



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

KOMENTARZ  
TYGODNIOWY

15:40 23.01.2023



### 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 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).



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

Ubiegły tydzień nie przyniósł kontynuacji wzrostów trwających od początku miesiąca. Na początku tygodnia inwestorzy mogli obserwować korektę wypracowanych wcześniej zysków, a dwa ostatnie dni stały pod znakiem odrabiania strat. Wśród największych indeksów ze Stanów Zjednoczonych jedynie technologiczny Nasdaq zdołał zakończyć tydzień zyskownie i wypracował 0,55%.

W ostatnim czasie na rynku pojawiło się wiele wypowiedzi czołowych członków Rezerwy Federalnej, których zdaniem wysokie stopy procentowe są potrzebne, aby utrzymać presję na inflację, która wykazuje oznaki spowolnienia, ale wciąż jest zbyt szybka. Rentowności zareagowały wyznaczeniem nowych lokalnych minimów w okolicach poziomu 3,32%, jednak na zakończenie tygodnia powróciły do 3,48%.

Lokalnie najważniejszymi wydarzeniami makroekonomicznymi minionego tygodnia był odczyt inflacji bazowej w Polsce oraz dane z rynku pracy. W grudniu inflacja bez uwzględniania cen energii i żywności wzrosła o 11.5% r/r wobec 11.4% r/r w listopadzie. Rynek spodziewał się natomiast wzrostu do 11.6% r/r.

#### Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-0,95%	6,64%
POL	WIG20	-1,00%	6,80%
POL	mWIG40	-0,66%	5,53%
POL	sWIG80	0,43%	9,87%
HUN	BUX	0,04%	6,49%
GER	DAX	-0,69%	7,94%
FRA	CAC 40	-0,76%	7,97%
GBR	FTSE 100	-1,03%	4,39%
EU	Stoxx Europe 50	-0,80%	8,70%
POL	Rent. obl. 2 l	0,00%	-11,14%
POL	Rent. obl. 5 l	-1,09%	-13,88%
POL	Rent. obl. 10 l	-0,98%	-13,00%

#### Indeksy - Świat

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	-2,38%	0,69%
USA	S&P 500	-0,27%	3,47%
USA	NASDAQ	1,39%	6,21%
BRA	Bovespa	1,01%	2,10%
MEX	IPC	0,69%	11,31%
CHN	SHComp	2,18%	5,68%
CHN	HSI	1,41%	11,44%
JPN	Nikkei 225	4,20%	3,11%
KOR	KOSPI	0,38%	7,10%
IND	SENSEX	1,41%	0,17%
TUR	ISE 100	6,67%	0,84%
RUS	RTS	-2,32%	3,10%

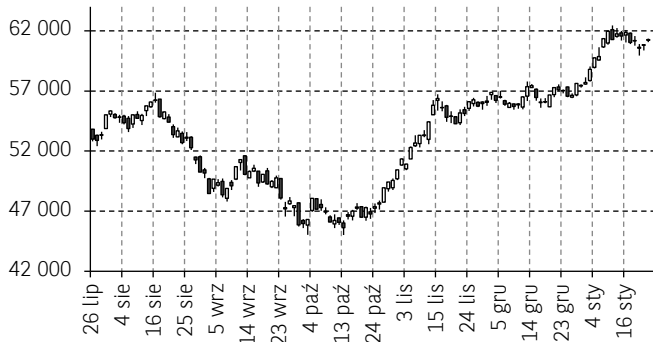


**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

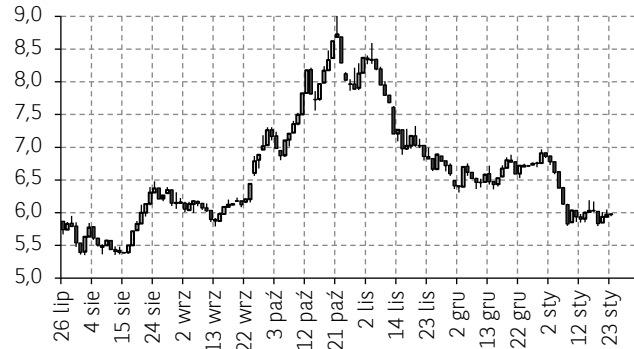
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Ubiegły tydzień nie przyniósł kontynuacji wzrostów trwających od początku miesiąca. Na początku tygodnia inwestorzy mogli obserwować korektę wypracowanych wcześniej zysków, a dwa ostatnie dni stały pod znakiem odrabiania strat. Wśród największych indeksów ze Stanów Zjednoczonych jedynie technologiczny Nasdaq zdołał zakończyć tydzień zyskowo i wypracował 0,55%. Dodatkowo w USA mieliśmy do czynienia z czterosesyjnym tygodniem ze względu na poniedziałkowe święto Martina Luthera Kinga. Niewątpliwym pozytywnym zaskoczeniem był znacznie wyższy odczyt indeksu Instytutu ZEW z niemieckiej gospodarki, co w połączeniu z informacjami poddanymi przez Bloomberg, że decydenci z EBC rozważają wolniejszy wzrost stóp procentowych, niż sugerowała Christine Lagarde w grudniu, dodało we wtorek paliwa indeksowi DAX. W lutym podwyżka o 50pb jest w dalszym ciągu bardzo prawdopodobna ale perspektywa podwyżki o 25pb na kolejnych spotkaniach zyskuje coraz większe poparcie. Środa przyniosła jednak ochłodzenie nastrojów, a sentyment przyszedł ze Stanów Zjednoczonych, gdzie przecena napędzana była komentarzami Loretty Mester, z Cleveland Fed, która uzupełniła wcześniejsze również dość jastrzębie komentarze James Bullarda, z Rezerwy Federalnej St.Louis, który również wskazał, że rynek nadmiernie optymistycznie reaguje na dotychczasowy spadek inflacji. Rynkowy pesymizm był podparty słabszymi danymi dotyczącymi produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej. Nieco optymizmu przyniosły czwartkowe dane z amerykańskiego rynku pracy oraz bardziej gołębie wypowiedzi Patricka Harkera z Fed. Ostatecznie byki nie zdołały odrobić całości strat indeksu S&P500, który zakończył tydzień z wynikiem - 0,66%. Na Starym Kontynencie największe indeksy również straciły – DAX – 0,35%, a CAC40 – 0,39%.

Przecena nie ominęła także parkietu nad Wisłą, gdzie indeks największych spółek – WIG20 stracił 1,62%, a mWIG40 – 1,16%. Nieco optymizmu wniósł indeks najmniejszych spółek, który zyskał 1,24%. Odprawy kapitału z największych podmiotów na naszej giełdzie mogą świadczyć o realizacji zysków po kilku zyskowych tygodniach przez inwestorów zagranicznych. Teżę podtrzymuje odpływ z największego indeksu sektorowego – WIG-Banki, który stracił aż 4,12%. Zakres wahań indeksu blue chipów na przestrzeni tygodnia wahał się od 1940pkt. na początku tygodnia do okolic 1870pkt. w czwartek, a podczas piątkowego zamknięcia nie zdołał pokonać psychologicznego poziomu 1900pkt.

Wraz z niższymi od oczekiwań odczytami inflacji PPI oraz słabszymi danymi dotyczącymi gospodarki ze Stanów Zjednoczonych, zwiększył nadzieje na pivot ze strony Fed. Jednak Rezerwa w dalszym ciągu pozostaje jastrzębia. W ostatnim czasie na rynku pojawiło się wiele wypowiedzi członków Rezerwy Federalnej, których zdaniem wysokie stopy procentowe są potrzebne, aby utrzymać presję na inflację, która wykazuje oznaki spowolnienia, ale wciąż jest zbyt szybka. Rentowności zareagowały wyznaczeniem nowych lokalnych minimów w okolicach poziomu 3,32%, jednak na zakończenie tygodnia powróciły do 3,48%.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Ubiegły tydzień był lepszy dla funduszy dłużnych i surowcowych niż tych dających ekspozycję na rynki akcji. Najlepiej zachowywały się rozwiązania oparte o zagraniczne instrumenty dłużne, które zyskały średnio 0,44%. W tym segmencie najlepiej zachowywały się fundusze papierów dłużnych globalne uniwersalne ze średnim wzrostem w wysokości 0,45%. Na drugim miejscu uplasowały się rozwiązania oparte o rynki surowców i wypracowały średnią stopę zwrotu na poziomie 0,23%, które korzystały na odbiciu rynku metali szlachetnych w drugiej części tygodnia. Najbardziej zachowywały się fundusze oferujące ekspozycję na rynek polskich akcji (-1,06%). W tym segmencie najmocniej ciążyły rozwiązania oparte o akcje polskie uniwersalne, które średnio straciły 1,30%.

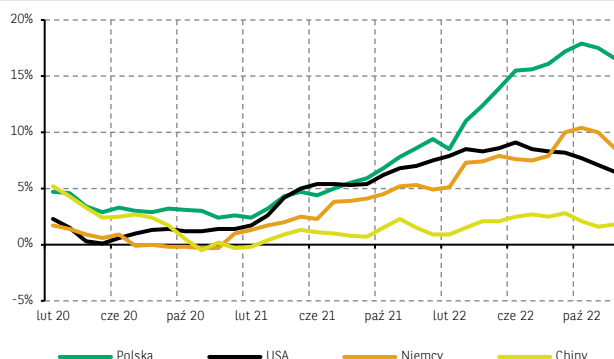
Segment polskich funduszy dłużnych oferował średni zwrot na poziomie 0,19%, który został wypracowany pomimo dużej zmienności i spadku rentowności polskich obligacji skarbowych. W tym segmencie najlepiej performowała grupa rozwiązań oparta o polskie dłużne papiery korporacyjne, które zyskały średnio 0,24%.

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Indeks ZEW



Inflacja CPI (w % r/r)



## Komentarz

Lokalnie najważniejszymi wydarzeniami makroekonomicznymi minionego tygodnia był odczyt inflacji bazowej w Polsce oraz dane z rynku pracy. W grudniu inflacja bez uwzględniania cen energii i żywności wzrosła o 11.5% r/r wobec 11.4% r/r w listopadzie. Rynek spodziewał się natomiast wzrostu do 11.6% r/r. Oznacza to, że spadek inflacji CPI, który obserwujemy od dwóch miesięcy jeszcze nie znalazł przełożenia na dynamikę wzrostu cen w ujęciu bazowym. Dane z rynku pracy, które poznaliśmy w piątek były słabsze od oczekiwań, co wpisuje się w retorykę o nadchodzącym spowolnieniu gospodarczym. Tempo wzrostu wynagrodzeń uplasowało się na poziomie 10,3% w ujęciu r/r wobec prognozy w wysokości 12,5% oraz 13,9% obserwowanych miesiąc wcześniej. Negatywnie zaskoczyła także dynamika zatrudnienia, która wyniosła 2,2% r/r przy prognozie 2,3% (poprzednio także 2,3%).

Dużym zaskoczeniem dla rynku był niespodziewany wzrost indeksu ZEW w Niemczech. W grudniu był on dodatni i wyniósł 16pkt, podczas gdy rynek spodziewał się wartości -15pkt. Taka zmiana sugeruje, że niemieccy analitycy odeszli od pesymistycznych prognoz dotyczących załamania gospodarki, jakie miało mieć miejsce m.in. za sprawą kryzysu energetycznego.

W tym tygodniu głównym wydarzeniem w Europie będzie publikacja wstępnych szacunków PMI dla sektora przemysłowego i usługowego w głównych gospodarkach świata. Na koniec roku wskaźniki zaskoczyły pozytywnie, rosnąc wyżej niż oczekiwano w przypadku krajów strefy euro. Głównym powodem była poprawa w łańcuchach dostaw oraz zmniejszenie się presji inflacyjnej. W styczniu wskaźniki prawdopodobnie ponownie wzrosną. . Dzień później opublikowany zostanie niemiecki indeks ifo, który zwykle podąża za PMI z Niemiec.

W Stanach Zjednoczonych uwagę rynków przyciągnąć mogą czwartkowe wstępne szacunki PKB w IV kwartale (oczekuje się wzrostu o 2.5% w ujęciu annualizowanym) oraz piątkowy Raport na temat wydatków Amerykanów. Szczególnie ten ostatni jest uważnie śledzony przez członków Fed.

W Polsce natomiast GUS w poniedziałek opublikuje miesięczne dane o aktywności gospodarczej. Jednocześnie poznamy dane o produkcji przemysłowej, produkcji budowlanej i sprzedaży detalicznej w grudniu. Szacujemy, że w ostatnim miesiącu 2023 roku wszystkie te kategorie wyraźnie wyhamowały. Sprzedaż detaliczna prawdopodobnie wzrosła o 1.2% r/r, produkcja przemysłowa 0.8% r/r, a produkcja budowlana nie zmieniła się w stosunku do poprzedniego roku. Tydzień zakończy się publikacją stopy bezrobocia, która w grudniu, według oczekiwań, wyniosła 5.2%.



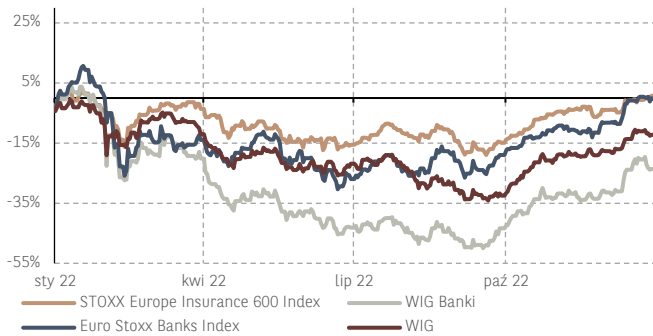
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 23 stycznia 2023</b>						
	0:50	Japonia	Protokół z posiedzenia BoJ	grudzień		
	10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	grudzień	19,40%	20,80%
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	grudzień	1,40%	4,60%
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	grudzień	2,70%	4,00%
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	grudzień	17,80%	18,40%
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna ceny stałe (r/r)	grudzień	1,40%	1,60%
	16:00	USA	Indeks wskaźników wyprowadzających - Conference Board	grudzień	-0,70%	-1,00%
<b>Wtorek, 24 stycznia 2023</b>						
	8:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	luty	-32,8	-37,8
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń	49,7	49,2
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń	49,9	49,5
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń	47,8	47,1
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń	49,7	49,2
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń	48,6	47,8
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń	50,2	49,8
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	grudzień	6,00%	5,60%
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń		46,2
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń		44,7
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	styczeń	0,00%	100,00%
<b>Środa, 25 stycznia 2023</b>						
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	styczeń	90,1	88,6
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	grudzień	5,20%	5,10%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-0,7 mln brk	8,41 mln brk
<b>Czwartek, 26 stycznia 2023</b>						
	14:30	USA	PKB (annualizowany) wst.	IV kw.	2,80%	3,20%
	14:30	USA	Konsumpcja prywatna (annualizowana) wst.	IV kw.		2,30%
	14:30	USA	Deflator PKB wst. (k/k)	IV kw.		4,40%
	14:30	USA	PCE core wst. (k/k)	IV kw.	4,70%	4,70%
	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku wst. (m/m)	grudzień	2,60%	-2,10%
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	grudzień	616 tys.	640 tys.
<b>Piątek, 27 stycznia 2023</b>						
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	grudzień	4,60%	4,80%

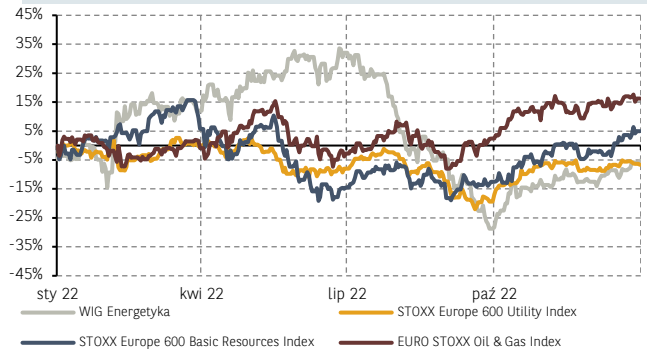


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

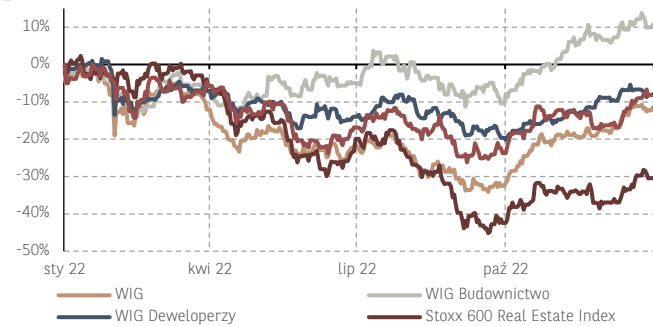
Banki



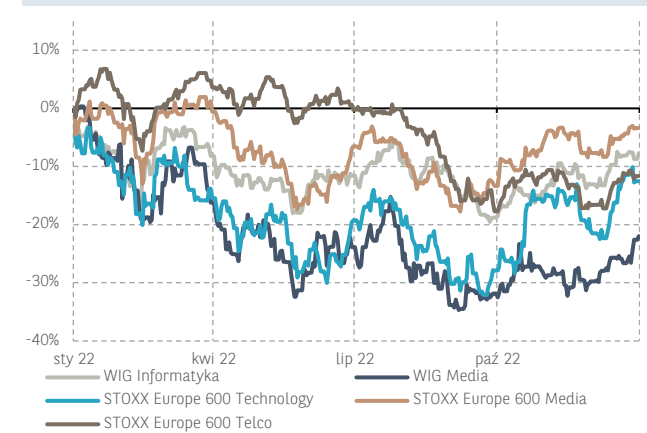
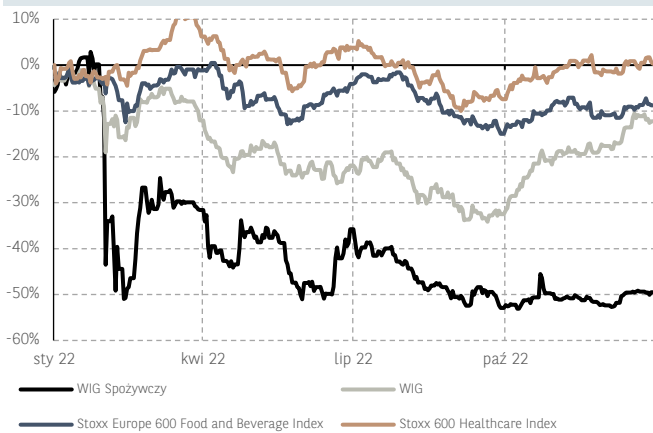
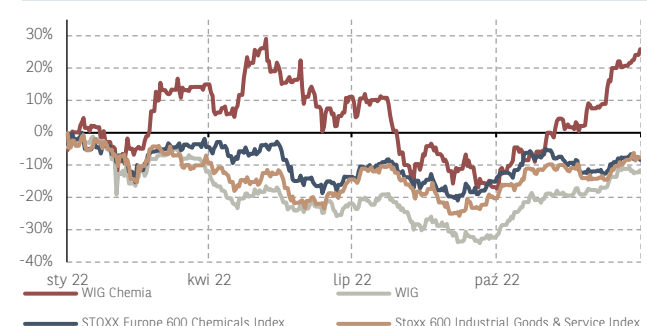
Energetyka, Surowce i Paliwa



Budownictwo i deweloperzy



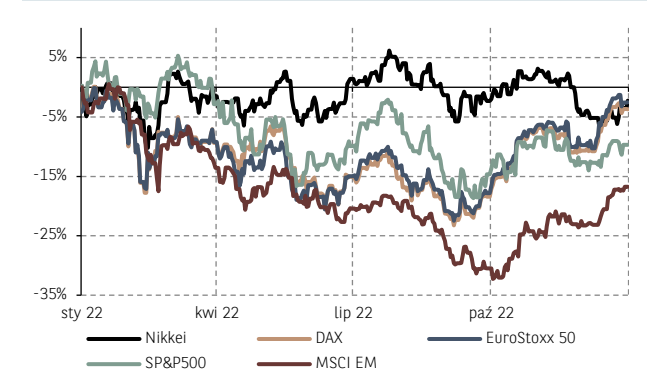
Chemia i przemysł



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.

