

# KOMENTARZ TYGODNIOWY

24.01.2022 16:30 

## 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).



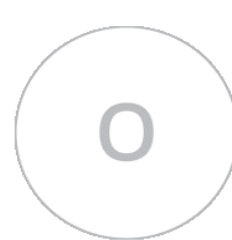
### Obligacje



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

Negatywny sentyment na rynku akcji wciąż związany jest z tymi samymi globalnymi czynnikami w postaci eskalacji fali pandemii związanej z wariantem Omikron, obawami o skalę i tempo podwyżek stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych, a także możliwością konfliktu zbrojnego pomiędzy Rosją a Ukrainą.

Ekonomiści BNP Paribas podnieśli prognozę głównej stopy referencyjnej do 4.50% z 4.00% wcześniej. Spodziewają się teraz również, że kolejnym ruchem 8 lutego będzie podwyżka o 75 pb (a nie o 50 pb), podnosząc główną stopę procentową do 3.00% z obecnych 2.25%.

Jeśli chodzi o bieżący tydzień, to najważniejszym wydarzeniem będzie środowe posiedzenie Amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Pierwsze podwyżki stóp procentowych w USA wyceniane są przez rynek dopiero w marcu więc uwaga rynku skupi się zapewne głównie na ewentualnych zmianach w komunikacie oraz na konferencji po posiedzeniu, które mogą być przygotowaniem rynków przed podniesieniem kosztu pieniądza w kolejnych miesiącach.

### Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-7,29%	-3,33%
POL	WIG20	-7,72%	-3,72%
POL	mWIG40	-8,37%	-4,71%
POL	sWIG80	-8,09%	-3,88%
HUN	BUX	-4,68%	0,56%
GER	DAX	-4,57%	-4,27%
FRA	CAC 40	-4,35%	-3,70%
GBR	FTSE 100	-3,08%	-0,10%
EU	Stoxx Europe 50	-4,36%	-4,28%
POL	Rent. obl. 2 l	2,51%	-6,01%
POL	Rent. obl. 5 l	1,23%	0,03%
POL	Rent. obl. 10 l	-3,00%	7,46%

### Indeksy - Świat

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	-5,12%	-5,70%
USA	S&P 500	-5,60%	-7,73%
USA	NASDAQ	-6,82%	-11,53%
BRA	Bovespa	1,42%	2,92%
MEX	IPC	-3,99%	-3,14%
CHN	SHComp	-0,50%	-3,18%
CHN	HSI	1,81%	5,38%
JPN	Nikkei 225	-2,63%	-4,18%
KOR	KOSPI	-3,39%	-6,23%
IND	SENSEX	-6,23%	-1,31%
TUR	ISE 100	-7,65%	3,69%
RUS	RTS	-12,32%	-18,96%

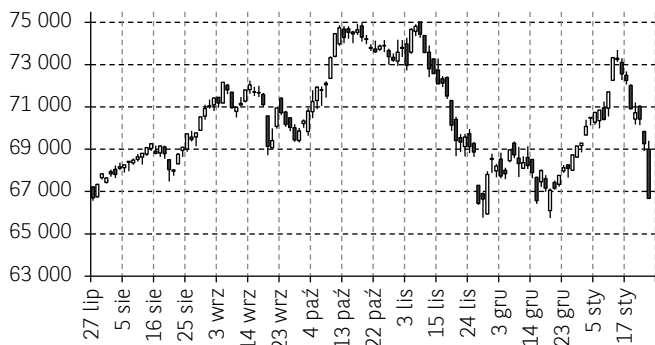


**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

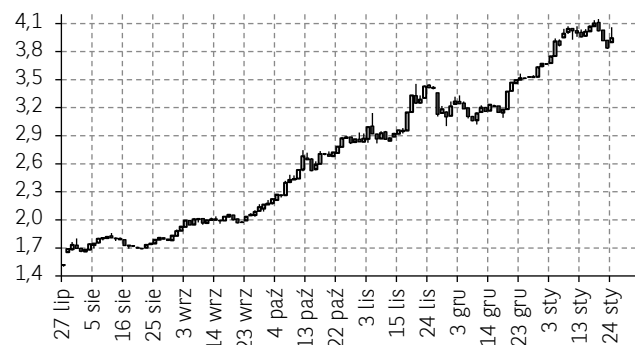
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Ubiegły tydzień na globalnym rynku akcji przeniósł przyspieszenie spadków. Niemal wszystkie główne indeksy znajdują się na tegorocznych minimach, przy czym nominalnie zdecydowanie słabiej radzą sobie indeksy amerykańskie z technologicznym Nasdaq100 na czele, który od początku stycznia stracił już ponad 11%. Negatywny sentyment na rynku akcji wciąż związany jest z tymi samymi globalnymi czynnikami w postaci eskalacji fali pandemii związanej z wariantem Omikron, obawami o skalę i tempo podwyżek stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych, a także możliwością konfliktu zbrojnego pomiędzy Rosją a Ukrainą. Rosyjski indeks RTS obejmujący 50 największych spółek z moskiewskiej giełdy stracił od początku roku ponad 12%, natomiast od październikowego szczytu znajduje się ponad 30% niżej. Inwestorzy z pewnością obawiają się potencjalnych sankcji, które poza bieżącymi problemami mocno ciążyłyby rosyjskiej gospodarce.

Szybsze i silniejsze wzrosty stóp procentowych to z kolei zagrożenie przede wszystkim dla sektora technologicznego, co widać po skali przeceny indeksu Nasdaq100 w Stanach Zjednoczonych, który od listopadowego szczytu traci już blisko 15%. Mniej, bo nieco ponad 8%, traciło szersze S&P500. Powyższe wartości przeceny od poszczególnych ekstremów na indeksach nie pozostają aktualnie na tyle duże, aby interpretować je jako prognostyk zmiany trendu, a jedynie jako korektę. Chociaż nastroje stają się coraz mniej bycze, wspomniana kilkunastoprocentowa już korekta, może w najbliższych dniach zachęcić kupujących do poszukiwania lokalnego minimum, co skutkowałoby odbiciami na poszczególnych indeksach. Kluczem do powyższego pozostaje jednakże środowa decyzja Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych, która jest kluczowym wydarzeniem nie tylko tego tygodnia, ale także i całego miesiąca, a może i kwartału. Aktualnie szeroki rynek, jak i ekonomiści BNP Paribas, spodziewają się 4 podwyżek stóp procentowych w roku bieżącym w USA o 25 pb. każda, z początkiem cyklu w marcu. Każdy komunikat Fed traktujący o szybszym wprowadzeniu podwyżek stóp (np. już na posiedzeniu w środę) lub o ich większej skali (np. o 50 pb.) byłby przez inwestorów odebrany ściśle negatywnie i przetożyłbym się na kontynuację dynamicznej wyprzedazy przede wszystkim spółek technologicznych. Z drugiej strony bardziej gotębie nastawienie Fed lub nawet utrzymanie bieżącego status quo, sprzytałoby odbiciu na rynkach akcji po ostatniej wyprzedazy. Do czasu decyzji Fed inwestorzy w bieżącym tygodniu mogą być wstrzemięźliwi w podejmowaniu decyzji. Po dostosowaniu się do piątkowych spadków w USA, spodziewamy się odreagowania.

Krajowe indeksy w minionym tygodniu wpisywały się w trendy na globalnym rynku akcji. sWIG80 stracił blisko 4,0% a WIG20 czy mWIG40 ponad 4,50%. Należy jednak podkreślić, że mocny początek roku w wykonaniu polskiego rynku akcji przetożyło się na utrzymanie stóp zwrotu YTD w okolicach 0,0%, mimo wspomnianej korekty. Sektorowo najmocniej tracił WIG Odzież (wpływ korekty notowań CCC), WIG Games oraz WIG Leki. Niemniej w kontekście sektora producentów gier warto wspomnieć o przejęciu Activision Blizzard przez Microsoft za rekordową w branży kwotę 68,7 miliardów dolarów. Powyższe potwierdza silne w ostatnim okresie trendy konsolidacyjne w branży, co może przetożyć się także na nastawienie do polskich developerów.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

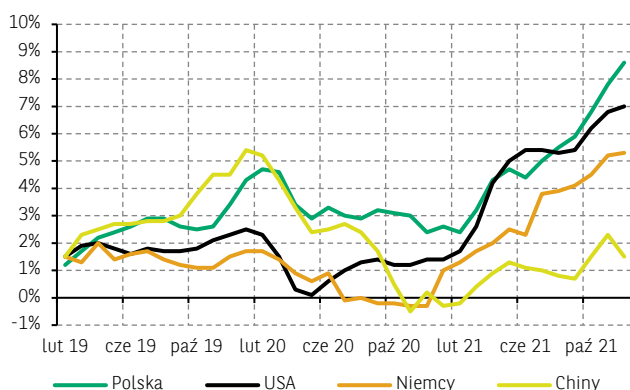
Ostatni tydzień przyniósł przecenę jednostek uczestnictwa zdecydowanej części rynku funduszy inwestycyjnych. Najgorzej poradzili sobie zarządzający na rynku polskim. Fundusze akcji polskich straciły średnio aż 2,86%. W równym stopniu traciły fundusze uniwersalne jak i małych i średnich spółek. Niewiele lepiej poradzili sobie zarządzający funduszami akcji zagranicznych, którzy stracili 2,44%. Najgorzej w powyższym segmencie wypadły fundusze akcji amerykańskich z średnią stopą zwrotu na poziomie -3,96%. Relatywnie dobrze zachowywały się fundusze akcji globalnych rynków wschodzących z stratą na poziomie 0,65%.

W powyższym otoczeniu dobrze zachowywały się pierwszy raz od dawna fundusze dłużne. Najlepszy wynik osiągnęła grupa funduszy dłużnych polskich papierów skarbowych, która zyskała średnio 0,18%. Dobrze radziły sobie także fundusze dłużne polskie uniwersalne (0,1%). Stratę poniosła średnio jedynie grupa funduszy uniwersalnych dłużnych polskich papierów długoterminowych (-0,04%).

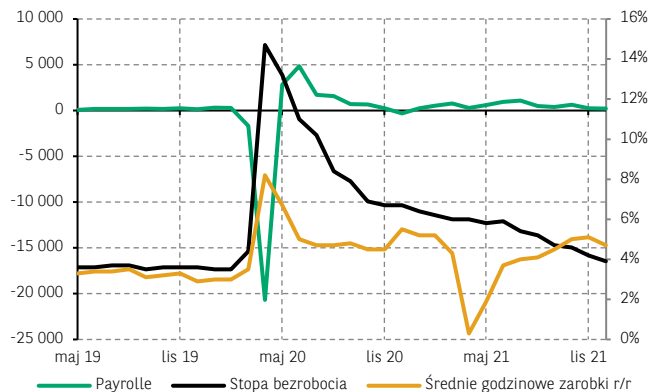


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI r/r



Rynek pracy USA



## Komentarz

Ubiegły tydzień w globalnym kalendarium makroekonomicznym nie obfitował w ważniejsze odczyty, natomiast wartym uwagi były czwartkowe dane z amerykańskiego rynku pracy. Opublikowana liczba wniosków dla bezrobotnych wzrosła powyżej 280 tys. wobec obserwowanych przez ostatnie tygodnie wzrostów mniejszych niż 200 tys. Wzrost wniosków o zasiłek to najprawdopodobniej efekt Omicrona, który wywołuje gigantyczny wzrost ilości nowych przypadków, co może prowadzić do osłabienia koniunktury.

Z kolei w kontekście krajowej gospodarki zwracamy uwagę na opublikowane dane o inflacji bazowej za grudzień (+5,3% r/r), które okazały się być nieco powyżej oczekiwań (+5,2% r/r) i odczytów z listopada (+4,7% r/r). Rosnąca inflacja wspiera rynkowe oczekiwania co do dalszych podwyżek stóp procentowych przez RPP. Zaskoczeniem dla rynku okazał się również piątkowy wywiad prezesa Glapińskiego. Powiedział tam, że stopy procentowe powinny wzrosnąć wyżej niż oczekują rynki i że będzie skłaniał Radę RPP do wydłużenia cyklu podwyżek stóp procentowych. W odpowiedzi na wypowiedź prezesa ekonomiści BNP Paribas podnieśli prognozę głównej stopy referencyjnej do 4.50% z 4.00% wcześniej. Spodziewają się teraz również, że kolejnym ruchem 8 lutego będzie podwyżka o 75 pb (a nie o 50 pb), podnosząc główną stopę procentową do 3.00% z obecnych 2.25%.

Wywiad prezesa zbiegł się w czasie z publikacją danych o wynagrodzeniach w sektorze przedsiębiorstw, które wzrosły o rekordowe 11.2% r/r. Choć ekonomiści BNP Paribas uważają, że grudniowa dynamika może po części wynikać z premii przyznawanych na koniec roku oraz efektu kalendarza, leżąca u jej podstaw presja płacowa jest z pewnością bardzo mocna.

Jeśli chodzi o bieżący tydzień, to najważniejszym wydarzeniem będzie środowe posiedzenie Amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Pierwsze podwyżki stóp procentowych w USA wyceniane są przez rynek dopiero w marcu więc uwaga rynku skupi się zapewne głównie na ewentualnych zmianach w komunikacie oraz na konferencji po posiedzeniu, które mogą być przygotowaniem rynków przed podniesieniem kosztu pieniądza w kolejnych miesiącach.

Przyszłotygodniowe posiedzenie może też dać pogląd o skali pierwszej podwyżki stóp procentowych w USA. Jak dotąd rynek wyceniał zmianę o 25pb, jednak ostatnio pojawiło się ryzyko silniejszej podwyżki, o 50pb. Do rozpoczęcia się posiedzenia nie poznamy żadnych nowych opinii ze strony decydentów. Jednak wypowiedzi, które pojawiały się w ostatnim czasie w dużym stopniu podsyły oczekiwanie, że Fed będzie reagował szybciej i w sposób jeszcze bardziej wyrazisty, niż zakładano to wcześniej.

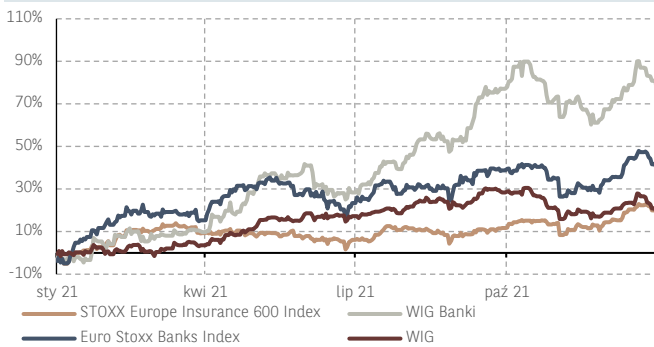
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 24 stycznia 2022</b>						
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń	55,5	55,6
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń	55,3	57
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń	57	57,4
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń	48	48,7
	10:00	Polska	Sprzedż detaliczna (r/r)	grudzień	18,50%	21,20%
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń	57,5	58
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń	52,2	53,1
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń	56,8	57,7
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń	55	57,6
<b>Wtorek, 25 stycznia 2022</b>						
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	styczeń	94,7	94,7
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	styczeń	2,70%	2,40%
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	styczeń	112	115,8
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	styczeń		16
<b>Środa, 26 stycznia 2022</b>						
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	grudzień	10,00%	10,10%
	16:00	USA	Sprzedż nowych domów	grudzień	750 tys.	744 tys.
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	0,3 mln brk	0,52 mln brk
	20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	styczeń	0-0,25 %	0-0,25 %
	20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	styczeń		
<b>Czwartek, 27 stycznia 2022</b>						
	8:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	luty	-810,00%	-680,00%
	14:30	USA	PKB (annualizowany) wst.	IV kw.	5,60%	2,30%
	14:30	USA	Konsumpcja prywatna (annualizowana) wst.	IV kw.		2,00%
	14:30	USA	Deflator PKB wst. (k/k)	IV kw.		5,90%
	14:30	USA	PCE core wst. (k/k)	IV kw.		4,60%
	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku wst. (m/m)	grudzień	-0,50%	2,60%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		286 tys.
<b>Piątek, 28 stycznia 2022</b>						
	7:30	Francja	PKB s.a. wst. (k/k)	IV kw.	0,50%	3,00%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	grudzień		17,40%
	10:00	Niemcy	PKB s.a. wst. (k/k)	IV kw.	-0,50%	1,70%
	10:00	Niemcy	PKB n.s.a. wst. (r/r)	IV kw.		2,50%
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	grudzień	7,00%	7,30%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	styczeń	114,5	115,3
	11:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	grudzień		22,10%

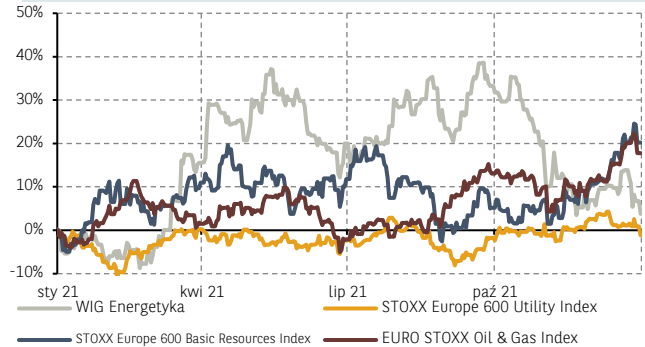


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

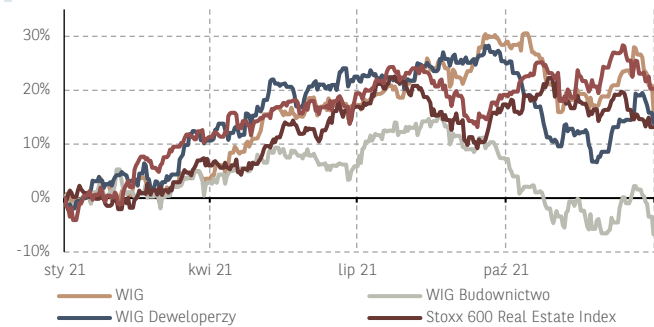
Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



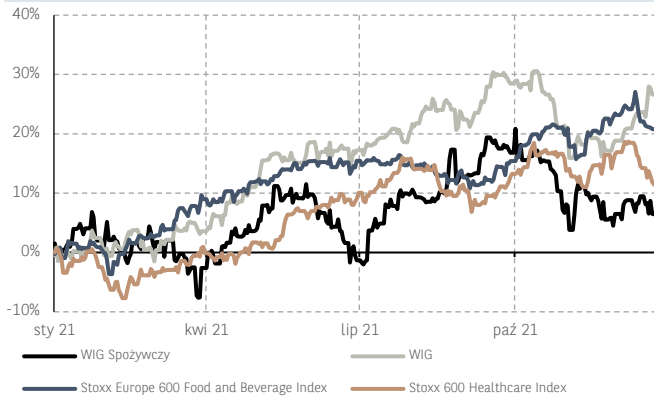
Budownictwo i deweloperzy



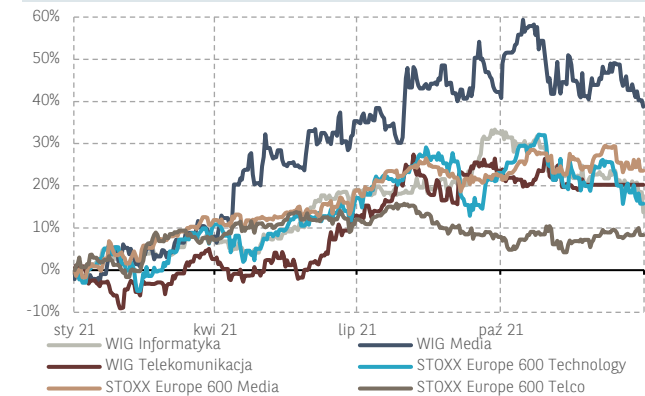
Chemia i przemysł



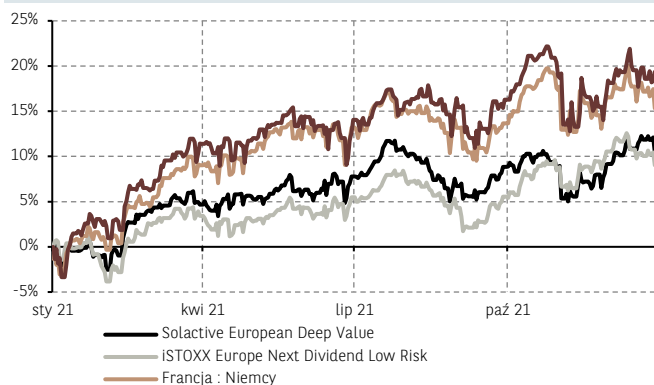
Spożywczy, Ochrona zdrowia



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 Michigana** - 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 konsumentcka 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 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 osiągane 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](http://www.bnpparibas.pl) oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:

<https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 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.