewne po części z powodu dużego udziału akcji banków, które nie radziły sobie w nowej sytuacji najlepiej (choć słabość tego sektora zaczęła się już wcześniej wraz z niespodziewaną drugą po tej październikowej dokonaną w lutym przez RPP podwyżką wysokości stopy rezerw obowiązkowych dla banków). Indeks średnich spółek z GPW pogłębił 7 marca minimum ustanowione pierwszego dnia wojny schodząc do najniższego poziomu od roku.

Jeśli chodzi o wpływ wybuchu wojny na zachowanie poszczególnych indeksów narodowych GPW, to największą ofiarą tego konfliktu jest oczywiście WIG-Ukraine, który od połowy lutego stracił 55,5 proc. spadając do najniższego poziomu od 7 lat. Oczywiście słabość ukraińskich spółek przełożyła się też na podobne załamanie WIG-Spożywczy do najniższego poziomu od 2009 roku. W tym indeksie ukraiński Kernel ma obecnie 48,2 proc. udziału. Oczywiście wydaje się jasne, że gdyby Rosjanie widząc nikłe szanse powodzenia swych działań militarnych i obawiając się konsekwencji międzynarodowych sankcji ostatecznie się poddali i wycofali z Ukrainy, to notowane na GPW ukraińskie spółki (głównie rolnicze) chwilę wcześniej staną się zdarzającą się nieczęsto okazją inwestycyjną. No ale na razie chyba raczej jeszcze za wcześnie by snuć takie wizje. Prawie równie wielką słabość pokazał WIG-Spożywczy, w którym prawie 3 udziału ma LPP. Spółce tej ewidentnie wydarzenia na wschodzie nie służą. Na drugim biegunie znalazły się WIG-Energia, WIG-Górnictwo i WIG-Paliwa, które jako jedyne podrożały po wybuchu wojny.



Wykres indeksu WIG20, źródło: Bloomberg



Wykres indeksu WIG Górnictwo, źródło: Bloomberg

Prognozy walutowe TMS Brokers

Ze względu na wyjątkowe okoliczności związane z wojną w Ukrainie, TMS Brokers nie podaje w tym momencie swoich prognoz walutowych na najbliższe miesiące.



Departament Analiz

- Łukasz Zembik, kierownik departamentu analiz w TMS Brokers
- Wojciech Białek, analityk TMS Brokers

lz@tms.pl

wbi@tms.p

Niniejsza publikacja została przygotowana przez Dom Maklerski TMS Brokers S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Złota 59, 00-120 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000204776, NIP 5262759131, kapitał w wysokości 3,537,560 PLN, w całości wpłacony ("TMS Brokers") działającą zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, wyłącznie na potrzeby klientów TMS Brokers. TMS Brokers podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego na podstawie zezwolenia z dnia 26 kwietnia 2004 r. (KPWiG-4021-54-1/2004).

Niniejsza publikacja jest publikacją handlową w rozumieniu art. 36 ust. 2 Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Odbiorcy tej publikacji przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej na podstawie niniejszej publikacji powinni zasięgnąć opinii niezależnego doradcy finansowego. TMS Brokers przy sporządzaniu niniejszej publikacji nie uwzględniał indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora. Inwestycje oraz usługi przedstawione lub zawarte w niniejszym dokumencie mogą nie być dla konkretnego inwestora odpowiednie, dlatego w razie wątpliwości dotyczących takich inwestycji bądź usług inwestycyjnych zaleca się konsultację z niezależnym doradcą inwestycyjnym. Odbiorca niniejszego raportu musi dokonać własnej oceny, czy inwestycja w jakikolwiek instrument, do którego niniejsza publikacja się odnosi, jest dla niego odpowiednia w oparciu o korzyści i ryzyka w nim zawarte, biorąc pod uwagę jego własną strategię oraz sytuację prawną i finansową.

Żadna z informacji przedstawionych w niniejszej publikacji nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej czy podatkowej lub oświadczenia, że jakkolwiek strategia inwestycyjna jest adekwatna lub odpowiednia z względu na indywidualne okoliczności dotyczące odbiorcy, jak również nie stanowi w żaden inny sposób osobistej rekomendacji. TMS Brokers nie świadczy usług doradztwa podatkowego związanych z inwestowaniem w instrumenty finansowe i zaleca skontaktowanie się z niezależnym doradcą podatkowym.

TMS Brokers informuje, że w przypadku usługi sporządzania rekomendacji o charakterze ogólnym, istnieje konflikt interesów polegający na wydaniu przez TMS Brokers rekomendacji o charakterze ogólnym przy jednoczesnym zawieraniu transakcji na portfelu handlowym TMS Brokers.

Niniejsza publikacja ma jedynie informacyjny charakter i: (i) nie stanowi ani nie tworzy części oferty sprzedaży, subskrypcji lub zaproszenia do nabycia lub subskrypcji jakichkolwiek instrumentów finansowych, (ii) nie ma na celu oferowania nabycia lub zapisu ani nakłaniania do nabycia lub zapisu na jakiegokolwiek instrumenty finansowe, (iii) nie stanowi reklamy jakichkolwiek instrumentów finansowych.

Niniejsza publikacja została sporządzona z zachowaniem należytej staranności, rzetelności oraz zasad obiektywizmu w oparciu o ogólnodostępne informacje. Informacje i opinie zawarte w niniejszym dokumencie zostały zebrane lub opracowane przez TMS Brokers w oparciu o źródła uznawane za wiarygodne, jednakże TMS Brokers oraz podmioty z nim powiązane nie ponoszą odpowiedzialności za wszelkie niedokładności lub pominięcia. Niniejszy dokument wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień sporządzenia.

Wyniki osiągnięte w przeszłości nie powinny być traktowane jako wskazanie czy gwarancja przyszłych wyników. TMS Brokers nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszej publikacji ani za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych na podstawie niniejszej publikacji. Data na pierwszej stronie niniejszej publikacji jest datą sporządzenia i jej opublikowania.

Kontrakty CFD są złożonymi instrumentami i wiążą się z dużym ryzykiem szybkiej utraty środków pieniężnych z powodu dźwigni finansowej. 76% rachunków inwestorów detalicznych odnotowuje straty w wyniku handlu kontraktami CFD u niniejszego dostawcy. Zastanów się, czy rozumiesz, jak działają kontrakty CFD, i czy możesz pozwolić sobie na wysokie ryzyko utraty pieniędzy.

Szczegółowe informacje dotyczące TMS Brokers, zasad sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji, źródeł informacji, określenia odbiorców rekomendacji, terminologii fachowej, konfliktów interesów, jak również częstotliwości wydawania i ważności rekomendacji, wskazane zostały na stronie internetowej www.tms.pl w części <https://www.tms.pl/disclaimer/>

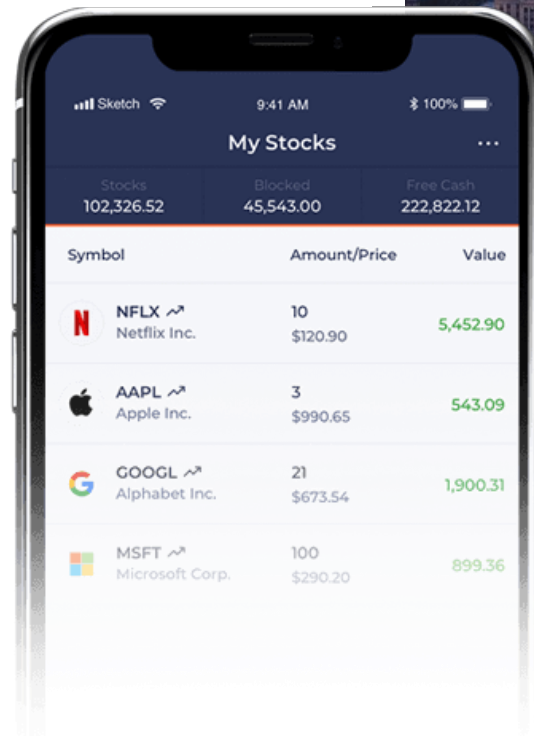
Akcje bez prowizji

Prawdziwe akcje w TMS

0 zł prowizji

Dla kont w PLN i EUR





- Ponad 1600 prawdziwych akcji z giełd amerykańskich
- Wygodny dostęp przez aplikację mobilną
- Notowania na żywo na nowoczesnych wykresach
- Dane o spółkach i zaawansowana wyszukiwarka
- Dostęp do analiz i raportów giełdowych



Sketch 9:41 AM 100%

My Stocks

Stocks	Blocked	Free Cash
102,326.52	45,543.00	222,822.12

Symbol	Amount/Price	Value
 NFLX ↗ Netflix Inc.	10 \$120.90	5,452.90
 AAPL ↗ Apple Inc.	3 \$990.65	543.09
 GOOGL ↗ Alphabet Inc.	21 \$673.54	1,900.31
 MSFT ↗ Microsoft Corp.	100 \$290.20	899.36



**TMS najlepszym
Brokerem Forex
według Invest Cuffs**