



# Komentarz tygodniowy

 Obserwuj  
 @BM\_BNPParibas

 16:50 02.09.2024 

## 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 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 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

Ostatnie dni wakacji na rynkach finansowych nie obfitowały w zmienność, a ubiegły tydzień na większości rynków zakończył się bez wyraźnego zwycięstwa popytu czy podaży. Rynekowi brakowało znaczącego impulsu do dynamicznych ruchów, a kilka publikacji makroekonomicznych odebrane zostały bez większych emocji.

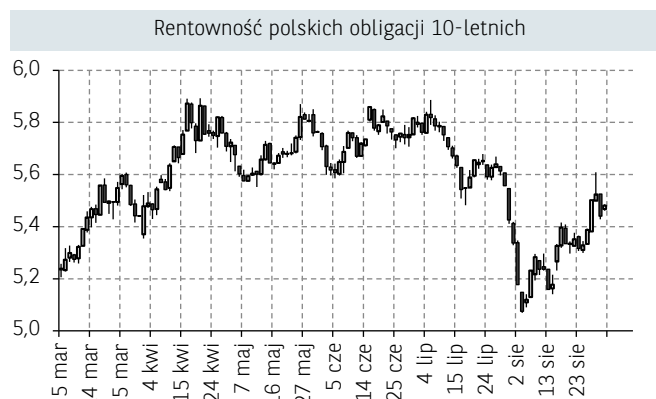
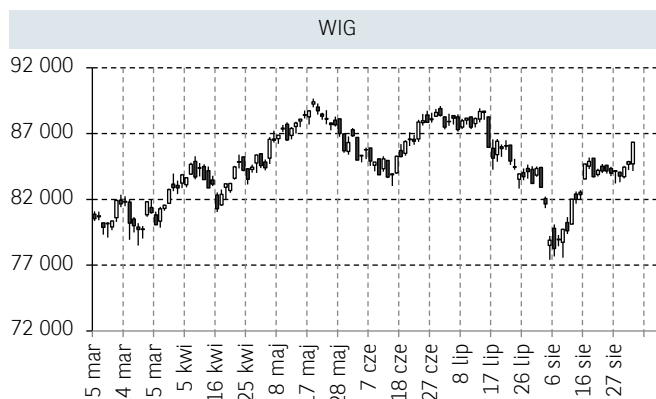
W minionym tygodniu opublikowane zostały wstępne odczyty wskaźników CPI za sierpień z kilku europejskich gospodarek. Według szacunków w Hiszpanii inflacja konsumencka nie zmieniła się (0,00%) w stosunku do lipca, a w Niemczech spadła o 0,10% i w obu przypadkach była to wartość niższa od konsensusu.

Kluczowym wydarzeniem w bieżącym tygodniu w Polsce będzie zaplanowane na 3-4 września dwudniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Ekonomiści BNP Paribas nie spodziewają się zmian w wysokości stóp procentowych.

| Kraj | Indeks          | 1 tydzień | YTD    | Kraj | Indeks           | 1 tydzień | YTD    |
|------|-----------------|-----------|--------|------|------------------|-----------|--------|
| POL  | WIG             | 2,80%     | 10,04% | USA  | DJIA             | 0,94%     | 10,28% |
| POL  | WIG20           | 2,72%     | 5,02%  | USA  | S&P 500          | 0,24%     | 18,42% |
| POL  | mWIG40          | 3,79%     | 11,08% | USA  | NASDAQ           | -0,74%    | 16,34% |
| POL  | sWIG80          | 0,70%     | 6,92%  | BRA  | Bovespa          | -1,63%    | 0,35%  |
| HUN  | BUX             | -0,86%    | 20,15% | MEX  | IPC              | -1,61%    | -8,84% |
| GER  | DAX             | 1,57%     | 12,88% | CHN  | SHComp           | -1,56%    | -5,51% |
| FRA  | CAC 40          | 0,65%     | 1,28%  | CHN  | HSI              | -0,60%    | 3,78%  |
| GBR  | FTSE 100        | 0,38%     | 8,10%  | JPN  | Nikkei 225       | 1,55%     | 15,65% |
| EU   | Stoxx Europe 50 | 1,45%     | 9,87%  | KOR  | KOSPI            | -0,63%    | 0,97%  |
| POL  | Rent. obl. 2 l  | -0,78%    | -4,04% | IND  | SENSEX           | 1,05%     | 14,29% |
| POL  | Rent. obl. 5 l  | 3,28%     | 4,08%  | TUR  | ISE 100          | 4,25%     | 34,93% |
| POL  | Rent. obl. 10 l | 2,87%     | 5,34%  | EU   | Stoxx Europe 600 | 1,20%     | 9,46%  |

# Komentarz tygodniowy

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT



### Komentarz

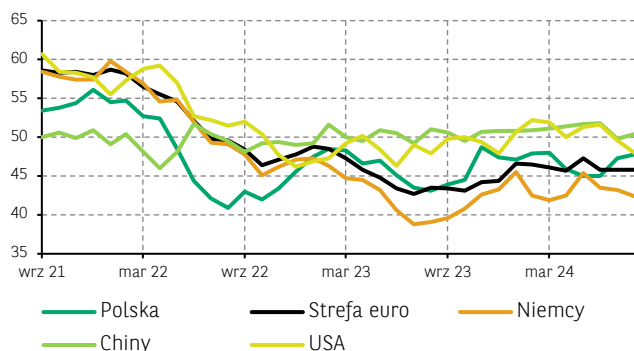
Ostatnie dni wakacji na rynkach finansowych nie obfitowały w zmienność, a ubiegły tydzień na większości rynków zakończył się bez wyraźnego zwycięstwa popytu czy podaży. Rynekowi brakowało znaczącego impulsu do dynamicznych ruchów, a kilka publikacji makroekonomicznych odebrane zostały bez większych emocji. Z drugiej strony środowiska publikacja wyników przez Nvidie mogła zwiastować, że będzie z goła odmiennie, a rynki w końcu zdecydują się na jeden z kierunków. Wyniki Nvidii co prawda były lepsze od konsensusu rynkowego, a mimo to największa spółka z sektora półprzewodników straciła w ujęciu tygodniowym niemal 8%. W porównaniu do ostatnich mocno wzrostowych tygodni, gdzie od dołka z początku sierpnia spółka wzrosła o ponad 40%, nie jest to mocno przesadna reakcja, a jedynie realizacja zysków. Na amerykańskich indeksach nie obserwowaliśmy w związku z tym spektakularnych ruchów, chociaż warto odnotować fakt, że indeks Dow Jones Composite ustanowił swój rekord wszechczasów, rosnąc o 0,83%. Gorzej z kolei od wspomnianego benchmarku prezentował się indeks S&P500 rosnąc jedynie o 0,24% oraz indeks spółek technologicznych Nasdaq Comp. który nadal wykazywał się relatywną słabością stracił niemal 1%. Do historycznych szczytów brakuje mu już ponad 5%, podczas gdy indeks S&P500 potrzebuje raptem 0,38%. Na Starym Kontynencie zaskoczył niemiecki DAX, który pomimo nie poprawiających się danych z największej europejskiej gospodarki odnotował swoje ATH. Nieco słabiej prezentowały się francuskie spółki, a tamtejszy indeks CAC40 wzrósł o 0,71%. Na krajowym parkiecie także obserwowaliśmy wakacyjny marazm, a WIG20 niemal przez cały tydzień fluktuował wokół istotnego wsparcia na poziomie 2400 punktów. Z grona „blue chips” wyróżnił się Orange, którego notowania wzrosły o ponad 4%, a także Dino Polska który to odreagowując ostanie spadki, odbił się o 3,20%. Rozczarowanie z kolei mogą czuć inwestorzy PZU, które po słabszych od oczekiwań wynikach za 2Q'24 dość silnie zniżkowało, a cały tydzień zakończył się spadkiem tego waloru o 4,43%. Podobnie do indeksu największych spółek poruszał się indeks sWIG80, który w ujęciu tygodniowym wzrósł o 0,41%. Nieco lepiej zachowywały się „średniaki”, a to dzięki dobrej postawie kilku spółek, które zaprezentowały solidne wyniki za 2Q'24. Mowa m.in. o CCC, który w ostatnim tygodniu sierpnia zwyżkowało o 10,39% oraz Ten Square Games, który zaliczył 11,23% wzrost.

W kontrze do rynku akcji zachowywały się obligacje, których rentowności mocno odreagowywały wcześniejsze spadki. Rentowność amerykańskich 10-latek wzrosła z okolic 3,77% do 3,90%, a polskie długoterminowe obligacje skarbowe (10-latki) wykonały duży ruch o 0,2 pp kończąc tydzień w okolicach 5,50%. Było to spowodowane również słabością złotego, a kursy wszystkich głównych par z udziałem krajowej waluty zwyżkowały. USD/PLN rosnąc o 1,66% wrócił do przetamanego wcześniej wsparcia w okolicach 3,90, a kurs EUR/PLN zwyżkowało o 0,40% pozostając w lokalnej konsolidacji pomiędzy 4,25, a 4,30.

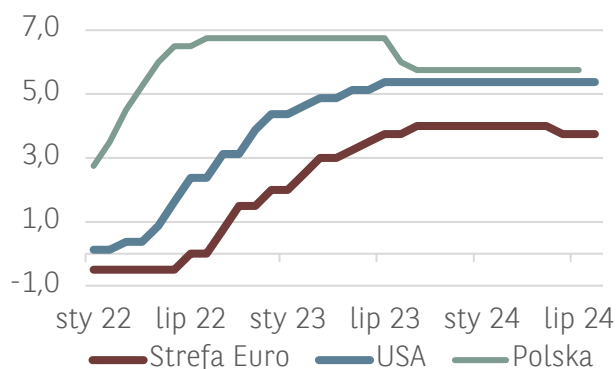
# Komentarz tygodniowy

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Indeksy PMI dla przemysłu



Stopy procentowe (%)



### Komentarz

W minionym tygodniu opublikowane zostały wstępne odczyty wskaźników CPI za sierpień z kilku europejskich gospodarek. Według szacunków w Hiszpanii inflacja konsumencka nie zmieniła się (0,00%) w stosunku do lipca, a w Niemczech spadła o 0,10% i w obu przypadkach była to wartość niższa od konsensusu. W ujęciu r/r również obserwowaliśmy niższe dynamiki. U naszych zachodnich sąsiadów wskaźnik CPI wyniósł 1,90% (vs konsensus 2,10%), a na półwyspie Iberyjskim inflacja spowolniła do 2,20% r/r (vs konsensus 2,40%). W Polsce natomiast w sierpniu ceny dóbr i usług konsumpcyjnych wzrosły w sierpniu o 0,1% m/m, a inflacja CPI zwiększyła się do 4,3% r/r (wobec 4,2% r/r miesiąc wcześniej). Dane okazały się nieco wyższe niż oczekiwania rynku, zakładające stabilizację na poziomie 4,2% r/r. Wstępne dane wskazują natomiast na stabilizację inflacji bazowej w okolicach 3,8% r/r.

Kluczowym wydarzeniem w bieżącym tygodniu w Polsce będzie zaplanowane na 3-4 września dwudniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Ekonomiści BNP Paribas nie spodziewają się zmian w wysokości stóp procentowych. Inwestorzy wnikliwie przyglądać się będą treści opublikowanego po posiedzeniu komunikatu i zapowiedzianej na 5 września konferencji Prezesa NBP Adama Głapińskiego.

Po lipcowym spotkaniu Rady, Prezes Głapiński zasugerował, że stopy procentowe w Polsce mogą pozostać na obecnym poziomie do końca 2026 roku. W rozmowie z Polską Agencją Prasową Prezes Głapiński stwierdził, że „nie można wykluczyć, iż dyskusja o dostosowaniu polityki pieniężnej będzie zasadna wcześniej niż w 2026 r”. Jego zdaniem decyzja o złagodzeniu polityki pieniężnej mogłaby zostać podjęta szybciej jeśli „inflacja osiągnie szczyt, a prognozy pokażą, że obniża się trwale w kierunku celu”. Wydaje się, że ta zmiana w retoryce jest spójna ze zdaniem większości członków RPP, którzy na przestrzeni ostatnich tygodni sugerowali, że w połowie, a może nawet na początku przyszłego roku, może pojawić się przestrzeń do redukcji stóp procentowych w Polsce.

W opublikowanym w ubiegłym tygodniu wywiadzie złagodził jednak swoje nastawienie. Ekonomiści BNP Paribas podtrzymują swoją prognozę zakładającą, że Rada Polityki Pieniężnej rozpocznie łagodzenie polityki pieniężnej w Polsce w marcu 2025 roku, a do końca przyszłego roku stopa referencyjna NBP spadnie do poziomu 4,00% z 5,75% obecnie.

W Stanach Zjednoczonych w piątek zaprezentowane zostaną kluczowe z perspektywy zbliżającej się decyzji Rezerwy Federalnej (18 września) dane o stanie amerykańskiego rynku pracy w sierpniu. Lipcowe dane o stopie bezrobocia w USA wywołały mocne poruszenie wśród inwestorów ze względu na tzw. regułę Sahm. Zgodnie z jej wskazaniem jeśli 3 miesięczna średnia stopy bezrobocia w Stanach Zjednoczonych jest o minimum 0,5 pp wyższa od swojego minimum z ostatnich 12 miesięcy, amerykańska gospodarka znajduje się we wczesnej fazie recesji. W lipcu warunek ten został spełniony i rynek będzie bacznie obserwować czy sierpniowe dane potwierdzą ten sygnał. Dla Fedu istotne będą też informacje dotyczące zatrudnienia poza rolnictwem i dynamiki płacy godzinowej.



# Komentarz tygodniowy

## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

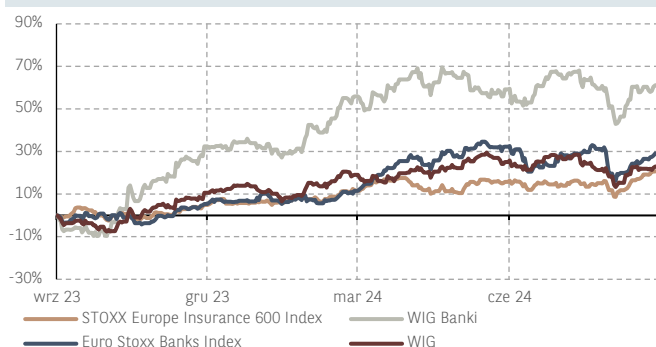
| Data                                 | Czas  | Kraj        | Wydarzenie                                   | Okres    | Aktualna | Prognoza | Poprzednia    |
|--------------------------------------|-------|-------------|--|----------|----------|----------|---------------|
| <b>Poniedziałek, 2 września 2024</b> |       |             |  |          |          |          |               |
|                                      | 8:30  | Szwajcaria  | Sprzedaz detaliczna (r/r)                    | lipiec   | 2,70%    | -0,20%   | -2,60%        |
|                                      | 8:30  | Szwajcaria  | Sprzedaz detaliczna s.a. (m/m)               | lipiec   | 1,40%    |          | -0,10%        |
|                                      | 9:00  | Polska      | Indeks PMI dla przemysłu                     | sierpień | 47,8     | 47,4     | 47,3          |
|                                      | 9:45  | Włochy      | Indeks PMI dla przemysłu                     | sierpień | 49,4     | 48,5     | 47,4          |
|                                      | 11:00 | Włochy      | Inflacja PPI (r/r)                           | lipiec   | -1,10%   |          | -2,50%        |
| <b>Wtorek, 3 września 2024</b>       |       |             |  |          |          |          |               |
|                                      | 16:00 | USA         | Indeks ISM dla przemysłu                     | sierpień |          | 47,5     | 46,8          |
| <b>Środa, 4 września 2024</b>        |       |             |  |          |          |          |               |
|                                      | 16:00 | Polska      | Decyzja ws. stóp procentowych                | wrzesień |          |          |               |
|                                      | 16:00 | Polska      | Stopa referencyjna                           | wrzesień |          | 5,75%    | 5,75%         |
|                                      | 16:00 | Polska      | Stopa lombardowa                             | wrzesień |          | 6,25%    | 6,25%         |
|                                      | 16:00 | Polska      | Stopa depozytowa                             | wrzesień |          | 5,25%    | 5,25%         |
|                                      | 16:00 | Polska      | Stopa redyskontowa                           | wrzesień |          | 5,85%    | 5,85%         |
|                                      | 9:45  | Włochy      | Indeks PMI dla usług                         | sierpień |          | 52,5     | 51,7          |
|                                      | 11:00 | Strefa Euro | Inflacja PPI (r/r)                           | lipiec   |          | -2,50%   | -3,20%        |
|                                      | 16:00 | Polska      | Komunikat po posiedzeniu RPP                 | wrzesień |          |          |               |
| <b>Czwartek, 5 września 2024</b>     |       |             |  |          |          |          |               |
|                                      | 8:00  | Niemcy      | Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)            | lipiec   |          | -1,80%   | 3,90%         |
|                                      | 11:00 | Strefa Euro | Sprzedaz detaliczna s.a. (m/m)               | lipiec   |          | 0,10%    | -0,90%        |
|                                      | 14:15 | USA         | Raport ADP                                   | sierpień |          | 145 tys. | 122 tys.      |
|                                      | 14:30 | USA         | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych           | tydzień  |          | 230 tys. | 231 tys.      |
|                                      | 16:00 | USA         | Indeks ISM dla usług                         | sierpień |          | 51,1     | 51,4          |
|                                      | 17:00 | USA         | Zmiana zapasów ropy                          | tydzień  |          |          | -0,85 mln brk |
| <b>Piątek, 6 września 2024</b>       |       |             |  |          |          |          |               |
|                                      | 8:00  | Niemcy      | Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)             | lipiec   |          | -0,20%   | 1,40%         |
|                                      | 8:00  | Niemcy      | Eksport s.a. (m/m)                           | lipiec   |          | 1,20%    | -3,40%        |
|                                      | 8:00  | Niemcy      | Import s.a. (m/m)                            | lipiec   |          | 1,00%    | 0,30%         |
|                                      | 11:00 | Strefa Euro | PKB s.a. fin. (k/k)                          | II kw.   |          | 0,30%    | 0,30%         |
|                                      | 11:00 | Strefa Euro | PKB s.a. fin. (r/r)                          | II kw.   |          | 0,60%    | 0,40%         |
|                                      | 14:30 | USA         | Stopa bezrobocia                             | sierpień |          | 4,20%    | 4,30%         |
|                                      | 14:30 | USA         | Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym | sierpień |          | 165 tys. | 114 tys.      |
|                                      | 14:30 | USA         | Płaca godzinowa (r/r)                        | sierpień |          | 3,70%    | 3,60%         |



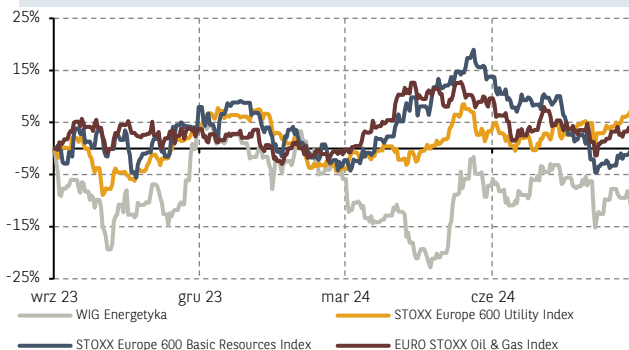
# Komentarz tygodniowy

## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

### Banki



### Energetyka, Surowce i Paliwa



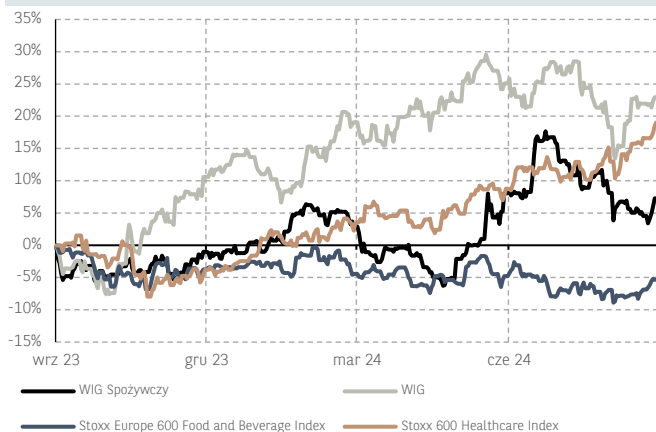
### Budownictwo i deweloperzy



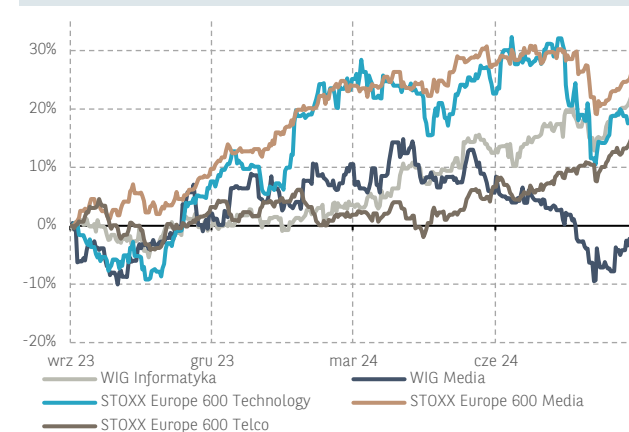
### Chemia i przemysł



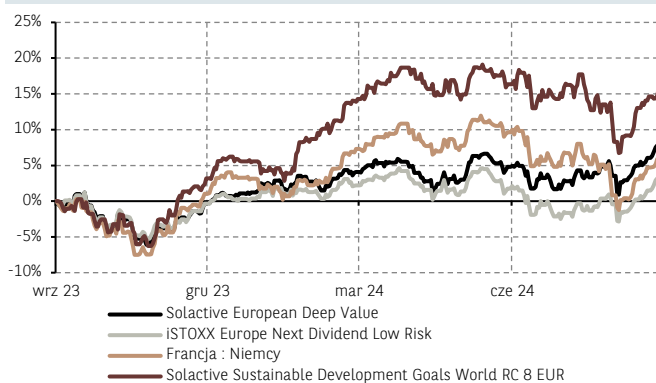
### Spożywczy i ochrona zdrowia



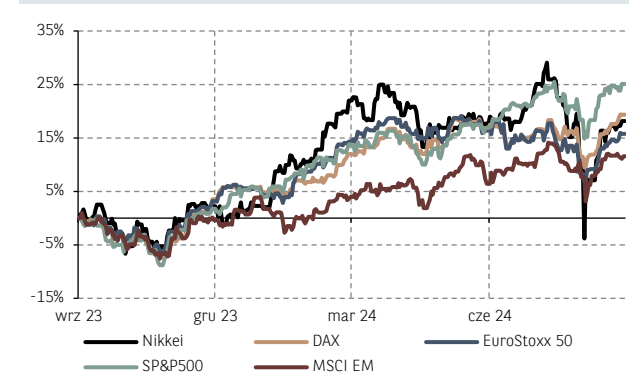
### TMT i IT



### Indeksy europejskie



### Indeksy światowe



# Komentarz tygodniowy

## SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POIĘĆ

**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 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 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)



# 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 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 147 799 870 zł, w całości wpłacony.

