


# Komentarz tygodniowy

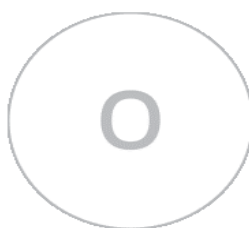
 Obserwuj  
 @BM\_BNPParibas

 14:20 01.07.2024 

## 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

Po pierwszej turze wyborów do francuskiego parlamentu przewagę ma partia Marine Le Pen, jednak wyniki pokazują, że zdobycie bezwzględnej większości nie jest takie pewne. Reakcja inwestorów na wyniki pierwszej tury była bardzo pozytywna – francuski indeks CAC40 krótko po otwarciu rósł blisko 3,0% co było reakcją również na niższy od oczekiwań rezultat obozu lewicowego. W większości okręgów rozstrzygnięcie nastąpi zapewne dopiero w drugiej turze, wyznaczonej na 7 lipca.

W powyższym otoczeniu relatywnie dobrze wypadł krajowy rynek akcji, w szczególności największe spółki. WIG20 zyskał w ubiegłym tygodniu blisko 3,0% zbliżając się do majowego szczytu.

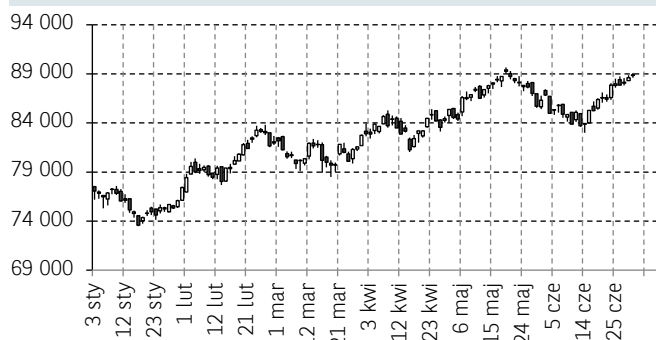
W najbliższą środę Rada Polityki Pieniężnej podejmie decyzję w sprawie wysokości stóp procentowych Narodowego Banku Polskiego. Uważamy, że parametry polityki pieniężnej pozostaną niezmienione, a stopa referencyjna zostanie utrzymana na poziomie 5,75%. W trakcie posiedzenia członkom RPP przedstawiona zostanie aktualizacja przygotowywanej przez analityków NBP projekcji inflacyjnej.

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	1,11%	13,23%	USA	DJIA	-0,08%	3,79%
POL	WIG20	1,09%	9,69%	USA	S&P 500	-0,08%	14,48%
POL	mWIG40	0,36%	12,94%	USA	NASDAQ	-0,09%	16,98%
POL	sWIG80	0,87%	10,39%	BRA	Bovespa	2,11%	-7,66%
HUN	BUX	1,97%	18,38%	MEX	IPC	-0,66%	-8,62%
GER	DAX	-0,11%	9,27%	CHN	SHComp	1,07%	0,67%
FRA	CAC 40	-1,42%	0,72%	CHN	HSI	-1,72%	3,94%
GBR	FTSE 100	-1,11%	5,90%	JPN	Nikkei 225	2,13%	18,43%
EU	Stoxx Europe 50	-0,21%	9,27%	KOR	KOSPI	1,43%	5,61%
POL	Rent. obl. 2 l	-0,08%	2,36%	IND	SENSEX	2,76%	10,02%
POL	Rent. obl. 5 l	0,48%	11,46%	TUR	ISE 100	-3,42%	39,22%
POL	Rent. obl. 10 l	0,33%	11,15%	RUS	RTS	0,00%	6,32%

# Komentarz tygodniowy

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



### Komentarz

Ubiegły tydzień charakteryzował się dość ograniczoną zmiennością na rynkach akcji. Za oceanem inwestorzy wyczekiwali na piątkowe dane o deflatorze PCE (miara inflacji, na którą z uwagą przyglądają się decydenci z FOMC), który finalnie okazał się zgodny z oczekiwaniami. Tym samym odczyt wspierał szanse na wrześniową obniżkę stóp procentowych przez Fed. Obecnie rynek kontraktów na stopę procentową faworyzuje powyższy scenariusz. Zwracamy uwagę, że piątkowe dane (Chicago PMI, Indeks Uniwersytetu Michigan) zaskoczyły in plus, co ciążyło indeksom oraz obligacjom podczas piątkowej sesji. Z kolei przeprowadzona debata prezydencka pozostała bez wpływu na notowania, mimo iż wizerunkowo zdecydowanie wygrał ją kandydat Republikanów. Niemniej do listopada jeszcze sporo czasu, stąd inwestorzy obecnie skupiają większą uwagę na danych makro oraz oczekiwaniom co do kroków Fed. Poza polityką monetarną na pierwszy plan w najbliższych tygodniach wysunie się z kolei sezon wyników za 2Q24, który standardowo zostanie rozpoczęty przez największe instytucje finansowe z Wall Street w następnym tygodniu.

Zdecydowanie słabiej wypadł tydzień na Starym Kontynencie, gdzie poza słabszymi danymi z gospodarek, utrzymywała się przedwyborcza niepewność. Główny francuski indeks stracił blisko 2,0% kończąc tydzień na najniższym poziomie od stycznia. Po pierwszej turze wyborów do francuskiego parlamentu przewagę ma partia Marine Le Pen, jednak wyniki pokazują, że zdobycie bezwzględnej większości nie jest takie pewne. Reakcja inwestorów na wyniki pierwszej tury była bardzo pozytywna – francuski indeks CAC40 krótko po otwarciu rósł blisko 3,0% co było reakcją również na niższy od oczekiwań rezultat obozu lewicowego. W większości okręgów rozstrzygnięcie nastąpi zapewne dopiero w drugiej turze, wyznaczonej na 7 lipca. Przechodzą do niej wszyscy kandydaci, na których głosowało ponad 12,5% uprawnionych do głosowania. Ostatecznie wygrywa ten, który zdobędzie najwięcej głosów. Liderzy lewicy i prezydenckiej partii Odrodzenie zapowiedzieli, że ich przedstawiciele, którzy w swoich okręgach zdobyli trzecie miejsce, ustąpią, by zjednoczyć poparcie dla kandydatów mierzących się z kandydatami Zjednoczenia Narodowego i w ten sposób osłabić ostateczny wynik skrajnej prawicy. Utrzymująca się niepewność nadal ciążyła francuskim obligacjom, których rentowności dla okresu 10-lat wzrosły do poziomu ponad 3,3% czyli najwyższego od listopada minionego roku.

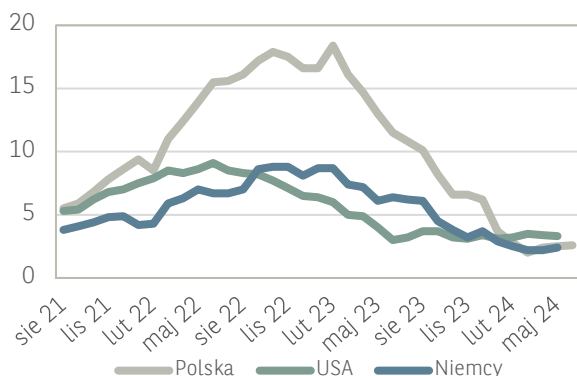
W powyższym otoczeniu relatywnie dobrze wypadł krajowy rynek akcji, w szczególności największe spółki. WIG20 zyskał w ubiegłym tygodniu blisko 3,0% zbliżając się do majowego szczytu. Jego przebiecie odczytywalibyśmy w kategorii pozytywnych sygnałów dla kontynuacji hossy na GPW. W przeciwnym scenariuszu, wsparciem pozostają okrągłe poziomy 2400 i 2500 pkt. Nieco słabiej radził sobie segment średnich i mniejszych spółek. Niemniej obserwowana poprawa w kontekście napływów do krajowych funduszy akcji z ekspozycją na tzw. MiŚie, powinna wspierać notowania również tego segmentu rynku. Sektorowo dobrze wypadły spółki wydobywcze, banki oraz spółki budowlane (potwierdzona budowa CPK). Na krajowym rynku długu bez większych ruchów, mimo doniesień o prawdopodobnym wdrożeniu procedury nadmiernego deficytu. Z jednej strony powyższe było oczekiwane, a drugiej zapowiedziane niższe dynamiki podwyżek płac w sferze budżetowej oraz płacy minimalnej w przyszłym roku pozostaną wsparciem w konsolidacji finansów publicznych. Stąd ekonomiści BNP Paribas zakładają, że wprowadzenie wspomnianej procedury nie powinno mocno ciążyć wzrostowi gospodarczemu. W rezultacie rentowności 10-letnich obligacji skarbowych Polski oscylowały w minionym tygodniu w okolicy poziomu 5,75%.



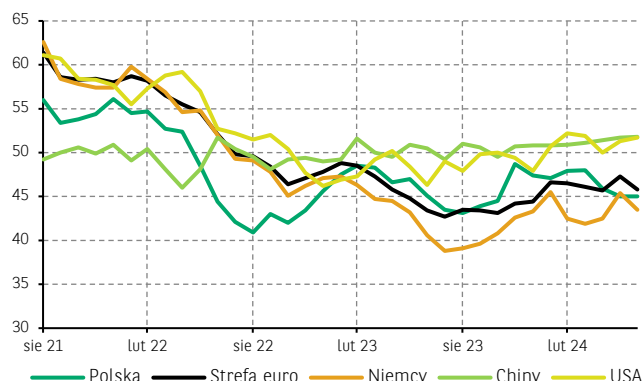
# Komentarz tygodniowy

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI r/r



PMI dla przemysłu



### Komentarz

W zeszłym tygodniu najważniejsze dane makroekonomiczne zostały podane w piątek i były to wstępne odczyty inflacji CPI za czerwiec w wybranych krajach europejskich. Inflacja konsumencka HICP we Francji była zgodna z oczekiwaniami (+2,5 r/r, lekki spadek z 2,6% w maju), w Hiszpanii było to 3,5% r/r (vs 3,4% oczekiwania oraz +3,8% w maju), a we Włoszech CPI wzrosło o 0,8% r/r (tak jak w maju i poniżej 1,0% konsensusu). Wstępne dane o inflacji poznaliśmy także z Polski - wskaźnik CPI wyniósł 2,6% r/r wobec 2,5% konsensusu i w poprzednim miesiącu. Rynek skupiał się także na danych inflacyjnych PCE ze Stanów Zjednoczonych. Wskaźnik cen wydatków tamtejszych konsumentów za maj wyniósł 2,6% r/r, czyli zgodnie z oczekiwaniami (+2,7% w kwietniu), a PCE core był na poziomie +2,6% r/r, czyli także zgodnie z przewidywaniami (+2,8% w kwietniu). Stabilizacja inflacji widoczna była także w raporcie Uniwersytetu Michigan, gdzie oczekiwania inflacyjne były zbliżone albo niższe od prognoz oraz od wartości z poprzedniego miesiąca.

W najbliższą środę Rada Polityki Pieniężnej podejmie decyzję w sprawie wysokości stóp procentowych Narodowego Banku Polskiego. Uważamy, że parametry polityki pieniężnej pozostaną niezmienione, a stopa referencyjna zostanie utrzymana na poziomie 5,75%. W trakcie posiedzenia członkom RPP przedstawiona zostanie aktualizacja przygotowywanej przez analityków NBP projekcji inflacyjnej. Potencjalnie może ona spowodować złagodzenie dotychczasowego przekazu płynącego ze strony Rady.

Według wskaźnika marcowej projekcji banku centralnego inflacja bazowa miała w tym roku wyraźnie przekraczać 4%. Tymczasem ostatnie dane wskazują na to, iż presja cenowa w krajowej gospodarce zelżała. Jednocześnie choć ożywienie gospodarcze postępuje, to jego skala pozostaje dość umiarkowana. W efekcie ekonomiści BNP Paribas uważają, że nowa projekcja może przedstawiać bardziej korzystny z punktu widzenia perspektyw inflacji obraz przyszłości, który może otworzyć drzwi do dyskusji na temat obniżenia stóp procentowych. Za łagodniejszą polityką pieniężną przemawia chociażby słaba kondycja krajowego przemysłu, która poza gorszą koniunkturą w Europie może częściowo wynikać z restrykcyjnego nastawienia RPP. Wysokie stopy procentowe w ujęciu realnym nie tylko zwiększają ciężar finansowania długu, ale przyczyniają się także do umocnienia złotego, co rzutuje na sytuację eksporterów. W poniedziałek poznamy czerwcowy szacunek indeksu PMI dla przetwórstwa przemysłowego, który najprawdopodobniej potwierdzi nienajlepszą sytuację w sektorze (ekonomiści BNP Paribas spodziewamy się wyniku na poziomie 45 pkt, wyraźnie poniżej neutralnego odczytu wynoszącego 50 pkt). W ostatnim czasie jednak retoryka Rady, w tym zwłaszcza Prezesa NBP Adama Glapińskiego, była mocno „jastrzębia”. Prezes podczas konferencji po czerwcowym posiedzeniu RPP stwierdził, że w jego ocenie prawdopodobieństwo ruchu stop procentowych w dół przed końcem roku jest zerowe. W efekcie poprzeczka dla cięć stóp procentowych jesienią ustawiona jest bardzo wysoko. W tym kontekście inwestorzy uważnie przysłuchiwali się będą czwartkowemu wystąpieniu Prezesa Glapińskiego, poszukując sygnałów ewentualnej zmiany nastawienia.

Poza Polską, we wtorek opublikowane zostaną wstępne szacunki czerwcowej inflacji w strefie euro. Rynek zakłada minimalne wyhamowanie inflacji CPI i inflacji bazowej odpowiednio do 2,5% r/r i 2,8% r/r. Po drugiej stronie Atlantyku w Stanach Zjednoczonych jak w każdy pierwszy piątek miesiąca opublikowane zostaną dane z amerykańskiego rynku pracy. Ekonomiści BNP Paribas przewidują spowolnienie kreacji nowych miejsc pracy z 272k w maju do 175k w czerwcu oraz dalsze schłodzenie dynamiki wynagrodzeń do 3,9% r/r (+0,3% m/m). Jeśli statystyki będą wskazywały na schłodzenie koniunktury, może być to czynnikiem skłaniającym Fed do obniżki stóp procentowych już we wrześniu, czemu rynek przypisuje obecnie około 80%-owe prawdopodobieństwo. W związku z powyższym inwestorzy będą także zwracać uwagę na wtorkowe dane tzw. JOLTS o liczbie wakatów i ogłoszeń o pracę, a także dzisiejsze i środowe ISM przemysłu/usług pod kątem zmian w subindeksach zatrudnienia oraz cen.



# Komentarz tygodniowy

## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

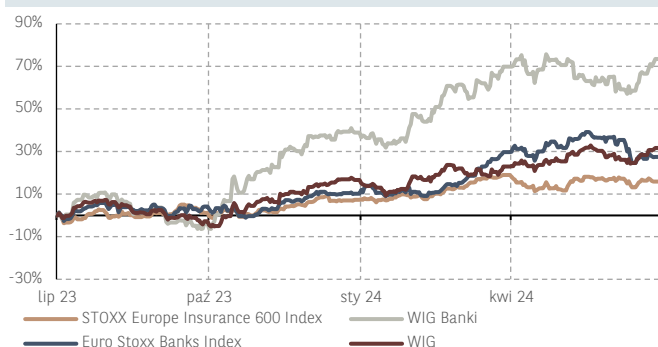
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 1 lipca 2024</b>						
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	44,9	45
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	44,4	45,6
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	czerwiec	2,30%	2,40%
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	czerwiec	49,1	48,7
<b>Wtorek, 2 lipca 2024</b>						
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	maj	6,40%	6,40%
<b>Środa, 3 lipca 2024</b>						
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	czerwiec	53,7	54,2
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	maj	-4,10%	-5,70%
	14:15	USA	Raport ADP	czerwiec	156 tys.	152 tys.
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	czerwiec	52,5	53,8
	16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	lipiec		
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		3,59 mln brk
	20:00	USA	Protokół z posiedzenia FOMC	czerwiec		
<b>Czwartek, 4 lipca 2024</b>						
	8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	maj	0,60%	-0,20%
	13:30	Strefa Euro	Protokół z posiedzenia ECB	czerwiec		
<b>Piątek, 5 lipca 2024</b>						
	8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	maj	0,20%	-0,10%
	8:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	maj	-0,50%	0,50%
	11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	maj	0,20%	-0,50%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	czerwiec	4,00%	4,00%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	czerwiec	195 tys.	272 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	czerwiec	3,90%	4,10%



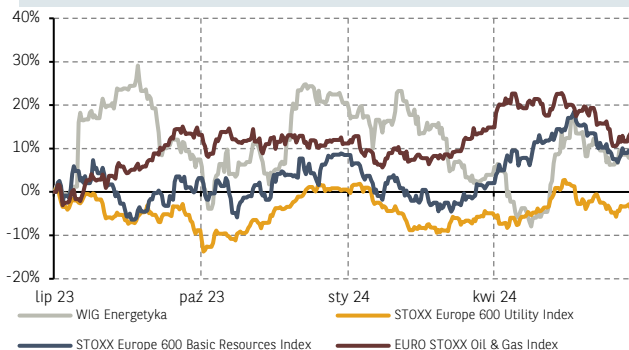
# Komentarz tygodniowy

## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

### Banki



### Energetyka, Surowce i Paliwa



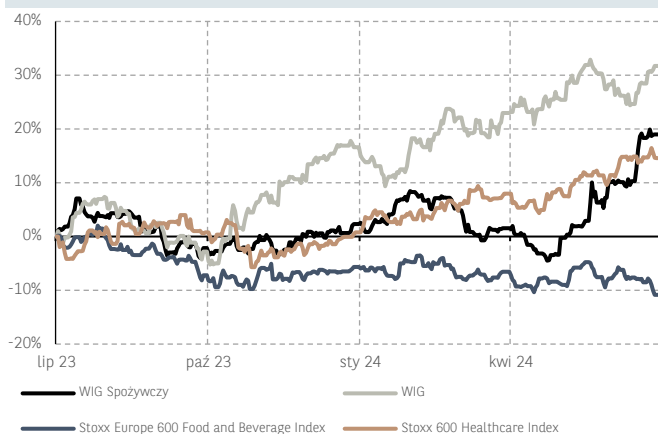
### Budownictwo i deweloperzy



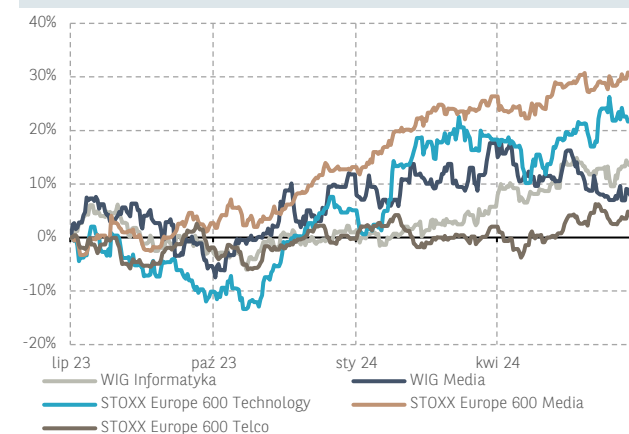
### Chemia i przemysł



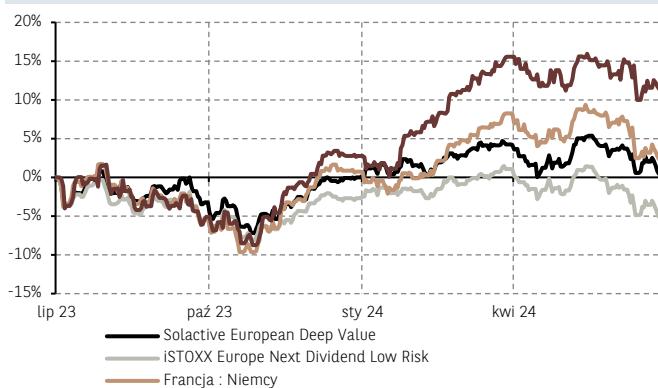
### Spożywczy i ochrona zdrowia



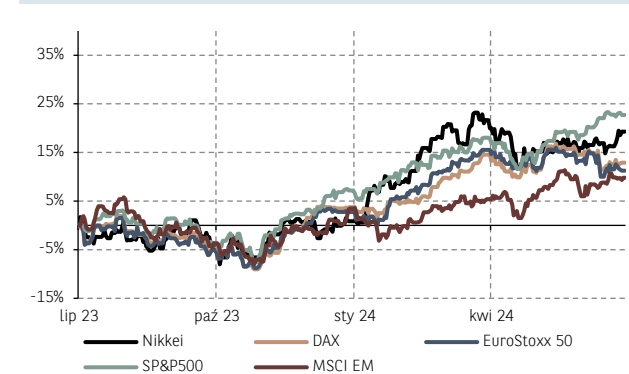
### TMT i IT



### Indeksy europejskie



### Indeksy światowe





# Komentarz tygodniowy

## 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

**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, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów

**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 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 (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)



# Komentarz tygodniowy

## 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.

