



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

KOMENTARZ  
TYGODNIOWY

17:00 03.10.2022



### 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 -1 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie negatywnie).

### Najważniejsze informacje w skrócie

Rosnące koszty energii spowodowały kolejny skok inflacji w Europie. W strefie euro kluczowy wskaźnik inflacji HICP wzrósł we wrześniu o 10,0% w skali roku vs 9,1% w poprzednim miesiącu. Wartość ta przekroczyła rynkową prognozę 9,7% i wzmocniła oczekiwania rynku na kolejną dużą podwyżkę stóp procentowych w październiku. W Niemczech odnotowano jeszcze większy wzrost, inflacja wzrosła do 10,9% r/r z 8,8% w poprzednim miesiącu

Na polskim rynku dominował marazm inwestorów oraz kontynuowano dyskontowanie oczekiwanego spowalnienia gospodarczego. Prasa giełdowa przez ostatni tydzień intensywnie przypominała o bliskości „Grunwaldu”, czyli poziomu 1410 punktów na indeksie WIG20, który został osiągnięty w poniedziałek, ponownie dotknięty w środę i przelamany we czwartek. Polski parkiet reagował w ten sposób na plany wprowadzenia podatku od zysków nadzwyczajnych Ministerstwa Aktywów Państwowych ogłoszonych przez Jacka Sasina. Tym samym WIG20 kończył tydzień poniżej 1380 pkt.

Wstępne szacunki dla głównych gospodarek świata wskazały na znaczny spadek aktywności biznesowej, a większość wskaźników utrzymuje się poniżej poziomu 50 pkt., czyli poziomu odgraniczającego regresję od ekspansji. W przypadku Polski wrześniowy indeks prawdopodobnie utrzymał się w okolicy poprzedniej wartości, czyli około 40 pkt.

#### Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-1,96%	-33,24%
POL	WIG20	-3,22%	-38,82%
POL	mWIG40	-0,30%	-32,22%
POL	sWIG80	-0,84%	-20,68%
HUN	BUX	-0,65%	-24,53%
GER	DAX	-0,13%	-23,12%
FRA	CAC 40	0,32%	-19,09%
GBR	FTSE 100	-1,55%	-6,40%
EU	Stoxx Europe 50	-0,02%	-22,25%
POL	Rent. obl. 2 l	7,98%	117,87%
POL	Rent. obl. 5 l	2,83%	83,05%
POL	Rent. obl. 10 l	2,99%	90,33%

#### Indeksy - Świat

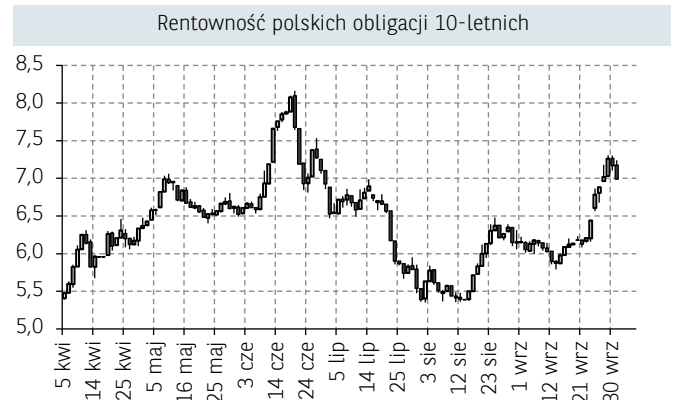
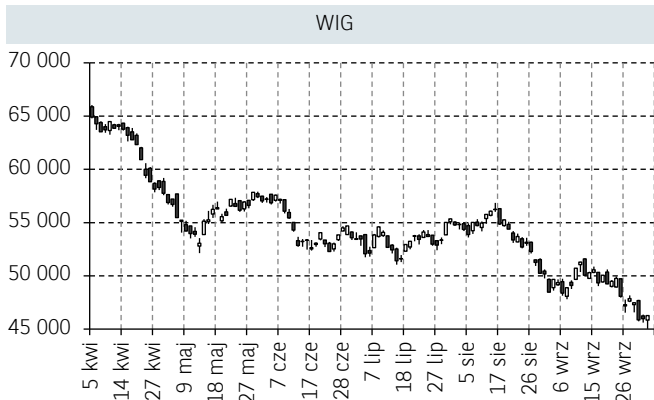
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	0,29%	-19,24%
USA	S&P 500	0,15%	-23,20%
USA	NASDAQ	-1,06%	-31,77%
BRA	Bovespa	5,63%	9,95%
MEX	IPC	0,93%	-15,10%
CHN	SHComp	-2,07%	-16,91%
CHN	HSI	-4,34%	-27,00%
JPN	Nikkei 225	-0,82%	-8,95%
KOR	KOSPI	-5,87%	-27,61%
IND	SENSEX	-0,62%	-2,51%
TUR	ISE 100	3,85%	82,25%
RUS	RTS	4,52%	-31,65%



**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.inwestyjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT



## Komentarz

W poprzednim tygodniu obserwowaliśmy kontynuację pesymizmu na polskiej, jak i światowych giełdach. Chociaż straty nie były tak duże jak w poprzednich dwóch tygodniach, główne amerykańskie indeksy giełdowe spadły o prawie 3%, zniżkując po raz szósty w ciągu ostatnich siedmiu tygodni. Indeks Dow Jones Industrial w poniedziałek dołączył do S&P 500 i NASDAQ na terytorium rynku niedźwiedzia, ponieważ Dow zniżył się o ponad 20% od poziomu z początku stycznia.

Spadki na rynku akcji pod koniec lata przeciągnęły się na wrzesień, a główne amerykańskie indeksy spadały trzeci kwartał z rzędu. S&P 500 i Dow zanotowały miesięczne spadki o około 9%, a NASDAQ spadł o ponad 10% - wszystko to było bardziej gwałtowne niż straty z poprzedniego miesiąca. Akcje w Europie spadły z powodu rozczarujących wyników spółek i obaw przed recesją. W walucie lokalnej paneuropejski indeks STOXX Europe 600 Index zakończył tydzień 0,65% niżej. Indeksy giełdowe największych gospodarek europejskich straciły około 1,5%. Ostatnie spadki na indeksie DAX spowodowały, że wycena wskaźnikowa P/E obniżyła się do najniższej wartości od 10 lat na poziomie 12x. Co ciekawe, prognozy EPS-ów spółek zgrupowanych we wspomnianym indeksie na najbliższe 12M nadal znajdują się w trendzie wzrostowym. Odmianą sytuacja występuje w USA, gdzie P/E dla S&P500 pozostaje blisko 18x. Trajektoria prognozowanych EPS-ów na 12M zmieniła się jednak w ostatnim czasie z wzrostowej na lekko spadkową.

Na polskim rynku dominował marazm inwestorów oraz kontynuowano dyskontowanie oczekiwanego spowalnienia gospodarczego. Prasa giełdowa przez ostatni tydzień intensywnie przypominała o bliskości „Grunwaldu”, czyli poziomu 1410 punktów na indeksie WIG20, który został osiągnięty w poniedziałek, ponownie dotknięty w środę i przelamany we czwartek. Polski parkiet reagował w ten sposób na plany wprowadzenia podatku od zysków nadzwyczajnych Ministerstwa Aktywów Państwowych ogłoszonych przez Jacka Sasina. Tym samym WIG20 kończył tydzień poniżej 1380 pkt.. Pozostałe indeksy z Książęcej również traciły, co powoduje, że od szczytów października zeszłego roku polska giełda spadła o około 35 % kalkulując na podstawie indeksu WIG.

Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych Stanów Zjednoczonych wzrosła nieznacznie w tym niezwykle zmiennym tygodniu na rynkach. We wtorek rentowność wzrosła aż do 3,99%, osiągając najwyższy poziom od 14 lat. Następnego dnia spadła do 3,71%, by zakończyć piątkowe notowania na poziomie około 3,80%. Rentowność obligacji rządowych Wielkiej Brytanii wzrosła po historycznych wahaniach w związku z ogłoszeniem w poprzedni piątek nowego planu fiskalnego Wielkiej Brytanii, w którym zaproponowano duże cięcia podatkowe, subsydia energetyczne i znaczne pożyczki. Rentowność skoczyła na początku tygodnia w obawie o poważne pogorszenie się stanu finansów publicznych, a następnie spadła po tym, jak BoE powiedział, że dokona tymczasowych zakupów obligacji o długim terminie zapadalności "na taką skalę, jaka będzie konieczna" w celu "przywrócenia prawidłowych warunków rynkowych". W perspektywie miesiąca rentowność 2-letnich brytyjskich obligacji wzrosła z 3% do nawet 4,7% w poprzednim tygodniu.

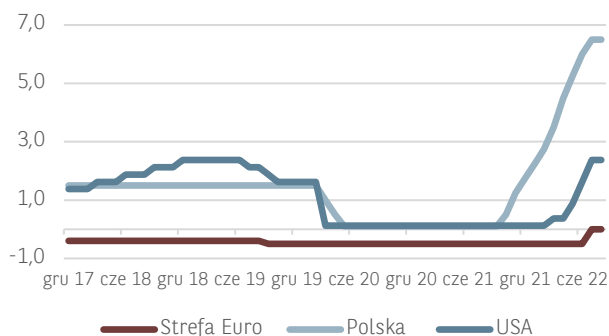
## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Poprzedni tydzień przyniósł kontynuację minorowych nastrojów na rynku funduszy inwestycyjnych. Tym razem największe spadki dotknęły funduszy akcji polskich, które straciły średnio 4,97%. W tej kategorii najmocniej zaważyły spadki w kategorii rozwiązań opartych o akcje polskie uniwersalne, które zanotowały średnią stopę zwrotu na poziomie -5,43% oraz akcji polskich małych i średnich spółek, które zakończyły tydzień ze stratą w wysokości 4,92%. Na drugim miejscu pod względem spadków znalazły się fundusze dające ekspozycję na akcje polskie mieszane, które traciły średnio 3,17%. W tej kategorii najbardziej zaważyły spadki w grupie rozwiązań mieszanych akcji polskich zrównoważonych ze stratą - 4,41% oraz mieszanych akcji polskich stabilnego wzrostu ze stratą na poziomie 3,02%.

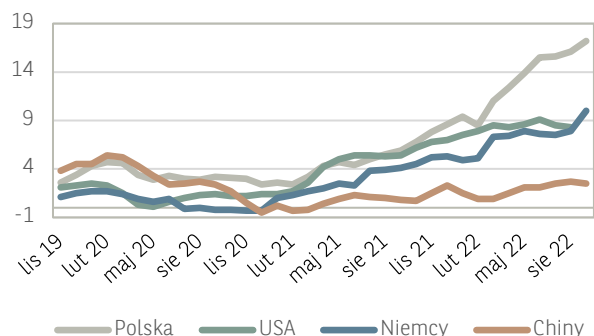
Dalszy wzrost rentowności polskich obligacji rządowych przełożył się na kontynuację przeceny funduszy dłużnych. Również w tym tygodniu najstabilniej zachowywały się rozwiązania oparte o polskie papiery skarbowe długoterminowe, które straciły 3,16%. Na drugim miejscu pod względem ujemnej stopy zwrotu znalazły się fundusze papierów dłużnych polskich długoterminowych uniwersalnych ze stratą na poziomie 1,91%.

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Poziom stóp procentowych



Inflacja konsumencka CPI



## Komentarz

Rosnące koszty energii spowodowały kolejny skok inflacji w Europie. W strefie euro kluczowy wskaźnik inflacji HICP wzrósł we wrześniu o 10,0% w skali roku vs 9,1% w poprzednim miesiącu. Wartość ta przekroczyła rynkową prognozę 9,7% i wzmocniła oczekiwania rynku na kolejną dużą podwyżkę stóp procentowych w październiku. W Niemczech odnotowano jeszcze większy wzrost, inflacja wzrosła do 10,9% r/r z 8,8% w poprzednim miesiącu. Prezes Europejskiego Banku Centralnego (EBC) Christine Lagarde powiedziała podczas wystąpienia w Parlamencie Europejskim, że perspektywy gospodarcze "zaciemniają się" i oczekuje, że aktywność gospodarcza "znacznie zwolni" w najbliższych miesiącach, ponieważ wysokie ceny energii i żywności ograniczają siłę nabywczą. Wspomniała również, że produkcja w czwartym kwartale 2022 roku i pierwszych trzech miesiącach 2023 roku będzie najprawdopodobniej "negatywna". Następnego dnia na spotkaniu we Frankfurcie potwierdziła wcześniejszy przekaz, że EBC będzie "kontynuował podnoszenie stóp procentowych na kolejnych kilku posiedzeniach" w celu przywrócenia inflacji do poziomu 2% w średnim terminie. Tymczasem wielu przedstawicieli krajowych banków centralnych m.in. prezes słowackiego, austriackiego, fińskiego, litewskiego i estońskiego banku centralnego rozważali kolejną podwyżkę kosztów pożyczek o 0,75 pkt. proc. w październiku. Główna stopa refinansowa EBC wynosi obecnie 1,25%.

Pomimo wysiłków amerykańskiej Rezerwy Federalnej mających na celu ograniczenie inflacji, miesięczny wskaźnik inflacji, który Fed wykorzystuje jako preferowany miernik trendów cenowych, wzrósł bardziej niż oczekiwano. Wyłączając niestabilną żywność i energię, ceny konsumpcyjne wzrosły w sierpniu o 4,9% w stosunku do roku poprzedniego, z 4,7% w poprzednim miesiącu, mierzone indeksem cen osobistych wydatków konsumpcyjnych. Miesięczny raport z rynku pracy USA, który ukaże się w piątek, pokaże, czy wzrost zatrudnienia odnotowany w ostatnich miesiącach przedłużył się do września. W sierpniu gospodarka wygenerowała 315 tys. nowych miejsc pracy vs 526 tys. w lipcu - podczas gdy stopa bezrobocia wzrosła do 3,7% z 3,5%.

Początek tygodnia to również rozpoczęcie nowego miesiąca. W związku z czym w poniedziałek opublikowane zostaną indeksy PMI dla przemysłu. Wstępne szacunki dla głównych gospodarek świata wskazały na znaczny spadek aktywności biznesowej, a większość wskaźników utrzymuje się poniżej poziomu 50 pkt., czyli poziomu odgraniczającego regresję od ekspansji. W przypadku Polski wrześniowy indeks prawdopodobnie utrzymał się w okolicy poprzedniej wartości, czyli około 40 pkt. Tego samego dnia opublikowany zostanie amerykański odpowiednik PMI czyli wskaźnik ISM dla przemysłu, który w dalszym ciągu utrzymuje się powyżej 50 pkt. W środę dopełnieniem danych o aktywności biznesowej będzie publikacja danych PMI dla usług. Sektor w znacznym stopniu odczuwa problemy ze słabnącym popytem. Łączny wskaźnik PMI dla usług w strefie euro spadł do poziomu 48,9 pkt. Tego samego dnia lokalnie uwagi rynków przyciągnąć może posiedzenie RPP w Polsce. Spodziewamy się, że podczas październikowego spotkania Rada kolejny raz podniesie stopę procentową o 25pb, do poziomu 7.00%. Tydzień zakończy się wrześniowymi danymi z amerykańskiego rynku pracy. Rynek spodziewa się wolniejszego wzrostu nowych miejsc pracy niż w sierpniu, o około 250 tys. Niemniej jednak, nawet jeśli dane wypadłyby znacznie gorzej niż zakłada konsensus nie wpłynęło to istotnie na najbliższe decyzje Fed. Z wypowiedzi członków FOMC wynika, że bank centralny jest zdeterminowany w walce z inflacją, nawet kosztem wzrostu gospodarczego.

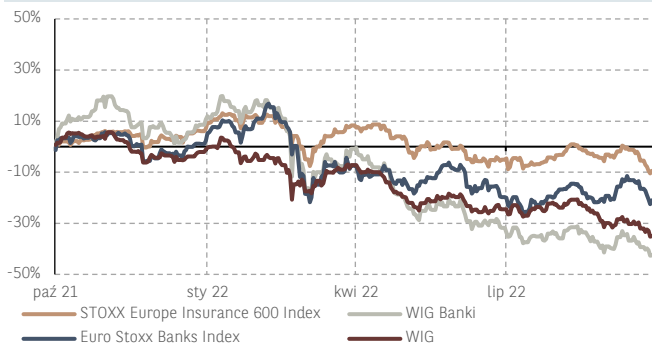
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 3 października 2022</b>							
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		40,7	40,9
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień			48
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	wrzesień		52,7	52,8
<b>Wtorek, 4 października 2022</b>							
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	sierpień			37,90%
<b>Środa, 5 października 2022</b>							
	8:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	sierpień			-2,10%
	8:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	sierpień			-1,50%
	8:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	sierpień			-1,60%
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	wrzesień			50,5
	14:15	USA	Raport ADP	wrzesień		250 tys.	132 tys.
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	wrzesień			56,9
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień			-0,21 mln brk
<b>Czwartek, 6 października 2022</b>							
	8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	sierpień			-1,10%
	11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	sierpień			0,30%
	13:30	Strefa Euro	Protokół z posiedzenia ECB	wrzesień			
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień			193 tys.
<b>Piątek, 7 października 2022</b>							
	8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	sierpień			-0,30%
	8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	sierpień			1,90%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	wrzesień		3,70%	3,70%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	wrzesień		250 tys.	315 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	wrzesień			5,20%

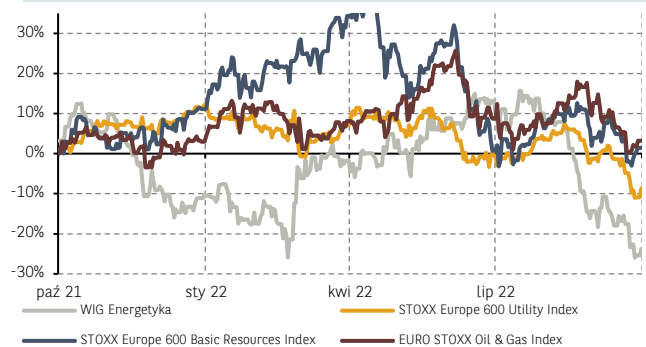


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



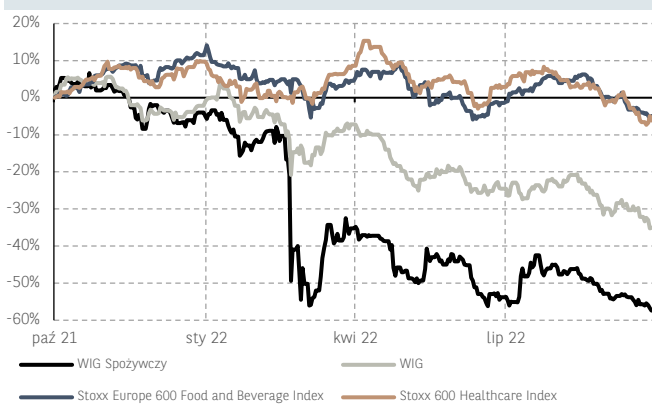
Budownictwo i deweloperzy



Chemia i przemysł



Spożywczy, ochrona zdrowia



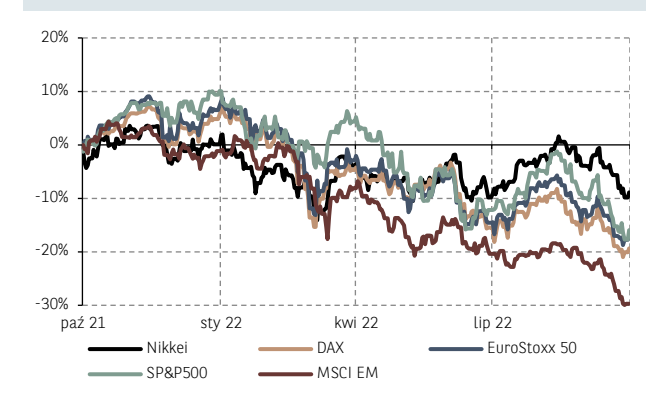
TMT i IT



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

**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 Michigan** - 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 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 utwierdzając 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 polityką 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 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.