



DOM MAKLERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

TYGODNIK 
12 stycznia 2018

WALUTY

Informacyjny flesz

Temat tygodnia: „Czarne łabędzie” mijającego tygodnia

Wykres tygodnia: EUR/CHF na nowych szczytach



Marek Rogalski
Główny Analityk Walutowy
m.rogalski@bossa.pl

SUROWCE

Informacyjny flesz

Temat tygodnia: Ceny ropy naftowej wciąż wysoko

Wykres tygodnia: Kolejny tydzień na plusie dla cen ropy



Dorota Sierakowska
Analityk Surowcowy
d.sierakowska@bossa.pl

- **Dolar kontynuował złą passę**, chociaż mieliśmy próbę korekcyjnego odbicia wywołaną wzrostem rentowności amerykańskich obligacji. Ostatecznie zaważyły słabsze dane nt. inflacji PPI w czwartek, chociaż już piątkowy odczyt grudniowej inflacji CPI, oraz sprzedaży detalicznej wypadł zgodnie z konsensusem i tym samym oczekiwania związane z marcową podwyżką stóp przez FED nie uległy pogorszeniu.
- **Był to za to dobry okres dla euro**, które zostało wsparte czwartkowymi zapiskami z grudniowego posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego, które zwiększyły prawdopodobieństwo zakończenia programu QE we wrześniu 2018 r. Jednocześnie zapowiedzi zmian w komunikatach banku już w I kwartale 2018 r. nasiliły spekulacje związane z terminem pierwszej podwyżki stóp procentowych. Rynek zaczął wyceniać możliwość w której może dojść do tego już w grudniu b.r.
- **Mieszany bilans tygodnia mamy dla funta**, który wciąż czeka na swój czas. Lepsze dane nt. produkcji przemysłowej w listopadzie zostały przesłonięte przez obawy związane z rekonstrukcją rządu Theresy May w kontekście rozpoczynającego się drugiego etapu negocjacji dotyczących Brexitu. Przyszły tydzień będzie ciekawszy ze względu na zaplanowaną na wtorek publikację danych nt. grudniowej inflacji CPI, oraz sprzedaż detaliczną w piątek.
- **Rozjazd zaliczyły tzw. waluty safe haven**. O ile szwajcarski frank był nieco słabszy, o tyle japoński jen wyraźnie zyskał po tym, jak Bank Japonii zaskoczył rynki zmniejszając skalę zakupów obligacji o 20 bln JPY podczas ostatniego przetargu. Wzbudziło to obawy (choć wydaje się, że niesłuszne), że BOJ może przymierzać się w najbliższych miesiącach do zainicjowania zmian w polityce monetarnej.
- **Norweska korona była jedną z najsilniejszych walut tygodnia**, wspierana przez nadal rosnące ceny ropy naftowej na światowych rynkach, oraz lepsze odczyty inflacji CPI, które zwiększyły szanse na podwyżkę stóp przez Norges Bank na przełomie roku. **Nieźle radziła sobie też korona szwedzka** – zapiski z grudniowego posiedzenia Riksbanku pokazały, że członkowie tego gremium choć podzieleni, to liczą się z koniecznością podwyżki stóp procentowych w tym roku, a inflacja CPI wypadła zgodnie z oczekiwaniami.
- **Zróżnicowanie było widoczne w przypadku walut surowcowych**. Nadal najlepiej zachowywało się nowozelandzkie „kiwi”, a najgorzej kanadyjski dolar, który oddał wcześniejsze zyski zdobyte dzięki rewelacyjnym danym z rynku pracy. Zaszkoziły spekulacje o możliwym „rozwiązaniu” porozumienia NAFTA przez USA, chociaż te zostały później zdementowane. Z kolei dolar australijski wypadł na „zero” po tym, jak rozczarowaniem okazały się piątkowe dane nt. chińskiego bilansu handlowego.
- **Na rynkach wschodzących ubiegłotygodniowi liderzy, czyli meksykańskie peso i turecka lira okazali się być największymi przegranymi**. Słabość peso to wynik wspomnianych spekulacji nt. przyszłości traktatu NAFTA. **Waluty naszego regionu nieznacznie zyskiwały**, w tym najbardziej korona czeska, gdzie odżyły spekulacje związane z podwyżką stóp procentowych mimo faktu, że rząd premiera Babisa może mieć duże trudności z uzyskaniem poparcia w parlamencie. **Złoty zyskał najmniej z całej grupy** – większe znaczenie od zmian w rządzie Morawieckiego (kluczowe resorty gospodarcze objęli dotychczasowi wiceministrowie), miał „gołębi” wydzźwięk posiedzenia RPP – szanse na podwyżkę stóp procentowych w tym roku zmalały.

TEMAT TYGODNIA: „Czarne łabędzie” mijającego tygodnia

W ostatnich dniach pojawiło się wiele zaskakujących informacji, które mogą mieć wpływ w średnim terminie. Warto się nim bliżej przyjrzeć, gdyż mogą one kreować nowe obszary niepewności dla rynków.

Po pierwsze Japonia. Przetarg obligacji, jaki odbył się w ostatnich dniach mógł być jednym z wielu, jakie miały miejsce w ostatnim roku. Okazał się jednak wydarzeniem, które znacząco umocniło notowania jena. Inwestorzy przestraszyli się, że Bank Japonii może zacząć czynić przygotowania pod ewentualne zmiany w polityce monetarnej. I nie chodzi tu bynajmniej o redukcję ogromnego programu skupu aktywów, a zmiany w tzw. programie kontroli krzywej rentowności, który zakłada utrzymywanie rentowności 10-letnich obligacji w okolicach 0,00-0,10 proc. Krytycy wskazują na to, że jest on zbyt kosztowny i tym samym trudny do utrzymania przez bank centralny w dłuższym czasie. Tyle, że to wszystko dywagacje. Inflacja w Japonii nadal pozostaje daleko od celu, a jego osiągnięcie odwleka się w czasie. Dodatkowo reakcja rynku pokazała, że tego typu sygnały ze strony BOJ, jak zmniejszenie skali zakupu obligacji poprzez pojedynczego przetargu, prowadzą do nadmiernego umocnienia się jena, co nie jest w interesie banku centralnego. Nazbyt mocna waluta utrudnia osiągnięcie głównego celu, jakim jest szybszy wzrost inflacji. Jeżeli, zatem Bank Japonii chciał „wysondować” sytuację, to dostał informację zwrotną, że na jakiegokolwiek zmiany w polityce monetarnej jest jeszcze zbyt wcześnie. Kolejnych „testów” nie można jednak wykluczyć w sytuacji, kiedy jen powróci na ścieżkę wyraźnego osłabienia.

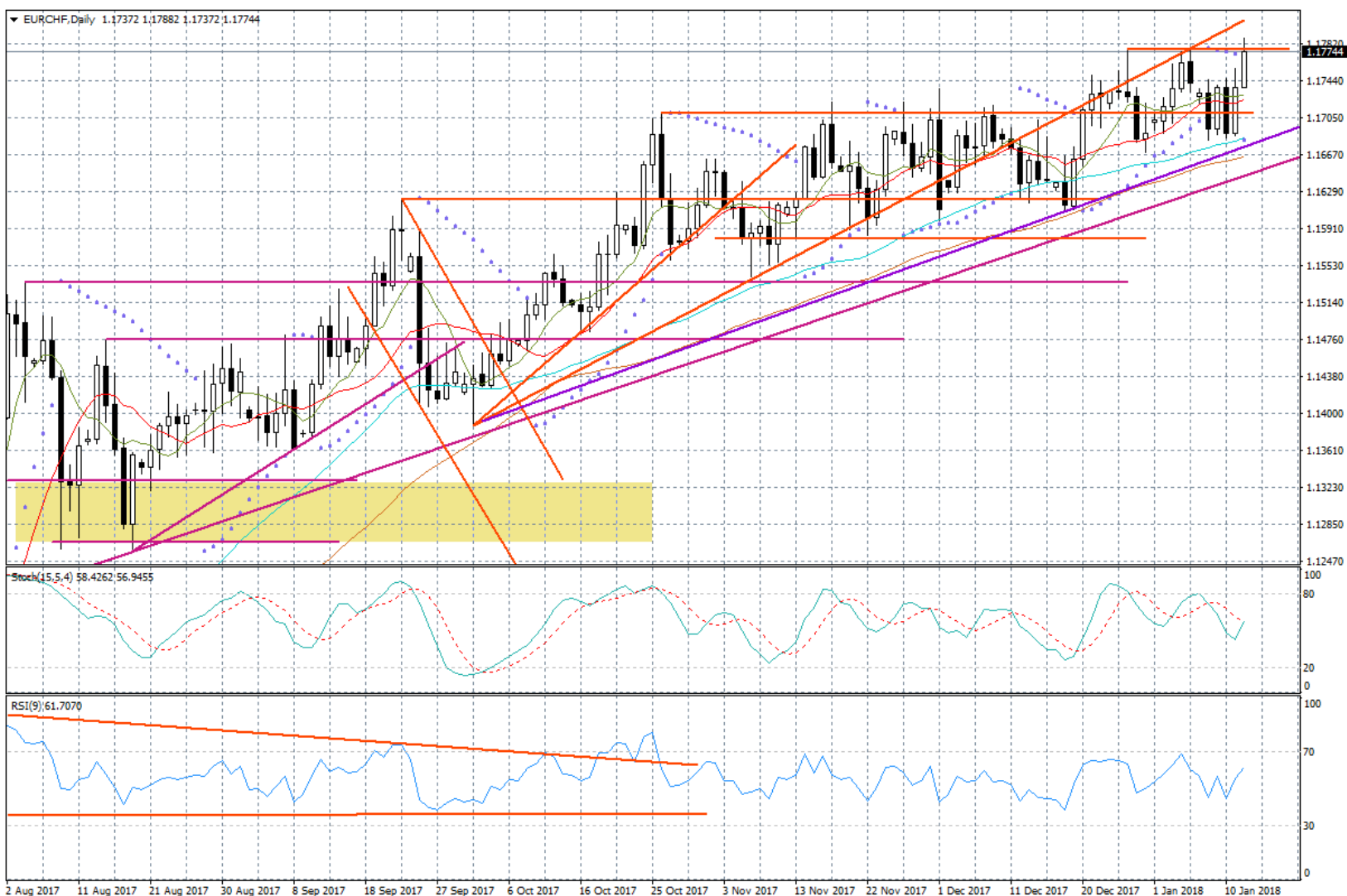
Po drugie Chiny. Plotki agencji Bloomberg’a nie były zwykłym „fake news”, jak stwierdziła chińska strona. Oficjalne dementi pokazuje jednak, że tematu (na razie) nie ma. Wątpliwości jednak pozostały. Możliwość zmian w polityce zakupów amerykańskich obligacji, o czym poinformowano, to opcja „atomowa” dla USA, które zwyczajnie muszą finansować się długiem. Bez chińskich zakupów koszty jego obsługi znacząco by wzrosły ze względu na wyraźny skok rentowności. „Groźby” władz Państw Środka nie mają jednak ekonomicznego pokrycia – trudno będzie znaleźć inne płynne aktywa dające określoną stopę zwrotu, jak amerykańskie obligacje – jest to, zatem zabieg czysto polityczny w kontekście ryzyka pojawienia się możliwości przepychanek w kwestii zmian w polityce handlowej USA. Donald Trump do tej pory nie zrealizował swoich groźb z kampanii wyborczej, gdzie zapowiadał wprowadzenie wysokich ceł na chińskie produkty. Wydawało się, że ubiegłoroczne spotkanie na szczycie (spotkanie z prezydentem Xi Jinpingiem) „wyciszyło” ten temat, choć może nie do końca? W każdym razie widmo wojny handlowej pomiędzy obydwojma krajami może podbijać rentowności amerykańskich

obligacji prowadząc z czasem do dużych kłopotów z wyceną amerykańskich aktywów, dając chociażby mocny pretekst do przeceny na Wall Street.

Po trzecie NAFTA. Donald Trump w kampanii wyborczej wielokrotnie zapowiadał, że USA powinny zrezygnować z tego niekorzystnego dla USA porozumienia o wolnym handlu pomiędzy Kanadą i Meksykiem. Pod wpływem nacisków (ze strony biznesu?) zgodził się jednak renegecować traktat. Pięć rund rozmów pomiędzy stronami w ubiegłym roku nie przyniosło rozwiązania, odsuwając temat na kolejne kilkanaście miesięcy. Na niecałe dwa tygodnie przed szóstym spotkaniem negocjatorów, kanadyjska prasa nieoczekiwanie poinformowała o rzekomo dużych różnicach pomiędzy stronami, oraz braku woli ze strony Białego Domu, co może zbliżyć do decyzji USA o wystąpieniu z porozumienia. Taki obrót spraw uderzyłby przede wszystkim w Meksyk, a później w Kanadę, chociaż docelowo ważny byłby kształt nowych bilateralnych porozumień wynegocjowanych przez te kraje z USA. W międzyczasie mielibyśmy sporą niepewność, która mogłaby wpłynąć na politykę prowadzoną przez Bank Meksyku, czy też Bank Kanady. Na razie Biały Dom zdementował spekulacje, a Meksyk zapowiedział, że siódma tura rozmów odbędzie się w tym kraju w lutym.

Po czwarte Włochy. Główne siły polityczne rozpoczęły już przygotowania do kampanii wyborczej przed wyborami zaplanowanymi na 4 marca. Spodziewany pat wyborczy – trzy ugrupowania (rządzący socjaldemokraci, eurosceptycy z Ruchu Pięciu Gwiazd, oraz prawica skupiona wokół Forza Italia Silvio Berlusconi’ego) mogą osiągnąć niewystarczający wynik, aby móc samodzielnie rządzić, a wszyscy jednoznacznie wykluczają możliwość zawiązania koalicji – powoduje, że kluczowa będzie tzw. migracja elektoratu. Miniony rok pokazał, że radykalizm nie zwiększa poparcia, więc mamy odwrotną tendencję. W ostatnich dniach blok prawicy ogłosił swój program, w którym nie znalazł się już zapis o opuszczeniu strefy euro, chociaż wpisano bardzo popularny w społeczeństwie populistyczny postulat o odwróceniu reformy emerytalnej. O tym, że Ital-exit nie jest już pożądanym postulatem wspomnieli też politycy Ruchu Pięciu Gwiazd. Rozstrzygnięcie przy urnach 4 marca może być, zatem dość interesujące i wydaje się, że ten fakt nie jest dyskutowany w notowaniach euro. Zwłaszcza, że w polityce jest zasada „nigdy nie mów nigdy” i teoretycznie koalicja pomiędzy ruchem Pięciu Gwiazd, a blokiem Berlusconi’ego nie jest całkiem wykluczona ze względu na pewne zbieżności programowe.

WYKRES TYGODNIA: EUR/CHF na nowych szczytach



Trend wzrostowy na parze EUR/CHF wydaje się być niezagrożony. W piątek ustanowiliśmy nowe maksimum – do powrotu w okolice sprzed uwolnienia kursu franka przez Narodowy Bank Szwajcarii pozostało niewiele ponad 200 pipsów.

Obserwowane korekty w trendzie wzrostowym są dość płytkie – w większości przybierają postać konsolidacji, które są później wybijane górą. To dowód na dużą siłę obecnego cyklu wzrostowego. Sygnałem do jego zakończenia będzie dopiero dynamiczna, przypominająca hiperbolę zwyżka, która mogłaby jednocześnie przynieść test psychologicznej bariery 1,20.

Kluczowym rozgrywającym w tym układzie jest euro, które z kolei jest „windowane” przez spekulacje związane z zakończeniem programu QE i terminem pierwszej podwyżki stóp procentowych. Nawet, jeżeli w krótkim terminie temat ten może być nieco przerysowany (rynek nie docenia ryzyka politycznego – Niemcy i Włochy), to w perspektywie całego roku wątek związany z polityką monetarną w strefie euro jeszcze da nieraz o sobie znać.

INFORMACYJNY FLESZ – RYNEK SUROWCÓW

- **Notowania ropy naftowej silnie wzrosły w pierwszej połowie minionego tygodnia, wybijając się na najwyższe poziomy cenowe od 2014 roku.** Cena tego surowca gatunku WTI w USA przekroczyła w rezultacie poziom 63 USD za baryłkę. Później wzrosty notowań wyhamowały. Zwyżkom notowań ropy naftowej sprzyja sumienne **dopasowanie się państw OPEC do limitów produkcji ropy naftowej**, wymienionych w porozumieniu naftowym – jednak wynika ono w dużej mierze z kryzysu w Wenezueli, negatywnie wpływającego na lokalne wydobycie ropy. Departament Energii po raz kolejny pokazał w swoim raporcie dużą aktywność amerykańskich rafinerii, co przełożyło się na **spadek zapasów ropy naftowej przy wzroście zapasów benzyny i destylatów**.
- Notowania gazu ziemnego w Stanach Zjednoczonych w minionym tygodniu dynamicznie rosły, za co odpowiadał w dużej mierze gwałtowny atak zimy, który przyczynił się do **rekordowo dużego spadku zapasów gazu ziemnego w Stanach Zjednoczonych**. Rekordowy okazał się także import gazu do Chin ze względu na tamtejsze większe zapotrzebowanie, wynikające z niskich temperatur powietrza.
- Po ciągu delikatnych zniżek notowań miedzi na początku bieżącego roku, **w minionym tygodniu notowania tego surowca w Stanach Zjednoczonych wpadły w konsolidację** w okolicach poziomu 3,20-3,25 USD za funt. W piątek pojawiły się informacje o **delikatnym spadku importu miedzi do Chin**, jednak nie miały one większego przełożenia na ceny tego metalu. Średnioterminowa i długoterminowa perspektywa dla cen miedzi pozostaje pozytywna.
- Notowania złota zakończyły miniony tydzień na plusie, w piątek wybijając się do okolic 1330 USD za uncję. **Zwyżkom cen złota sprzyjała fatalna passa amerykańskiego dolara**, którego wartość jest negatywnie skorelowana z notowaniami tego kruszcu.
- Po spadku cen na początku tygodnia, notowania srebra odbiły w górę, pozostając ponad poziomem 17 USD za uncję. Na wykresie platyny zdecydowanie dominowała strona popytowa, a cena kruszcu wzrosła do okolic 990 USD za uncję. Z kolei notowania palladu odreagowały delikatnie wcześniejsze zwyżki, schodząc poniżej poziomu 1100 USD za uncję.
- Miniony tydzień niewiele zmienił na rynku kukurydzy. Notowania tego zboża w Stanach Zjednoczonych rozpoczęły go spadkiem, jednak później znaczną jego część odrobiły. **Podaż kukurydzy na świecie pozostaje duża**, jednak również popyt na nią jest spory – w minionym tygodniu Chiny podniosły prognozy importu kukurydzy.
- Notowania soi w minionym tygodniu spadły. Cena tego surowca w Stanach Zjednoczonych dotarła w rezultacie do okolic 9,50 USD za buszel. Mimo **obaw o skutki suszy w Argentynie**, produkcja tego surowca jest duża w skali globalnej (**podwyższone zostały prognozy produkcji w Brazylii**), a import soi do Chin utrzymuje się na wysokich poziomach.
- **Miniony tydzień na rynku pszenicy zakończył się praktycznie neutralnie.** Notowania tego zboża w Stanach Zjednoczonych tkwią w średnioterminowej konsolidacji. Obecnie na rynku tym równoważy się efekt dużej globalnej podaży z obawami o produkcję w USA, wynikającymi z ataku zimy w tym kraju.
- Notowania cukru w minionym tygodniu dynamicznie spadały, a cena tego surowca w Stanach Zjednoczonych zbliżyła się do poziomu 14 centów za funt. Presję podaży wywołują **oczekiwania dużej globalnej produkcji cukru, spowodowanej m.in. wzrostem produkcji w Tajlandii**.
- W minionym tygodniu wzrosty notowań bawełny przyspieszyły, a cena tego surowca w Stanach Zjednoczonych z impetem przekroczyła barierę 80 centów za funt. Zwyżka jest wywołana **dużym popytem na bawełnę, a także ograniczeniami w eksporcie tego surowca z Indii**.
- W minionym tygodniu notowania kakao wzrosły, w wyniku czego cena tego surowca w Stanach Zjednoczonych przekroczyła poziom 1900 USD za tonę. Lepsze nastroje na tym rynku wynikały z **oczekiwań dobrych danych dotyczących przerobu kakao w Ameryce Północnej oraz Europie**.

TEMAT TYGODNIA: Ceny ropy naftowej wciąż wysoko

W minionym tygodniu strona popytowa na rynku ropy naftowej po raz kolejny pokazała swoją siłę. W przypadku cen europejskiej ropy gatunku Brent, obserwowaliśmy nawet dotarcie do poziomu 70 USD za baryłkę. Okazał się on skuteczną techniczną i psychologiczną barierą.

Z kolei notowania ropy naftowej gatunku WTI utrzymują swoje kilkudolarowe dyskonto względem cen ropy Brent. Po czwartkowym intraday'owym przekroczeniu poziomu 64,50 USD za baryłkę, notowania ropy w USA spadły do okolic 63 USD za baryłkę pod koniec tygodnia.

Dynamiczne wzrosty notowań ropy naftowej naturalnie tworzą potencjał do spadkowego odreagowania, jednak dotychczasowe korekty były relatywnie niewielkie i trwały bardzo krótko. To świadczy o utrzymującej się dominacji strony popytowej. Ten **hurraoptymizm powoli także zaczyna wzniesić głosy o tym, że rynek ropy może być już przegrany** i czeka nas głębsze odreagowanie spadkowe.

Tymczasem piątkowe odreagowanie spadkowe cen ropy naftowej wspierały **słabe dane dotyczące importu ropy naftowej do Chin**. W grudniu import tego surowca do Państwa Środka wyniósł bowiem 33,7 mln ton, czyli 7,97 mln baryłek dziennie, co jest spadkiem o 9% w porównaniu z listopadem ub.r.

Optymizm definitywnie nie opuszcza inwestorów w kontekście działań państw OPEC. W minionym tygodniu pojawiły się dane pokazujące, że **dopasowanie krajów kartelu do naftowego porozumienia jest nie tylko wzorowe, lecz nawet większe niż wymaga tego podpisany dokument**. W piątek minister energii Zjednoczonych Emiratów Arabskich, Suhail al-Mazroui, wyraził swoje przekonanie dotyczące tego, że wzrost cen ropy naftowej ma uzasadnienie fundamentalne w postaci silnego popytu oraz działań OPEC ograniczających wydobycie.

Tak czy inaczej, warto mieć na uwadze, że **dopasowanie OPEC z nawiązką do limitów wydobycia ropy naftowej w ostatnich miesiącach wynika w znacznej mierze z kryzysu gospodarczego w Wenezueli, który sparaliżował tamtejszy rynek naftowy**. Według przedstawicieli OPEC, pozostałe kraje kartelu nie mają jednak zamiaru zwiększać produkcji w celu wypełnienia luki po wenezuelskim wydobyciu – wolą one raczej przyspieszyć proces redukcji globalnych zapasów ropy naftowej. Ta deklaracja była dodatkowym wsparciem dla cen tego surowca.

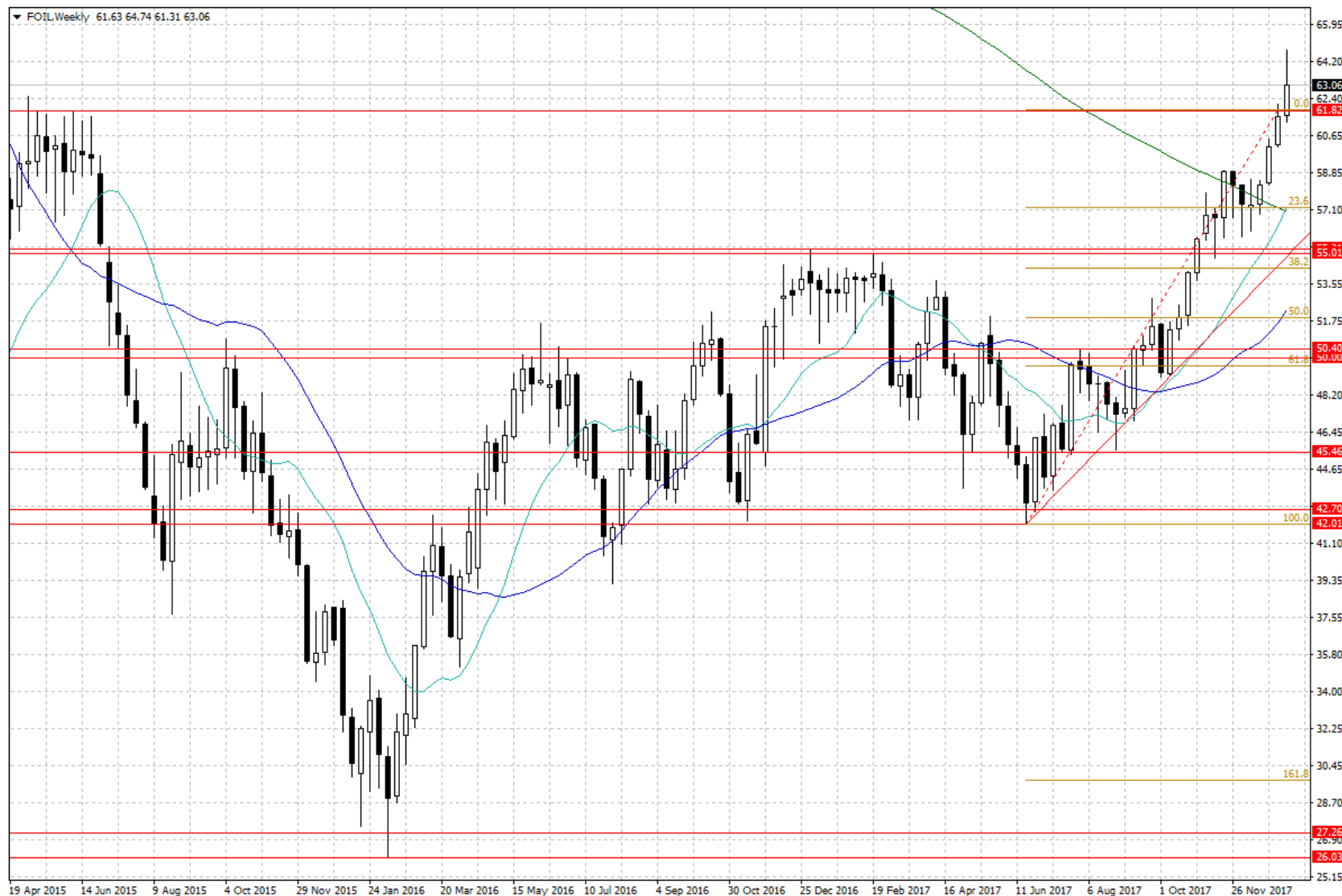
Zwyżkę cen ropy naftowej na przełomie lat 2017 i 2018 wspiera także sytuacja w Stanach Zjednoczonych. W ostatnich raportach Baker Hughes podawane były bowiem informacje o spadku funkcjonujących wiertni w tym kraju, produkcja się ustabilizowała (tj. przestała rosnąć), a zapasy ropy naftowej dynamicznie spadały.

Obraz sytuacji w USA nie jest jednak do końca optymistyczny, ponieważ spadek zapasów wynikał przede wszystkim z wyjątkowo dużej aktywności amerykańskich rafinerii, co odbiło się na wyraźnym wzroście zapasów paliw w tym kraju. Ponadto, **wyhamowanie wzrostu produkcji może być efektem przejściowym**, powiązany z atakiem zimy w Stanach Zjednoczonych.

W bieżącym roku oczekiwane jest dalsze zwiększanie wydobycia ropy naftowej w USA ze względu na większą rentowność produkcji, rozwój branży wydobywczej w zakresie produkcji ropy naftowej ze skał łupkowych, a także trwającej ekspansji Stanów Zjednoczonych w kwestii eksportu ropy naftowej na różne kontynenty – także do krajów dotychczas zdominowanych przez dostawy surowca z Bliskiego Wschodu czy Rosji.

Istnieje jeszcze jeden, techniczny czynnik ryzyka dla scenariusza dalszych wzrostów notowań ropy naftowej – a mianowicie, duża liczba otwartych długich pozycji na rynku tego surowca. W przypadku ropy Brent sięgnęła ona już rekordu wszech czasów.

WYKRES TYGODNIA: Kolejny tydzień na plusie dla cen ropy



Ostatnie miesiące na wykresie ropy naftowej były okresem dynamicznych zwyżek. Cena tego surowca gatunku WTI pokonywała w tym czasie kolejne ważne poziomy oporu: jeszcze pod koniec minionego roku notowania ropy naftowej wybiły się na najwyższy poziom od połowy 2015 roku, a na początku bieżącego roku sięgnęły najwyższych poziomów od 2014 roku.

Z technicznego punktu widzenia, sytuacja na rynku ropy naftowej prezentuje się optymistycznie. Zagrożeniem dla wzrostów mogą okazać się w zasadzie tylko (lub aż) rynkowe fundamenty, które wskazują na liczne ryzyka dla scenariusza wzrostowego.

NOTA PRAWNA:

Prezentowany komentarz został przygotowany w Wydziale Doradztwa i Analiz Rynkowych Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie (DM BOŚ) tylko i wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów” lub jakiegokolwiek porady, w tym w szczególności porady inwestycyjnej w zakresie doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2017, poz. 1768 z póź. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. Niniejszy komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „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”. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu komentarza DM BOŚ działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. Niniejszy komentarz został sporządzony w celu udostępnienia klientom DM BOŚ, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez DM BOŚ. Niniejszy dokument nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. W przypadku klientów DM BOŚ, którzy zawarli Umowę o Opracowania, o której mowa w Regulaminie doradztwa inwestycyjnego i sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów bazowych instrumentów pochodnych (Regulamin), niniejszy raport stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej bossa.pl w dziale Dokumenty.

DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.