



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

KOMENTARZ  
TYGODNIOWY

14:15 22.04.2024



### Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



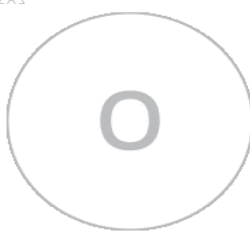
Akcje



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 pozytywnie).



Obligacje



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie preferujemy instrumenty o terminie zapadalności do 3 do 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 umiarkowanie neutralnie, oczekując stabilizacji PLN).

### Najważniejsze informacje w skrócie

Za nami kolejny tydzień stojący pod znakiem korekty notowań na rynkach akcji. W Polsce WIG20 spadł szczególnie mocno w pierwszych dniach poprzedniego tygodnia, co mogło być związane z ogłoszeniem we wtorek po sesji sprzedaży pakietu 6,15% akcji Allegro przez głównych akcjonariuszy. Inwestorzy zagraniczni mogli więc sprzedawać wcześniej pozostałe krajowe akcje aby posiadać środki na kupno akcji Allegro.

Obawy inwestorów związane z wyższą inflacją i rosnące od początku roku ceny surowców przekładają się na rosnące poziomy rentowności obligacji skarbowych. W przypadku amerykańskich 10-letnich obligacji dotarliśmy do poziomu 4,7% (najwyżej od początku listopada), a obligacje krótkoterminowe (2-letnie) są na poziomie 5,0%.

W mienionym tygodniu poznaliśmy dane dotyczące inflacji w Polsce. Według opublikowanych przez GUS zrewidowanych danych o inflacji CPI w marcu, dynamika cen konsumpcyjnych wyniosła w ubiegłym miesiącu +2% r/r (wstępne szacunki były niższe o 0,1pp). Przed miesiącem nieznacznie potaniały żywność i nośniki energii.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	0,58%	6,63%	USA	DJIA	0,01%	0,79%
POL	WIG20	0,99%	5,75%	USA	S&P 500	-3,05%	4,14%
POL	mWIG40	-1,71%	6,76%	USA	NASDAQ	-5,36%	1,26%
POL	sWIG80	-0,85%	5,52%	BRA	Bovespa	-0,65%	-6,75%
HUN	BUX	-2,76%	8,13%	MEX	IPC	-1,24%	-2,65%
GER	DAX	-1,15%	6,38%	CHN	SHComp	-0,42%	2,34%
FRA	CAC 40	-0,01%	6,65%	CHN	HSI	-0,44%	-3,05%
GBR	FTSE 100	0,27%	3,29%	JPN	Nikkei 225	-4,57%	11,88%
EU	Stoxx Europe 50	-0,99%	9,15%	KOR	KOSPI	-1,53%	-0,97%
POL	Rent. obl. 2 l	0,13%	5,59%	IND	SENSEX	-1,10%	1,65%
POL	Rent. obl. 5 l	0,93%	12,52%	TUR	ISE 100	1,50%	31,53%
POL	Rent. obl. 10 l	1,50%	12,24%	RUS	RTS	0,52%	8,26%

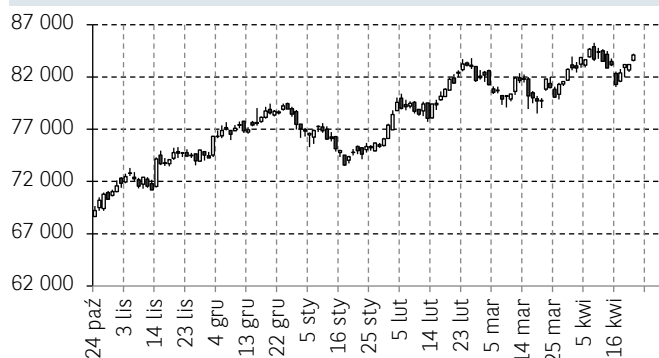


**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

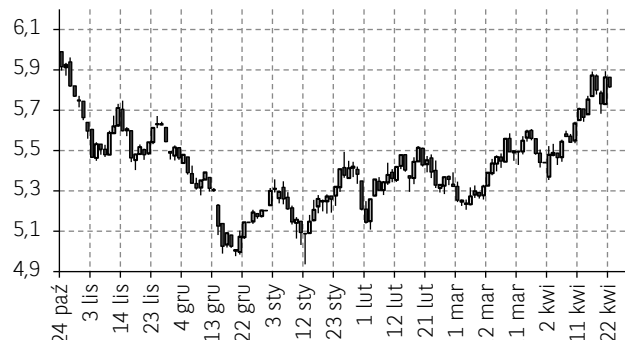
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



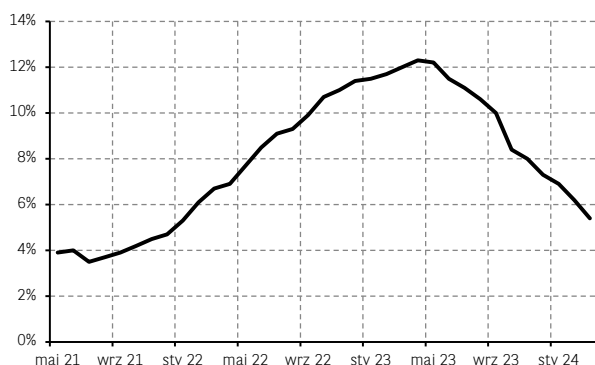
## Komentarz

Za nami kolejny tydzień stojący pod znakiem korekty notowań na rynkach akcji. W Polsce WIG20 spadał szczególnie mocno w pierwszych dniach poprzedniego tygodnia, co mogło być związane z ogłoszeniem we wtorek po sesji sprzedaży pakietu 6,15% akcji Allegro przez głównych akcjonariuszy. Inwestorzy zagraniczni mogli więc sprzedawać wcześniej pozostałe krajowe akcje aby posiadać środki na kupno akcji Allegro. W drugiej połowie tygodnia krajowy rynek zachowywał się już lepiej, odrabiając prawie w całości opisane spadki. Zwracamy przy tym uwagę na utrzymanie relatywnej siły krajowych indeksów w trakcie gorszego sentymentu zagranicą. Zarówno indeksy europejskie, jak i amerykańskie notują większą korektę od szczytu (ok. 4-7%) niż WIG (niecałe 3%), a S&P500 oraz Nasdaq miały w miniony piątek szóstą sesję spadkową z rzędu. Inwestorzy reagują w ten sposób na kolejne komentarze członków Fed odnośnie możliwości braku obniżek stóp procentowych w br. w przypadku utrzymania wyższej inflacji. To właśnie wyższa od oczekiwań inflacja CPI z USA za marzec (dane opublikowane 10 kwietnia w środę) zmieniły optykę rynków i przywróciła obawy o ryzyko związane z odbiciem inflacji za sprawą mocniejszej gospodarki w Stanach Zjednoczonych i jest źródłem obecnej korekty. W minionym tygodniu przekaz ten był wzmacniany m.in. przez wyższe od oczekiwań dane o sprzedaży detalicznej za marzec w USA (+0,7% m/m vs +0,3% m/m oczekiwania). Mocną przecenę odnotowuje także sektor technologiczny (np. NVIDIA -10% w piątek) po słabszym przyjęciu wyników takich spółek jak ASML, TSCM albo Netflix. Z drugiej strony początek sezonu wyników za I kwartał w Stanach nie wypada tak źle – dla 70 spółek z S&P500 które do tej pory podały raporty, mamy wykazany wzrost przychodów o prawie 4,5% r/r oraz wzrost zysku na akcję o prawie 9,5% r/r przy średnim przekroczeniu konsensusu w przypadku wyników na poziomie 9,6%. Jak na razie widać jednak, że dobre wyniki są wykorzystywane do realizacji zysków albo, że inwestorzy gorzej oceniają przedstawiane przez zarządy perspektywy na kolejne kwartały. W trakcie tygodnia inwestorzy mogli także obawiać się eskalacji napięć na Bliskim Wschodzie. Po ataku raketowym Iranu w poprzedni weekend w trakcie tygodnia Izrael rozważał i w końcu dokonał swojej odpowiedzi. Nie była ona na szczęście zinterpretowana przez polityków albo inwestorów jako podnosząca ryzyko kontynuacji konfliktu i wymiany ciosów.

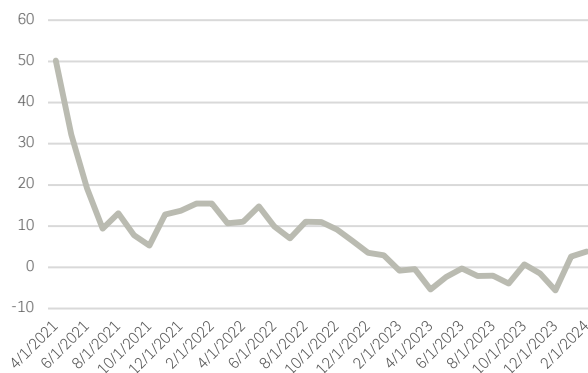
Obawy inwestorów związane z wyższą inflacją i rosnące od początku roku ceny surowców przekładają się na rosnące poziomy rentowności obligacji skarbowych. W przypadku amerykańskich 10-letnich obligacji dotarliśmy do poziomu 4,7% (najwyżej od początku listopada), a obligacje krótkoterminowe (2-letnie) są na poziomie 5,0%. Wyższe rentowności również wywierają presję na wyceny na rynkach akcji z uwagi na poprawę relatywnej atrakcyjności rynku długu i możliwy napływ kapitału do tego obszaru rynku względem akcji. W ślad za zmianami na rynku USA, także krajowe 10-letnie obligacje skarbowe odnotowały wyższy do poziomu prawie 5,9%. W przypadku rynku walutowego oczekiwania mniejszej skali obniżek stóp procentowych przez amerykański Fed, jak i zwiększone ryzyko geopolityczne, przekładają się na mocniejszego dolara. W związku z tym kurs EUR/USD spadł w pobliże 1,06, czyli również najniższego poziomu od początku listopada. Odwrót od ryzyka na światowych rynkach wiązał się z przeceną złoto – kurs EUR/PLN dotarł do 4,35 i w drugiej części tygodnia nastąpiła korekta w dół bliżej 4,30, podczas gdy USD/PLN wybił się ponad tegoroczne maksimum przy 4,05 docierając do 4,10, po czym nastąpił powrót do 4,05.

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI w Polsce (r/r)



Produkcja przemysłowa r/r (%)



## Komentarz

W mienionym tygodniu poznaliśmy dane dotyczące inflacji w Polsce. Według opublikowanych przez GUS zrewidowanych danych o inflacji CPI w marcu, dynamika cen konsumpcyjnych wyniosła w ubiegłym miesiącu +2% r/r (wstępne szacunki były niższe o 0,1pp). Przed miesiącem nieznacznie potaniały żywność i nośniki energii. Następnie, NBP opublikował dane o marcowej inflacji bazowej. Ceny konsumpcyjne z wyłączeniem cen żywności i energii wzrosły o 0,5% m/m i 4,6% r/r wobec 0,5% m/m i 5,4% r/r w lutym. Wynik był zgodny z oczekiwaniami rynkowymi. Sądzymy, że w najbliższych miesiącach inflacja bazowa będzie jeszcze spadać. W dalszej części roku pojawi się jednak presja inflacyjna spowodowana odbudową popytu w gospodarce i silnym rynkiem pracy.

Poznaliśmy także dane dotyczące produkcji przemysłowej w Stanach Zjednoczonych, która w marcu wzrosła o 0,4% m/m i nie zmieniła się w ujęciu rok-do-roku. Dane były zgodne z oczekiwaniami rynkowymi. Przemysł za oceanem, choć w znacząco lepszej sytuacji niż europejski, to znajduje się w fazie stagnacji.

W tym tygodniu GUS opublikuje szereg danych z krajowej gospodarki. W poniedziałek poznaliśmy informacje o stanie krajowego przemysłu w marcu. Ekonomiści BNP Paribas uważają, że wpływ na niższą dynamikę produkcji sprzedanej miał w istotnym stopniu efekt dni roboczych (w marcu 2024 roku były o dwa dni robocze mniej niż w analogicznym okresie 2023 roku). Spodziewają się, że w kolejnych miesiącach aktywność w krajowym przemyśle będzie rosła, jednak skala odbicia pozostanie ograniczona.

Perspektywy branż przetwórczych w Polsce są silnie zależne od sytuacji w europejskim przemyśle. W ubiegłym roku wyraźny spadek produkcji przemysłowej w strefie euro przyczynił się do obniżenia krajowego eksportu dóbr (w ujęciu wolumenowym) o ponad 1%. W tym kontekście szczególnie niepokoić może zastój w Niemczech, gdzie póki co nie widać sygnałów zwiastujących rychłą poprawę koniunktury. Pewnym pozytywnym jest jednak fakt, że w pozostałych unijnych krajach kondycja gospodarek wydaje się być wyraźnie lepsza.

Na początku tygodnia opublikowane zostaną także dane z rynku pracy. Ekonomiści BNP Paribas przewidują, że dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w marcu nieco zwolniła do 11,5% r/r z 12,9% r/r w lutym. Presja płacowa w krajowej gospodarce pozostaje jednak silna i taki obraz sytuacji nie zmieni się najprawdopodobniej w najbliższych miesiącach. Jednocześnie ekonomiści spodziewają się, że zatrudnienie obniżyło się nieznacznie o 0,1% r/r.

We wtorek GUS przedstawi natomiast wyniki sprzedaży detalicznej w zeszłym miesiącu. Ekonomiści BNP Paribas prognozują, że w ujęciu wolumenowym zwiększyła się ona o 6,5% r/r. Wsparciem dla wydatków konsumpcyjnych są szybko rosące realne dochody. Na marcowe dane korzystnie wpłynęła też wcześniejsza niż w ubiegłym roku Wielkanoc. Mniej optymistycznie wyglądała najprawdopodobniej produkcja budowlano-montażowa, która ze względu na mniejszą liczbę dni roboczych według nas spadła w marcu aż o 5,0% r/r.

Globalnie uwaga rynków we wtorek skupi się na wstępnych szacunkach marcowych wskaźników PMI w USA i strefie euro. W ostatnich miesiącach aktywność gospodarcza prezentowała się zdecydowanie słabiej na Starym Kontynencie i sądzymy, że taki stan rzeczy nie uległ zmianie. W dalszej części tygodnia w Stanach Zjednoczonych istotne będą też pierwsze dane o wzroście PKB w I kwartale (czwartek) i marcowa inflacja PCE (piątek), która jest głównym punktem odniesienia dla Rezerwy Federalnej.

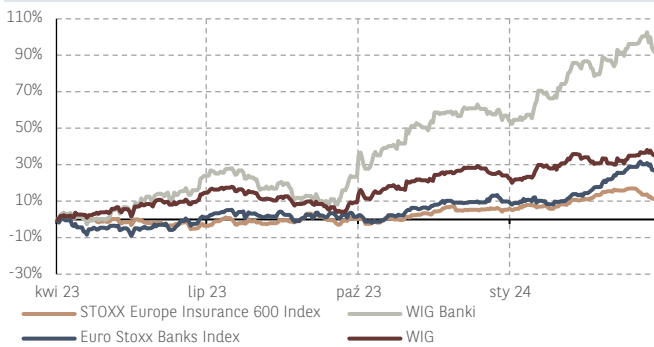
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 22 kwietnia 2024</b>						
	10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	marzec	12,00%	12,90%
	10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	marzec	-0,10%	-0,20%
	10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	marzec	-9,50%	-10,10%
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	marzec	-2,00%	3,30%
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	marzec	-4,40%	-4,90%
<b>Wtorek, 23 kwietnia 2024</b>						
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	kwiecień	46,9	46,2
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	kwiecień	49	48,3
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	kwiecień	42,9	41,9
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	kwiecień	50,5	50,1
	10:00	Polska	Sprzedaz detaliczna (r/r)	marzec	6,60%	6,70%
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	kwiecień	46,5	46,1
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	kwiecień	51,8	51,5
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	marzec	7,80%	7,40%
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	kwiecień	7,75%	8,25%
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	kwiecień	52	51,9
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	kwiecień	52	51,7
	16:00	USA	Sprzedaz nowych domów	marzec	669 tys.	662 tys.
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	kwiecień	-7,0	-11,0
<b>Środa, 24 kwietnia 2024</b>						
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	marzec	5,30%	5,40%
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	kwiecień	88,9	87,8
	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku wst. (m/m)	marzec	2,50%	1,30%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	1,7 mln brk	2,74 mln brk
<b>Czwartek, 25 kwietnia 2024</b>						
	8:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	maj	-25,9	-27,4
	14:30	USA	PKB (annualizowany) wst.	I kw.	2,40%	3,40%
	14:30	USA	Konsumpcja prywatna (annualizowana) wst.	I kw.		3,30%
	14:30	USA	Deflator PKB wst. (k/k)	I kw.	3,00%	1,70%
	14:30	USA	PCE core wst. (k/k)	I kw.	3,40%	2,00%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	215 tys.	212 tys.
<b>Piątek, 26 kwietnia 2024</b>						
	9:00	Hiszpania	Sprzedaz detaliczna (r/r)	marzec		1,90%
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	marzec	0,50%	0,40%

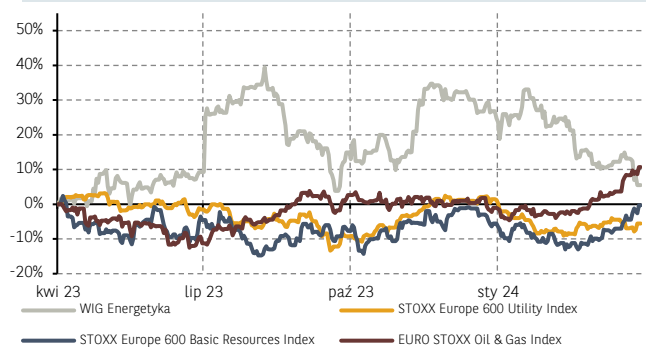


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



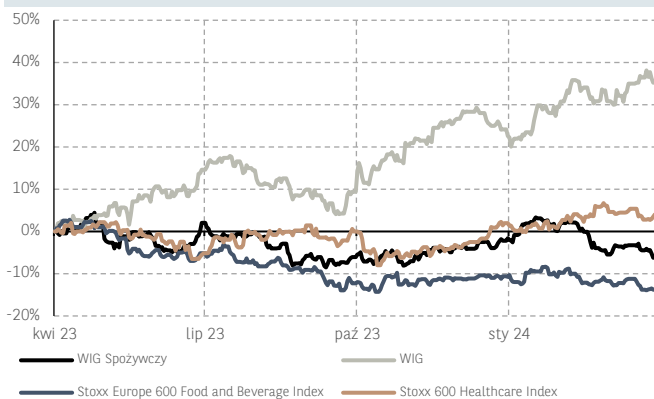
Budownictwo i deweloperzy



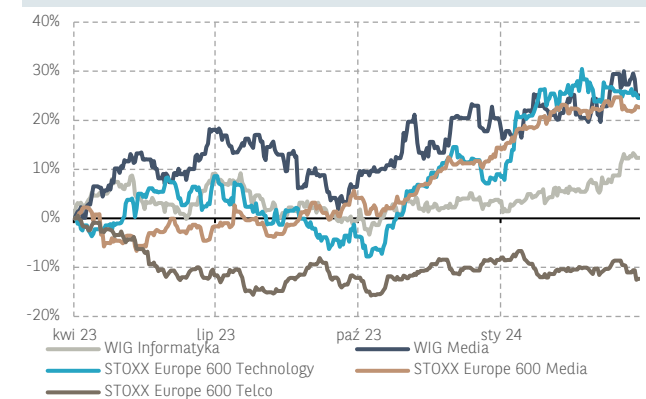
Chemia i przemysł



Spożywczy i ochrona zdrowia



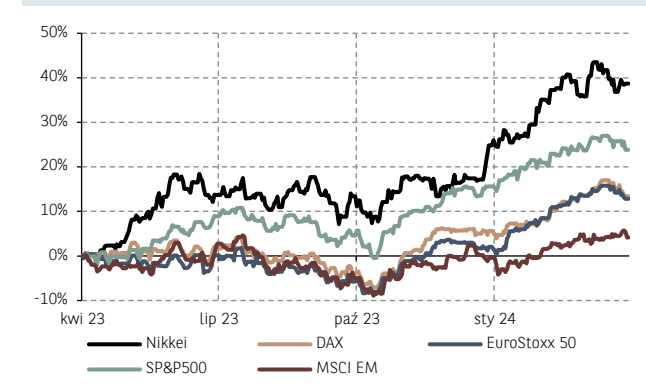
TMT i IT



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 40 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

**Indeks Ifo** - indeks klimatu gospodarczego instytutu Ifo (Ifo Business Climate); obrazuje on nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców

**Indeks ISM** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym, popularny w USA. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

**Indeks PMI** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym w danym kraju. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

**Indeks Uniwersytetu Michigana** - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych oraz oczekiwań co do kształtowania się tych warunków w przyszłości

**Indeks zaufania konsumentów Conference Board** - raport sporządzany na podstawie badań ankietowych przeprowadzanych na próbie 5000 gospodarstw domowych. Badani udzielają odpowiedzi na pytania dotyczące oceny bieżących i oczekiwań w stosunku do przyszłych warunków ekonomicznych, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów

**Indeks ZEW** - indeks niemieckiego Instytutu ZEW obrazujący nastroje wśród analityków i inwestorów instytucjonalnych w odniesieniu do sytuacji gospodarczej na danym obszarze

**Inflacja CPI** - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja konsumentcka to główna miara zmiany cen na terenie kraju

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

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

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

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

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

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

**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 147 799 870 zł, w całości wpłacony.