



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

KOMENTARZ  
TYGODNIOWY

20.06.2022 17:00

### 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

W środę odbyło się zebranie Fed na którym została podjęta decyzja o podwyżce stóp procentowych o 75 pb. Taka skala podwyżki nie była rozważana jeszcze tydzień wcześniej, a była ona reakcją na wyższy od oczekiwań odczyt inflacji w poprzedzający piątek. Ponadto FOMC nie wyklucza, że kolejna podwyżka również będzie na poziomie 75pb.

Perspektywa spowolnienia gospodarczego przełożyła się na spadki na rynkach surowców, w tym stali oraz miedzi. W piątek natomiast mogliśmy obserwować największy w tym miesiącu dzienny spadek notowań ropy naftowej. Odmiana Brent zanotowała zniżkę o 5,58% i pod koniec sesji znalazła się w okolicach 112 dolarów za baryłkę, który ostatnio był widziany w drugiej połowie maja.

W przyszłym tygodniu kalendarz makroekonomiczny nie zawiera wielu istotnych danych, które mogłyby wpłynąć na sentyment na rynku akcji. Uwaga rynków może skupić się na piątkowej publikacji indeksu ifo, który mimo oczekiwanego pogorszenia w ubiegłym miesiącu odnotował lekki wzrost. Lokalnie, kalendarz danych makroekonomicznych z Polski zawiera wiele ciekawych publikacji, m.in. sprzedaż detaliczną, produkcję przemysłową albo sytuację na rynku pracy w maju.

#### Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-2,36%	-23,48%
POL	WIG20	-2,35%	-25,69%
POL	mWIG40	-2,56%	-24,07%
POL	sWIG80	-3,84%	-15,35%
HUN	BUX	4,50%	-21,83%
GER	DAX	-1,71%	-16,92%
FRA	CAC 40	-2,06%	-17,54%
GBR	FTSE 100	-1,24%	-3,63%
EU	Stoxx Europe 50	-1,31%	-19,59%
POL	Rent. obl. 2 l	6,10%	144,25%
POL	Rent. obl. 5 l	5,59%	110,29%
POL	Rent. obl. 10 l	3,87%	116,64%

#### Indeksy - Świat

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	-4,79%	-17,75%
USA	S&P 500	-5,79%	-22,90%
USA	NASDAQ	-4,79%	-30,97%
BRA	Bovespa	-5,36%	-4,77%
MEX	IPC	-0,94%	-9,87%
CHN	SHComp	1,84%	-8,91%
CHN	HSI	0,46%	-9,55%
JPN	Nikkei 225	-4,51%	-10,49%
KOR	KOSPI	-4,53%	-19,70%
IND	SENSEX	-2,36%	-11,43%
TUR	ISE 100	0,28%	35,51%
RUS	RTS	5,49%	-16,12%

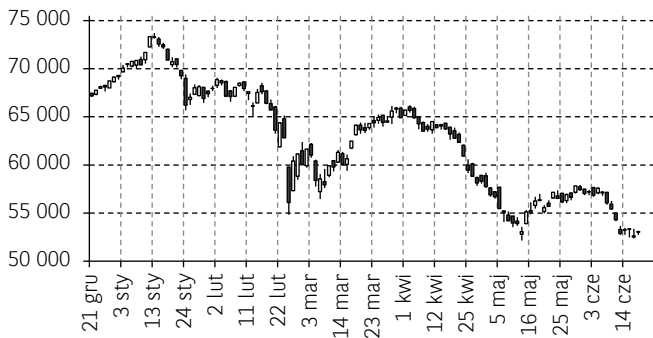


**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLESKIE**

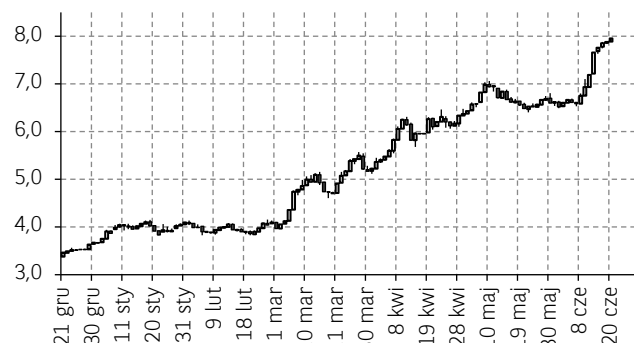
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

W ubiegłym tygodniu ton na rynkach płynął z rynków bazowych na które największy wpływ miały wydarzenia makroekonomiczne, w szczególności decyzje w sprawie stóp procentowych. W środę odbyło się zebranie Fed na którym została podjęta decyzja o podwyżce stóp procentowych o 75 pb. Taka skala podwyżki nie była rozważana jeszcze tydzień wcześniej, a była ona reakcją na wyższy od oczekiwań odczyt inflacji w poprzedzający piątek. Ponadto FOMC nie wyklucza, że kolejna podwyżka również będzie na poziomie 75pb. Początkowo decyzja Fed została pozytywnie odebrana przez rynek akcji, a indeks S&P500 zakończył dzień ze wzrostem na poziomie 1,46%. Jednak już w czwartek, po ogłoszeniu zaskakującej decyzji przez Szwajcarski Bank Narodowy o podniesieniu stóp procentowych, główny indeks giełdowy Stanów Zjednoczonych otworzył się luką spadkową i ostatecznie zakończył tydzień ze stratą na poziomie 5,79%. Po ogłoszeniu decyzji rentowność dziesięcioletnich obligacji skarbowych rządu USA powróciła do ustanowionego dzień wcześniej szczytu na w okolicach 3,5%. Wyższa od oczekiwanej podwyżka wsparta amerykańskiego dolara jedynie chwilowo i pod koniec kolejnego dnia kurs EUR/USD sięgnął poziomu 1,06, co można wiązać z zaskakującą decyzją SNB, która rozbudza oczekiwania co do bardziej zdecydowanych działań ECB.

Tydzień nad Wisłą ubiegał pod znakiem długiego weekendu zwyczajowo związanego ze świętem Bożego Ciała. Warszawski parkiet odzwierciedlał sentyment płynący z rynków bazowych i indeks szerokiego rynku stracił 3,09%. Najstabszym indeksem okazał się indeks spółek z drugiej linii, który zniżył o 4,43% i ostatecznie pokonał minima wyznaczone w okresie wybuchu wojny w Ukrainie. Indeks blue chipów zakończył tydzień ze stratą 2,81% ale nie przekroczył wsparcia wyznaczonego w pierwszej połowie maja i obecnie znajduje się w okolicy poziomu 1680 pkt. Indeksowi największych spółek w minionym tygodniu ciążył sektor bankowy. Indeks WIG-Banki po otwarciu tygodnia luką spadkową, stracił 2,38%. Sentyment płynący z gospodarek rozwiniętych przełożył się na kolejne rekordy rentowności polskiego długu i rentowność dziesięcioletnich obligacji skarbowych sięgnęła okolic 7,8%.

Perspektywa spowolnienia gospodarczego przełożyła się na spadki na rynkach surowców, w tym stali oraz miedzi. W piątek natomiast mogliśmy obserwować największy w tym miesiącu dzienny spadek notowań ropy naftowej. Odmiana Brent zanotowała zniżkę o 5,58% i pod koniec sesji znalazła się w okolicach 112 dolarów za baryłkę, który ostatnio był widziany w drugiej połowie maja. Przełożyło się to na spadki spółek z amerykańskiej branży paliwowej – przykładowo Chevron i Exxon Mobil traciły odpowiednio, 4,57% i 5,77%.

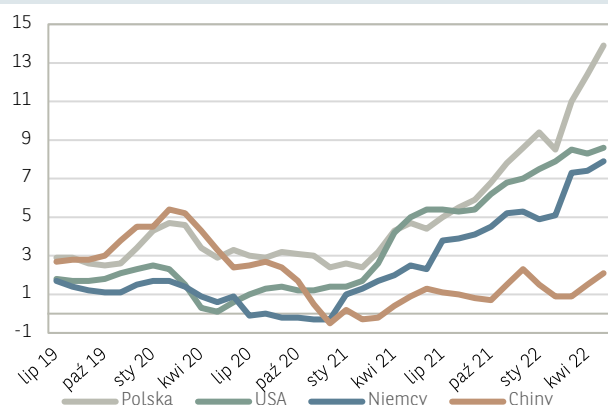
## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Miniony tydzień przyniósł pogłębienie spadków w większości dostępnych na rynku typów funduszy. Największe spadki dotknęły funduszy dających ekspozycję na rynki surowców (-6,89%) oraz akcji zagranicznych (-5,65%) i akcji polskich (-4,45%). W spektrum funduszy akcji polskich słabo radziły sobie rozwiązania oparte o akcji małych i średnich spółek (-4,91%) oraz uniwersalne (-4,21%). Ze spektrum funduszy akcji zagranicznych, segment sektorowe pozostałe zniżył o 6,02%. Wśród funduszy surowcowych najwięcej traciły fundusze rynku surowców pozostałe (-6,66%), co było rezultatem przeceny ropy naftowej w końcówce ubiegłego tygodnia.

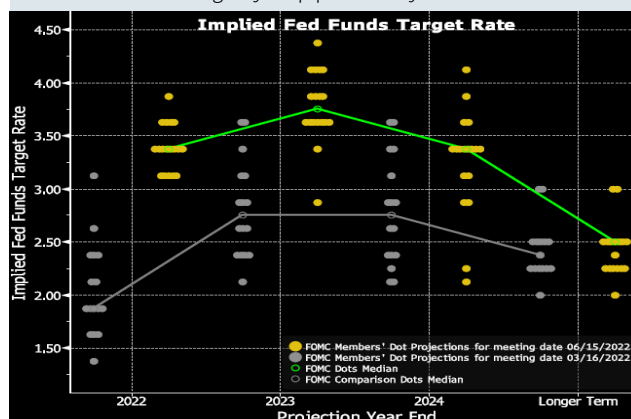
Dalsze wzrosty rentowności polskich obligacji skarbowych przełożyły się na kontynuację spadku polskich funduszy dłużnych, które średnio straciły 1,88%. Najstabszej radziły sobie rozwiązania oparte o polskie obligacje skarbowe długoterminowe, które zniżyły o 4,13% oraz o papiery dłużne długoterminowe uniwersalne, które straciły 2,75%.

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI (w% r/r)



Prognozy stóp procentowych Fed



## Komentarz

Poza posiedzeniami banków centralnych, w centrum zainteresowania inwestorów na froncie makroekonomicznym były kolejne publikacje odczytów inflacyjnych na świecie i w kraju. Jeżeli chodzi o dane z Polski to poznaliśmy finalny odczyt inflacji za maj, który potwierdził wstępne dane (+13,9% r/r). Została podana także wartość tzw. inflacji bazowej (a więc z wyłączeniem cen żywności i energii), która wzrosła w poprzednim miesiącu o 8,5% r/r (zgodnie z oczekiwaniami, przyspieszając z 7,7% r/r w kwietniu). W danych widzimy szeroką presję cenową w większości kategorii cenowych raportowanych przez GUS i przekładanie wzrostów cen energii, paliw i kosztów wynagrodzeń na ceny oferowanych produktów i usług, co może sprzyjać utrzymaniu cyklu podwyżek stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej do oczekiwanych przez nas 8,0%.

Wysoką presję inflacyjną widzimy także w strefie euro - ceny konsumpcyjne wzrosły w maju o 8,1% r/r (7,4% miesiąc wcześniej). Inflacja bazowa wyniosła 3,8% r/r (poprzednio 3,5% r/r) i były to najwyższe odczyty od wielu lat. W Stanach Zjednoczonych opublikowano także dane o inflacji cen producentów w maju, która była zbliżona do oczekiwań (+10,8% r/r vs +10,9% konsensus). W USA podano także dane o sprzedaży detalicznej oraz produkcji przemysłowej w maju. Obie kategorie okazały się być poniżej oczekiwań (-0,3% m/m vs +0,2% m/m dla sprzedaży i +0,2% m/m vs +0,4% m/m dla produkcji), a sprzedaż odnotowała pierwszy od pięciu miesięcy spadek wartości.

W przyszłym tygodniu kalendarz makroekonomiczny nie zawiera wielu istotnych danych, które mogłyby wpłynąć na sentyment na rynku akcji. Uwaga rynków może skupić się na piątkowej publikacji indeksu ifo, który mimo oczekiwanego pogorszenia w ubiegłym miesiącu odnotował lekki wzrost. Lokalnie, kalendarz danych makroekonomicznych z Polski zawiera wiele ciekawych publikacji. We wtorek GUS opublikuje dane o produkcji przemysłowej i sytuacji na polskim rynku pracy. W przypadku produkcji przemysłowej spodziewamy się, że w maju zwiększyła się o 15,5%, nieco więcej niż w poprzednim miesiącu. W przypadku danych z rynku pracy prawdopodobnie znowu zobaczymy silny wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw. Naszym zdaniem dynamika wzrostu wynagrodzeń w maju wyniosła 14,5%. Towarzyszył temu będzie solidny wzrost zatrudnienia w okolicy 2,5%. Kolejnego dnia opublikowane zostaną dane o sprzedaży detalicznej i produkcji budowlano-montażowej.

W przypadku sprzedaży detalicznej spodziewamy się wyhamowania dynamiki do 7,5% z 19% (w cenach stałych). Wolniej, naszym zdaniem, wzrosła również produkcja budowlana, o około 8,5%. Tydzień zakończy się danymi o wysokości stopy bezrobocia w Polsce, która prawdopodobnie spadła do poziomu 5,1% z 5,2% w kwietniu.

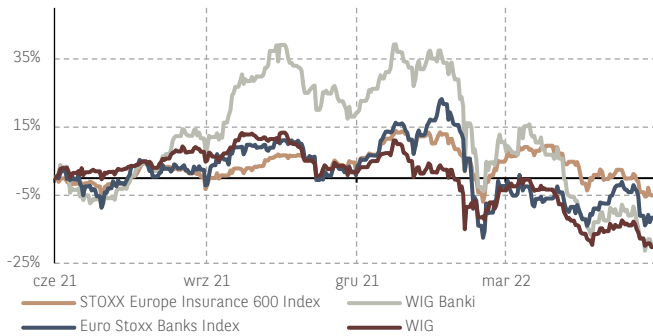


## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

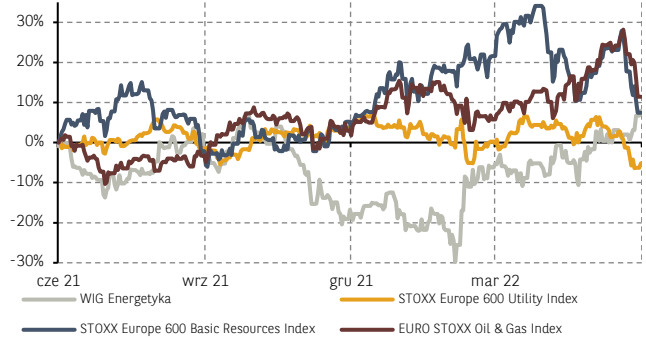
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 20 czerwca 2022</b>						
	8:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	maj	33,50%	33,50%
<b>Wtorek, 21 czerwca 2022</b>						
	10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	maj	14,60%	14,10%
	10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	maj	2,60%	2,80%
	10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	maj	24,80%	23,30%
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	maj	15,20%	13,00%
<b>Środa, 22 czerwca 2022</b>						
	1:50	Japonia	Protokół z posiedzenia BoJ	kwiecień		
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	maj		9,00%
	8:00	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	maj		14,00%
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	maj	23,30%	33,40%
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	maj	8,50%	9,30%
<b>Czwartek, 23 czerwca 2022</b>						
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	czerwiec	53,4	54,6
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	czerwiec	57,2	58,3
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	czerwiec	53,6	54,8
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	czerwiec	54,5	55
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	czerwiec	53,8	54,6
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	czerwiec	55,5	56,1
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	maj	8,20%	8,20%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	225 tys.	229 tys.
	14:30	USA	Saldo rachunku bieżącego (USD)	I kw.		-217,9 mld
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	czerwiec		53,4
	17:00	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		1,96 mln brk
<b>Piątek, 24 czerwca 2022</b>						
	1:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	maj		2,50%
	1:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	maj		2,10%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	maj	-0,50%	1,40%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	maj		-4,90%
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	maj	5,10%	5,20%
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	czerwiec	92,8	93
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	maj	600 tys.	591 tys.

NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

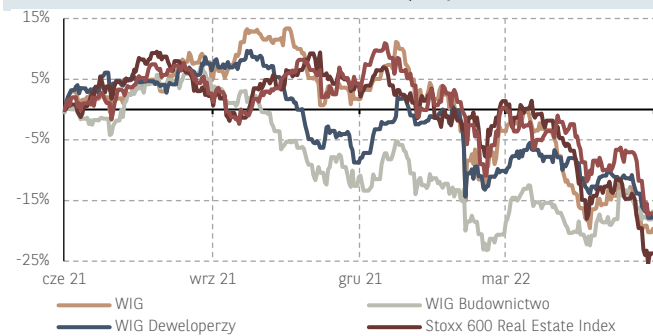
Banki



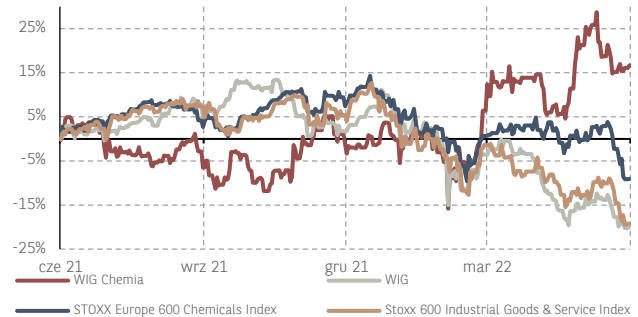
Energetyka, Surowce i Paliwa



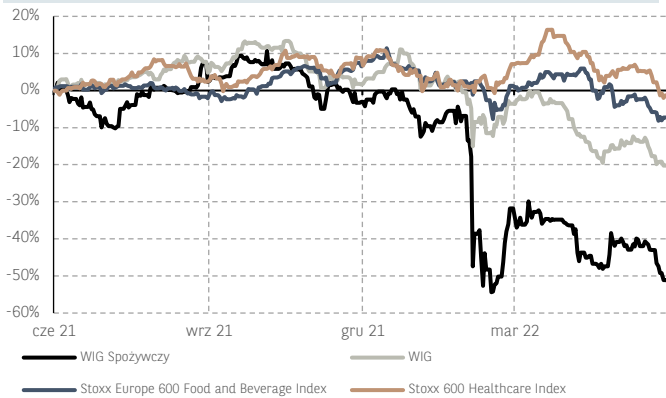
Budownictwo i deweloperzy



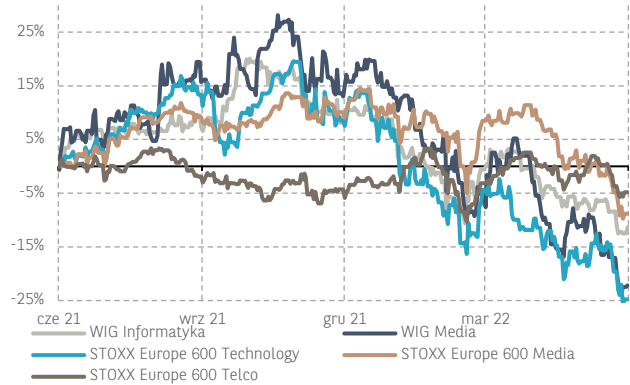
Chemia i przemysł



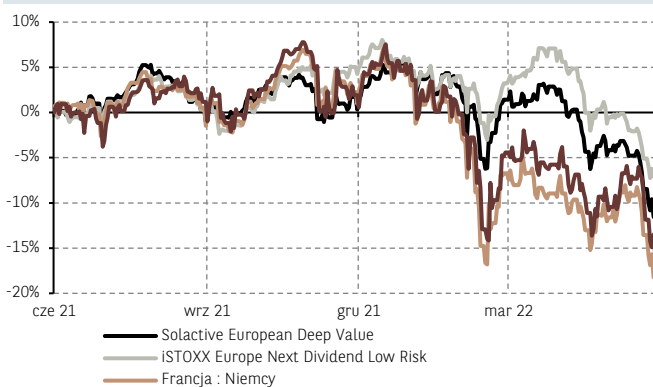
Spożywczy, Ochrony zdrowia



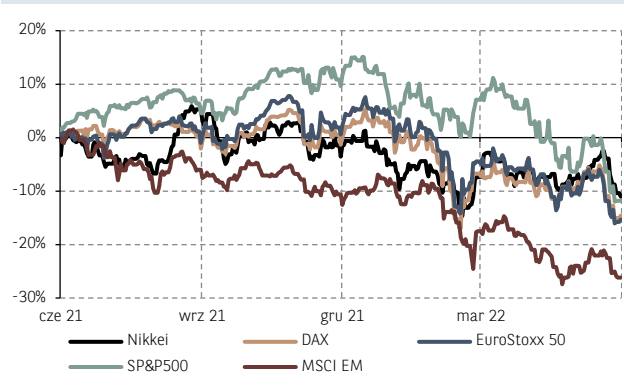
TMT i IT



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 konsumenta to główna miara zmiany cen na terenie kraju

**Inflacja PPI** - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja producenta) obrazują zmiany cen w przemyśle, definiowanych jako kwoty pieniędzy które otrzymuje producent za produkty, pomniejszone o należne podatki oraz o ewentualne rabaty i opusty

**ISIN** - (ang. International Securities Identification Number) - jest to 12-cyfrowy kod, który jednoznacznie oznacza papiery wartościowe lub instrumenty finansowe ułatwiając tym samym ich identyfikację w obrocie i rozliczeniach na rynku finansowym

**Non-farm-payrolls** - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, czyli zmiana liczby pracowników zatrudnionych w amerykańskich przedsiębiorstwach (w sektorze prywatnym) i w instytucjach rządowych

**Nikkei225** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 225 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Tokio (Japonia)

**P/BV** - (ang. price to book value), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do jego wartości księgowej, czyli wartości kapitału własnego wykazywanego w bilansie. Wskaźnik informuje jak inwestorzy wyceniają majątek posiadany przez spółkę

**P/E** - (ang. price to earnings ratio), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do osiąganego zysku netto (narastająco za ostatnie cztery kwartały). Wskaźnik można również obliczyć jako stosunek ceny akcji do zysku na akcję (ang. earnings per share - EPS) danego przedsiębiorstwa. Wskaźnik pokazuje jak inwestorzy wyceniają zyski osiągnięte przez spółkę

**PKB** - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki

**Polityka fiskalna** - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się 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 (miękka; "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 Grzybowskiej 78, 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 dotożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza publikacja 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. 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. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 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 147 593 150 zł, w całości wpłacony.