



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

KOMENTARZ  
TYGODNIOWY

15:15 01.08.2022

### 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

Za nami udany tydzień na rynkach akcji w trakcie którego światowy MSCI World Index wzrósł o 3,60%. Relatywną przewagę wykazywały rynki rozwinięte – S&P500 wzrósł o 4,26%, CAC40 o 3,73%, a DAX 1,74%. W kraju, Warszawski Indeks Giełdowy wzrósł w ciągu tygodnia o 1,67%. Motorem napędowym zmian były małe i średnie spółki, których indeksy (sWIG80 oraz mWIG40) zyskały odpowiednio 1,37% oraz 1,95%. Liderem wzrostów były min. spółki paliwowe, których indeks branżowy (WIG-paliwa) zyskał 6,43%.

Głównym wydarzeniem gospodarczym w minionym tygodniu było posiedzenie członków rady Rezerwy Federalnej w Stanach Zjednoczonych. Podjęta decyzja była zgodna z oczekiwaniami konsensusu rynkowego, czyli wzrost o 75 punktów bazowych, co plasuje obecnie stopę funduszy Fed w przedziale 2,25-2,5%.

Nowy tydzień rozpocznie się od publikacji danych PMI i ISM z przemysłu. Następnie w środę opublikowane zostaną analogiczne dane dotyczące usług. Tydzień zakończy się publikacją danych z amerykańskiego rynku pracy. Rynek spodziewa się, że w bieżącym miesiącu przybyło 250 tys. nowych miejsc pracy. Zmiana zatrudnienia oraz dynamika płacy będzie jednym z kluczowych punktów przy podejmowaniu przez Fed decyzji o kolejnych podwyżkach stóp procentowych.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	2,81%	-20,32%	USA	DJIA	2,97%	-9,61%
POL	WIG20	2,50%	-23,79%	USA	S&P 500	4,26%	-13,34%
POL	mWIG40	2,29%	-21,57%	USA	NASDAQ	4,45%	-20,66%
POL	sWIG80	2,10%	-12,97%	BRA	Bovespa	4,29%	-1,58%
HUN	BUX	0,92%	-16,98%	MEX	IPC	1,86%	-9,63%
GER	DAX	2,56%	-14,70%	CHN	SHComp	0,29%	-10,44%
FRA	CAC 40	3,75%	-9,53%	CHN	HSI	-1,93%	-13,81%
GBR	FTSE 100	2,09%	1,01%	JPN	Nikkei 225	1,06%	-2,77%
EU	Stoxx Europe 50	3,30%	-13,38%	KOR	KOSPI	2,02%	-17,64%
POL	Rent. obl. 2 l	-4,20%	95,87%	IND	SENSEX	4,21%	-0,24%
POL	Rent. obl. 5 l	-4,89%	48,08%	TUR	ISE 100	3,55%	42,06%
POL	Rent. obl. 10 l	-7,69%	47,44%	RUS	RTS	-1,68%	-28,81%

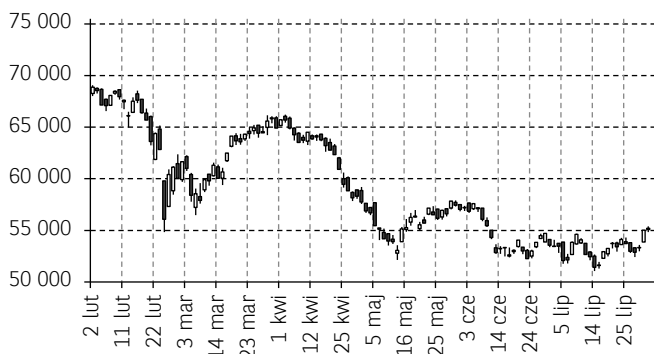


**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLESKIE**

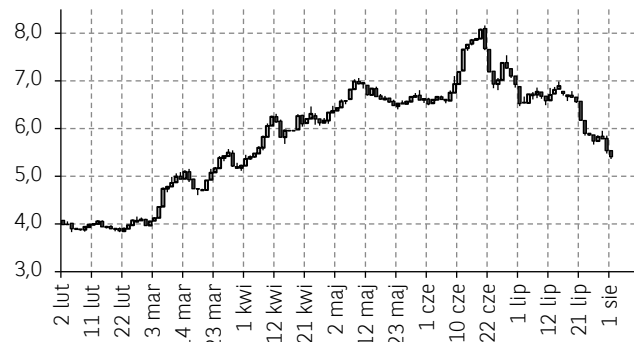
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Za nami udany tydzień na rynkach akcji w trakcie którego światowy MSCI World Index wzrósł o 3,60%. Relatywną przewagę wykazywały rynki rozwinięte – S&P500 wzrósł o 4,26%, CAC40 o 3,73%, a DAX 1,74%. Słabsze zachowanie indeksu niemieckiego było wynikiem min. utrzymujących się obaw o wstrzymanie dostaw gazu z Rosji i wpływu tego faktu na tamtejszą gospodarkę oraz spółki. Indeks rynków wschodzących (MSCI Emerging Markets) zanotował na tym tle kosmetyczną zmianę na poziomie +0,34%. Negatywnie na zachowaniu zaważył min. Chiński Shanghai Composite Index, który stracił 0,51%. W Stanach Zjednoczonych zbliżamy się powoli do końca sezonu wynikowego za II kwartał b.r. 280 spółek opublikowało już swoje wyniki, a skala pozytywnych zaskoczeń okazała się symboliczna – w zakresie przychodów zagregowane wyniki przebiły konsensus o 2%, a zyskowności 4%. Z kolei r/r sprzedaż spółek z indeksu wzrosła o 13,73%, a zysk 5,79%. W mijającym tygodniu swoje wyniki opublikowało kilka znaczących spółek pod względem kapitalizacji, co miało znaczenie dla zachowania szerokich indeksów. We wtorek po sesji wyniki opublikował min. Microsoft – okazały się one gorsze od oczekiwań rynku, niemniej jednak spółka zaprezentowała mocne prognozy na najbliższe kwartały zauważając nadal popyt na swoje usługi, min. chmurowe. W konsekwencji, w środę walory spółki urosły o blisko 7%. Z kolei na piątkowej sesji akcje Apple i Amazon zyskały odpowiednio 3,28% i 10,36% w odpowiedzi na mocne wyniki i prognozy odnośnie najbliższych miesięcy.

W kraju, Warszawski Indeks Giełdowy wzrósł w ciągu tygodnia o 1,67%. Motorem napędowym zmian były małe i średnie spółki, których indeksy (sWIG80 oraz mWIG40) zyskały odpowiednio 1,37% oraz 1,95%. Liderem wzrostów były min. spółki paliwowe, których indeks branżowy (WIG-paliwa) zyskał 6,43%. Najlepiej radziły sobie walory PGNiG, które odnotowały tygodniową stopę zwrotu na poziomie 14,20%. Było to w dużej mierze konsekwencją piątkowej sesji na której akcje wzrosły 15,15% po opublikowaniu informacji o parytecie wymiany akcji z PKN Orlen, który ma być spółką przejmującą w fuzji obu emitentów. Jeśli chodzi o sytuację techniczną WIG20, to nadal w średnim terminie obowiązuje trend spadkowy. Na początku obecnego tygodnia podejmowane są po raz kolejny próby wyprowadzenia krótkoterminowej korekty wzrostowej, dla której kluczowe byłoby wybitcie powyżej poziomu 1750 punktów.

Na rynku krajowego długu skarbowego byliśmy w dalszym ciągu świadkami kontynuacji spadków rentowności obligacji. Krajowe 10-latki dotarły poniżej poziomu 5,50% vs. czerwcowy szczyt z okolic 8,00%. Podobne trendy charakteryzują dług na rynkach bazowych. Amerykańskie 10-latki zmierzają w kierunku 2,50%, a niemiecki Bund 0,80%. Wydaje się zatem, że wśród inwestorów wiodącą kwestią jest obecnie dyskontowanie nadchodzącego spadku aktywności gospodarczej, a kwestia inflacji schodzi na drugi plan. □

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

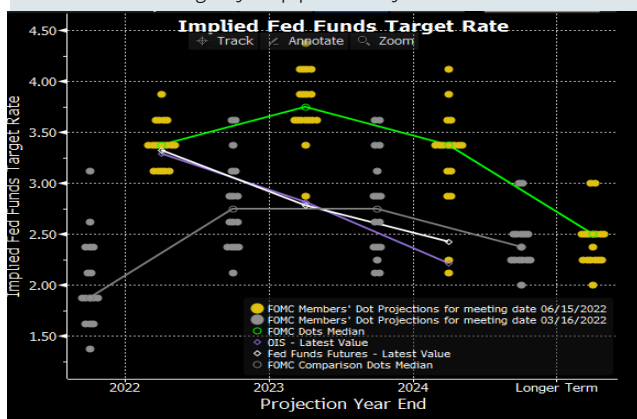
Miniony tydzień był bardzo dobrym okresem dla prawie wszystkich typów funduszy inwestycyjnych. Średnio najmocniej wyszły fundusze rynku surowców, które wzrosły o 2,09%, wśród których fundusze dające ekspozycję na metale szlachetne zyskały 2,29%, korzystając ze wzrostów na rynku złota i srebra. Drugi najlepszy wynik uzyskały fundusze dłużne zagraniczne, które zyskały 1,37%. Najstabilniej z zestawienia performowały rozwiązania oparte o rynek akcji polskich, które straciły 0,19%, wśród których fundusze matych i średnich spółek straciły 0,38%, natomiast akcji polskich uniwersalne zyskały 0,03%.

Mocne spadki rentowności obligacji skarbowych na światowych rynkach w drugiej części tygodnia przełożyły się na pozytywne wyniki polskich funduszy dłużnych. Najlepiej performowały rozwiązania oparte o polskie papiery długoterminowe, które zyskały 1,56%. Na drugiej pozycji uplasowały się fundusze dające ekspozycję na polskie papiery długoterminowe uniwersalne z wynikiem 1,11%.

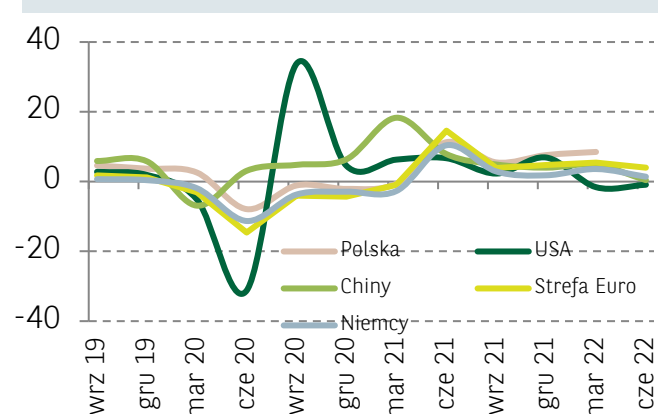


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Prognozy stóp procentowych w USA



PKB r/r



## Komentarz

Głównym wydarzeniem gospodarczym w minionym tygodniu było posiedzenie członków rady Rezerwy Federalnej w Stanach Zjednoczonych. Podjęta decyzja była zgodna z oczekiwaniami konsensusu rynkowego, czyli wzrost o 75 punktów bazowych, co plasuje obecnie stopę funduszy Fed w przedziale 2,25-2,5%. Poza oczekiwanym wzrostem stóp procentowych, wystąpienie Jeroma Powella można odbierać jako bardziej jastrzębie. Prezes Fed przedstawił, że głównym celem rady jest sprowadzenie inflacji do celu 2%. Powell powiedział, że Fed jest "mocno zaangażowany" w zmniejszanie inflacji i że może to przyjsić z kosztem dla ogólnego wzrostu gospodarczego i rynku pracy w szczególności. Ekonomiści BNP Paribas prognozują, że FOMC podniesie stopy o 50 pb we wrześniu i o 25 pb w listopadzie i grudniu, aby ustalić stopę procentową na poziomie 3,50 proc. na koniec roku 2022.

Według opublikowanego w piątek przez GUS wstępnego szacunku, inflacja CPI w Polsce wyniosła w lipcu 15,5% r/r i utrzymała się na niezmiennym poziomie w porównaniu z czerwcem. W ubiegłym miesiącu podrożała żywność (+0,6% m/m) oraz energia (+1,3% m/m), w tym przede wszystkim opał. Jednocześnie obniżyły się ceny paliw (-2,6% m/m), choć ich spadek był mniejszy niż sugerowały tygodniowe dane o cenach rejestrowanych na stacjach benzynowych. Nie wykluczamy więc, że w ostatecznych danych, które opublikowane zostaną 12 sierpnia, dynamika cen może zostać zrewidowana w dół. Inflacja bazowa (z wyłączeniem energii, paliw i żywności) przyspieszyła w lipcu najprawdopodobniej do 9,2% r/r z 9,1% r/r w czerwcu. Istotniejsza z punktu widzenia trwałości procesów inflacyjnych była jednak słabnąca dynamika miesięcznych zmian cen, która w ujęciu odsezonowanym wyniosła około 0,6%, wobec +1% m/m na początku bieżącego roku.

Wśród pozostałych publikacji zwracamy uwagę na napływające dane, które wskazują na pogarszającą się kondycję amerykańskiej gospodarki. W drugim kwartale PKB w USA zmniejszyło się o 0,9% w ujęciu annualizowanym wobec oczekiwanego wzrostu o 0,5%. Ponadto, analogicznie jak w Polsce, wstępne dane dotyczące dynamiki cen w państwach strefy euro wskazują na utrzymującą się wysoką inflację. W Niemczech wskaźnik CPI wzrósł o 7,5% r/r (lekko powyżej oczekiwań i nieco mniej niż w czerwcu), natomiast we Francji było to 6,1% r/r (zarówno powyżej oczekiwań, jak i wyniku z czerwca). W odróżnieniu od Stanów Zjednoczonych, wstępne dane o PKB za II kwartał w strefie euro wypadły nieco powyżej oczekiwań (Francja, Hiszpania, Włochy) i tylko niemiecka gospodarka odnotowała wolniejszy wzrost w ujęciu r/r (+1,5% r/r) niż oczekiwano (+1,8% r/r). Tym niemniej tempo wzrostu było we wszystkich wymienionych krajach niższe niż to obserwowane w 1Q'22.

Nowy tydzień rozpocznie się od publikacji danych PMI i ISM z przemysłu. Następnie w środę opublikowane zostaną analogiczne dane dotyczące usług. Tydzień zakończy się publikacją danych z amerykańskiego rynku pracy. Rynek spodziewa się, że w bieżącym miesiącu przybyło 250 tys. nowych miejsc pracy. Zmiana zatrudnienia oraz dynamika płacy będzie jednym z kluczowych punktów przy podejmowaniu przez Fed decyzji o kolejnych podwyżkach stóp procentowych.



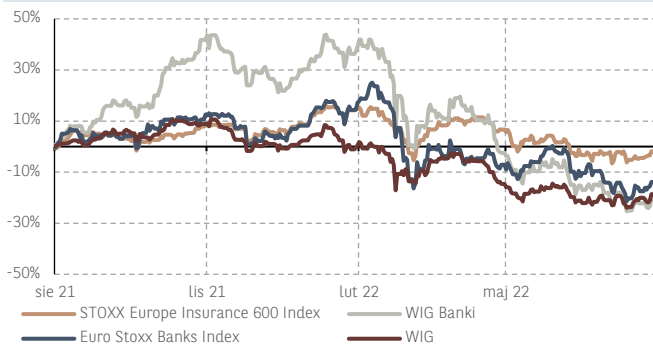
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 1 sierpnia 2022</b>						
	8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	czerwiec	0,10%	0,60%
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	43,6	44,4
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	49,3	50,9
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	czerwiec	6,60%	6,60%
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	lipiec	52,8	53
<b>Wtorek, 2 sierpnia 2022</b>						
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	czerwiec	35,60%	36,30%
<b>Środa, 3 sierpnia 2022</b>						
	3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	lipiec	54,0	54,5
	8:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	czerwiec	0,70%	-0,50%
	8:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	czerwiec	1,30%	2,70%
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	lipiec	50,3	51,6
	11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	czerwiec	0,00%	0,20%
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	lipiec	53,9	55,3
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	0,3 mln brk	-4,52 mln brk
<b>Czwartek, 4 sierpnia 2022</b>						
	8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	czerwiec	-0,50%	0,10%
	13:00	Wlk. Brytania	Stopa procentowa	sierpień	1,50%	1,25%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	250 tys.	256 tys.
<b>Piątek, 5 sierpnia 2022</b>						
	8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	czerwiec	-0,40%	0,20%
	10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	czerwiec	-0,90%	-1,10%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	lipiec	3,60%	3,60%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	lipiec	255 tys.	372 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	lipiec	4,90%	5,10%

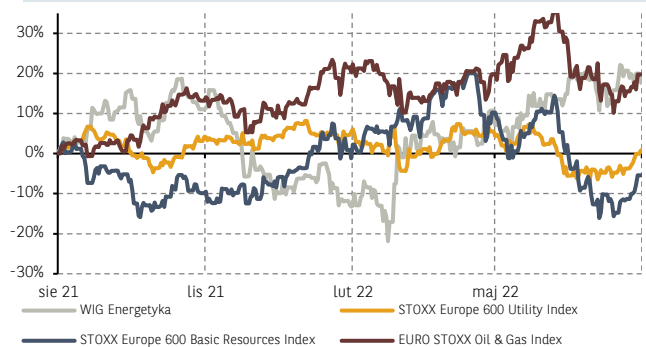


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

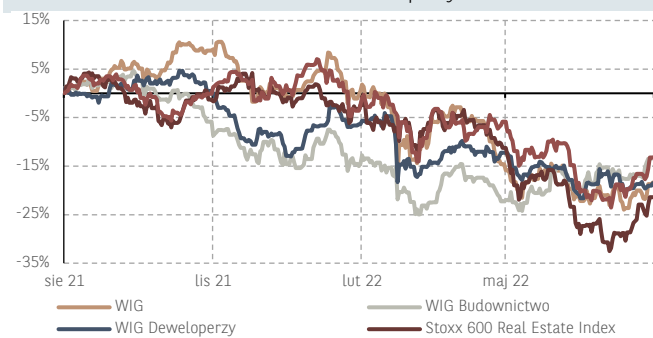
Banki



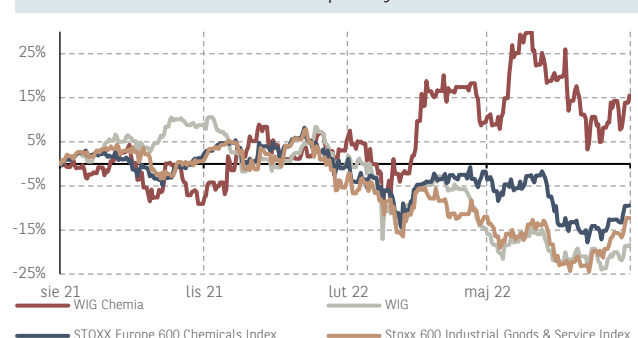
Energetyka, Surowce i Paliwa



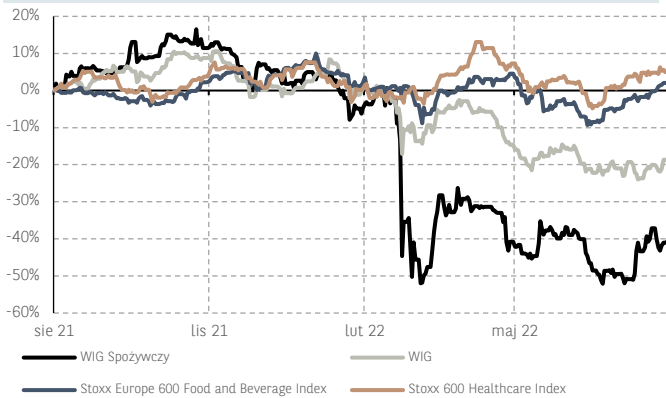
Budownictwo i deweloperzy



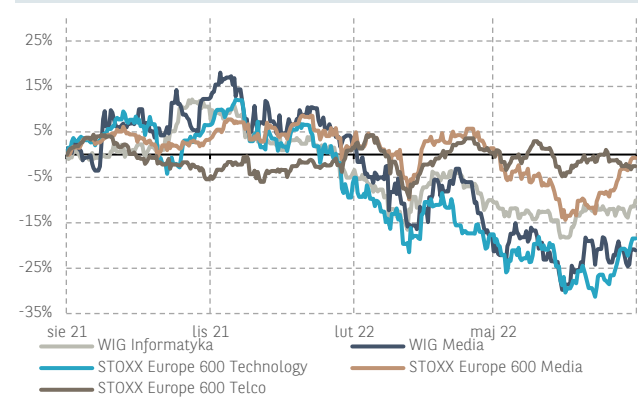
Chemia i przemysł



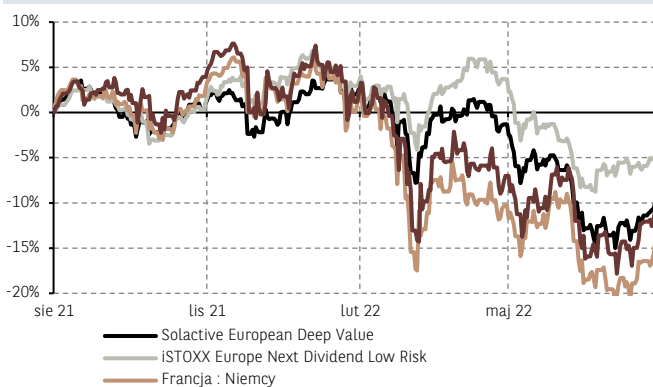
Spożywczy, Ochrony zdrowia



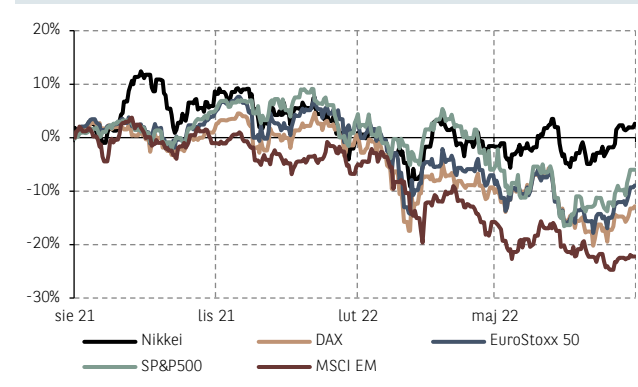
TMT i IT



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

**ECB** - 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 dołożyło 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.