


# Komentarz tygodniowy

 Obserwuj  
 @BM\_BNPParibas

 16:30 09.12.2024 

## 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 umiarkowanie 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 -1 (czyli jesteśmy nastawieni lekko negatywnie, oczekując ostabienia PLN).

## Najważniejsze informacje w skrócie

W minionym tygodniu na rynkach akcyjnych towarzyszyły inwestorom bycze nastroje. Dobrze radziły sobie zarówno zagraniczne jak i krajowe indeksy osiągając wysokie stopy zwrotu w ujęciu całego tygodnia.

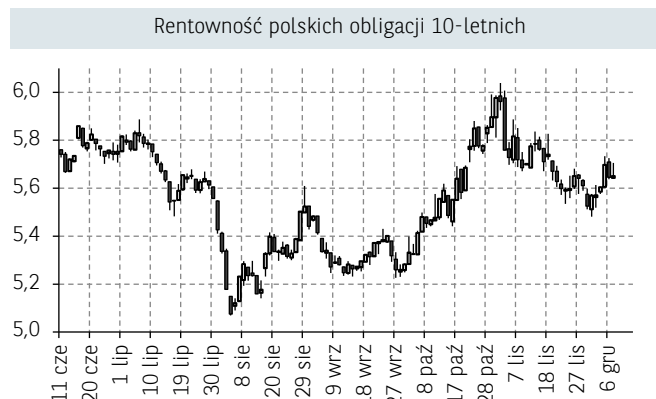
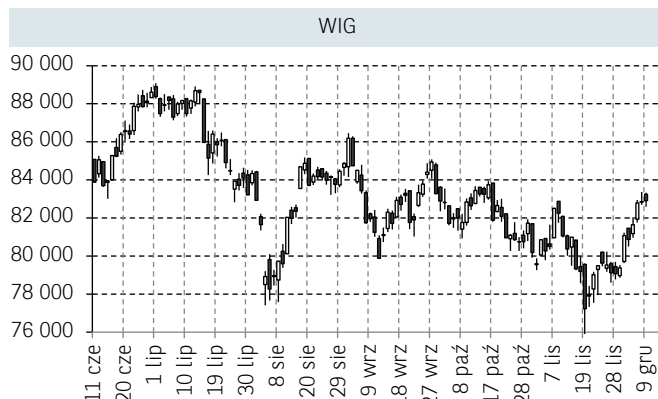
Ekonomiści BNP Paribas przesuwają prognozę startu cyklu łagodzenia polityki pieniężnej o cztery miesiące, choć mając na uwadze dość gwałtowne zwroty w retoryce Prezesa Głapińskiego nie uważają, że wcześniejsza obniżka już w marcu lub w trakcie drugiego kwartału jest zupełnie wykluczona.

W czwartek 12 grudnia odbędzie się ostatnie tegoroczne posiedzenie Rady Prezesów Europejskiego Banku Centralnego. Rynek przewiduje, że europejskie władze monetarne ponownie obniżą stopy procentowe o 25 pb, w tym stopę depozytową EBC do 3% z 3,25% obecnie. Około 10% prawdopodobieństwo przypisywane jest scenariuszowi głębszego cięcia o 50 pb.

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	2,26%	5,67%	USA	DJIA	-0,25%	18,52%
POL	WIG20	3,28%	-0,94%	USA	S&P 500	0,60%	27,54%
POL	mWIG40	0,52%	6,88%	USA	NASDAQ	1,97%	28,26%
POL	sWIG80	0,99%	3,80%	BRA	Bovespa	1,71%	-5,07%
HUN	BUX	1,84%	31,38%	MEX	IPC	3,65%	-8,95%
GER	DAX	2,36%	21,80%	CHN	SHComp	1,15%	14,37%
FRA	CAC 40	3,56%	-0,65%	CHN	HSI	4,42%	19,75%
GBR	FTSE 100	0,59%	8,13%	JPN	Nikkei 225	1,68%	17,02%
EU	Stoxx Europe 50	3,11%	10,53%	KOR	KOSPI	-3,83%	-11,10%
POL	Rent. obl. 2 l	2,75%	0,06%	IND	SENSEX	1,57%	12,83%
POL	Rent. obl. 5 l	2,78%	6,13%	TUR	ISE 100	5,83%	37,15%
POL	Rent. obl. 10 l	1,47%	8,61%	EU	Stoxx Europe 600	1,65%	9,00%

# Komentarz tygodniowy

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT



### Komentarz

W minionym tygodniu na rynkach akcyjnych towarzyszyły inwestorom bycze nastroje. Dobrze radziły sobie zarówno zagraniczne jak i krajowe indeksy osiągając wysokie stopy zwrotu w ujęciu całego tygodnia.

Zgodnie z grudniową sezonowością indeks WIG20 rozpoczął nowy miesiąc od wzrostu o ponad 5% i był jednym z najlepszych benchmarków na świecie pokonując zarówno europejskie jak i amerykańskie indeksy. Warszawski indeks dużych spółek dotarł do strefy lokalnego oporu na poziomie 2330 - 2350 punktów wybijając średnioterminową linię trendu spadkowego. Postawa całego indeksu to zastęga głównie mocno rosnących banków, na czele z Pekao (+9,6%) oraz PKO (+9,1%), a cały indeks WIG-Banki pochwalić się prawie 7,5% stopą zwrotu w skali tygodnia. Jeszcze lepiej radził sobie CD Projekt, który skokowo wzrósł o niespełna 20%, ocierając się o psychologiczny poziom 200 zł za akcje, który ostatnio widziany był w styczniu 2022 roku. Nastroje nad Wisłą poprawiły także doniesienia o potencjalnym zakończeniu wojny na Ukrainie wraz z niespodziewaną wizytą kanclerza Niemiec w Kijowie. Innym istotnym czynnikiem, który również dołączył paliwa do wzrostów była prezentacja nowej strategii grupy PZU. Największy ubezpieczyciel w Polsce chce uregulować swoją strukturę aktywów bankowych sprzedając swoje udziały w Alior Banku drugiemu podmiotowi, którego jest akcjonariuszem czyli Pekao SA. Taki plan reorganizacji w państwowych podmiotach spodobał się rynkowi co zaobserwować mogliśmy w notowaniach na GPW. W drugiej i trzeciej linii warszawskiego parkietu, obserwowaliśmy mniej spektakularne ale umiarkowane wzrosty. Indeksy mWIG40 i sWIG80 zyskały odpowiednio 2,5% i 2,2% w skali całego tygodnia.

Na rynkach bazowych kolejne historyczne rekordy pobijał niemiecki DAX (+3,8%) przebijając poziom 20 000 punktów, odbijał także francuski CAC40 (+2,6%) podążając za globalnym grudniowym sentymentem. Nie zatrzymują się także inwestorzy za oceanem, gdzie również padają kolejne rekordy. Indeks szerokiego rynku S&P500 wzrósł niemal 1%, a znacząco lepiej wypadł technologiczny Nasdaq100, który odnotował wzrost o 3,3% w przeciągu całego tygodnia.

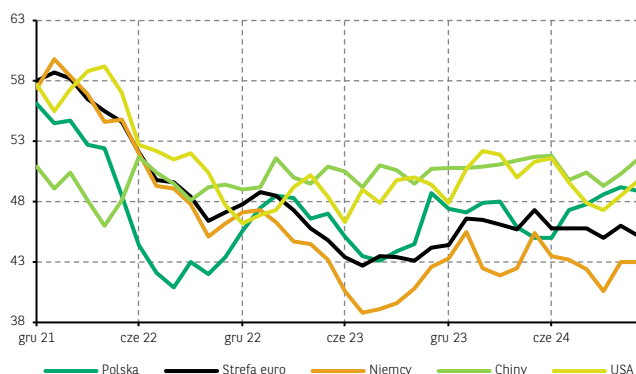
Na rynku obligacji tydzień upłynął spokojniej, gdzie rentowności niemieckich 10-letnich obligacji skarbowych oscylowały w okolicach 2,1%. Z kolei 10-letnie amerykańskie obligacje plasowały się na poziomie 4,15%. Odmienne, bo z większą zmiennością zachowywały się krajowe papiery, co było spowodowane posiedzeniem RPP w ubiegłym tygodniu. Zgodnie z rynkowym konsensusem Rada Polityki Pieniężnej nie dokonała zmian w stopach procentowych jednak wydzwięk konferencji prezesa NBP Adama Glapińskiego, był jastrzębi. Zmiana retoryki i zapowiedź możliwej dyskusji o obniżkach dopiero pod koniec przyszłego roku spowodowała, że rentowności 10-letnich obligacji skarbowych ruszyły na północ z 5,60% do 5,75% stabilizując się na poziomie 5,70%. Skorzystał na tym także złoty, który umocnił się w stosunku do głównych światowych walut. Kurs USDPLN zniżył się z 4.10 do 4.03, a kurs EURPLN zaliczył spadek o 5 groszy, kończąc tydzień na poziomie 4.26.



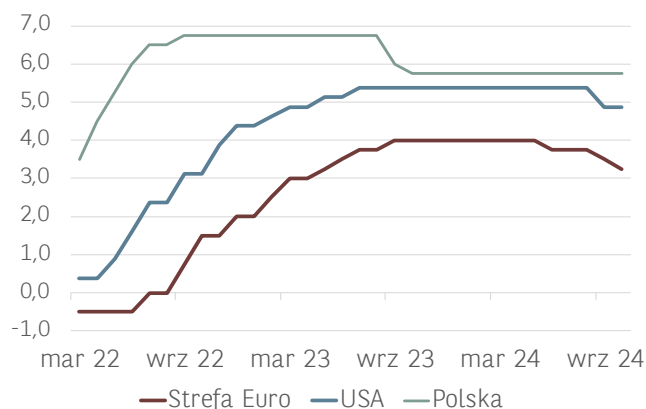
# Komentarz tygodniowy

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

PMI przemysłu



Stopy procentowe %



### Komentarz

Miniony tydzień w krajowym kalendarium ekonomicznym został zdominowany przez zaskoczenia podczas posiedzenia RPP. Niemniej jeszcze wcześniej opublikowany został wskaźnik PMI dla przetwórstwa przemysłowego w Polsce, który w listopadzie obniżył się z poziomu 49,2 do 48,9 punktów. Dane, słabsze od konsensusu rynkowego, lecz nieco mocniejsze od prognozy ekonomistów BNP Paribas wskazują na utrzymywanie się słabej koniunktury przemysłowej w naszym kraju.

Natomiast w kontekście polityki monetarnej zachęcamy do zapoznania się z poniższymi komentarzami naszych ekonomistów BNP Paribas. Zgodnie z oczekiwaniami Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła na grudniowym posiedzeniu stóp procentowych. Referencyjna stopa procentowa pozostaje na dotychczasowym poziomie 5,75%. Zaskakująco „jastrzębi” okazał się komunikat Rady. Ku zdziwieniu ekonomistów BNP Paribas komunikat po posiedzeniu RPP nie zawierał omówienia wyjątkowo słabych danych dotyczących struktury PKB w trzecim kwartale. Rada nie odniosła się ani do przyczyn ani potencjalnych skutków braku wzrostu popytu finalnego (konsumpcja, inwestycje i eksport), ograniczając się jedynie do powtórzenia danych opublikowanych w ubiegłym tygodniu przez GUS. Co więcej Rada uznała jako prawdopodobny scenariusz pełnego odmrożenia cen energii w drugiej połowie 2025 roku, mimo iż taryfy pozostaną zamrożone do września, a obecne kontrakty terminowe na energię elektryczną nie są spójne z podwyżką taryf po wygaśnięciu obecnych działań ostonowych. Podczas konferencji podsumowującej grudniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej Prezes Narodowego Banku Polskiego Adam Glapiński powiedział iż rozważania dotyczące obniżki stóp procentowych w marcu stały się w świetle planowanych zmian cen energii nieaktualne, a pierwszy taki krok mógłby mieć miejsce nawet dopiero w 2026 roku.

Biorąc pod uwagę że mocno jastrzębia postawa RPP będzie oddziaływać w kierunku mocniejszego złotego (co od dwóch tygodni widzimy już na rynku – wczoraj kurs EURPLN spadł poniżej poziomu 4,27) i spadku popytu na kredyt, co będzie rzutować na perspektywy wzrostu gospodarczego i inflacji ekonomiści BNP Paribas uważają, że w kolejnych miesiącach będzie ona łagodzona i ostatecznie doprowadzi do obniżenia stóp proc. w przyszłym roku. Faktem jednak jest, iż do marca prawdopodobnie wciąż nie będzie pełnej jasności jak ostatecznie wyglądać będą ceny energii elektrycznej w drugiej połowie przyszłego i w 2026 r. W tym świetle wstrzeźliwość wśród członków Rady może przeważać i na ten moment lipcowy termin pierwszego cięcia stóp procentowych wydaje się najbardziej prawdopodobny. Ekonomiści BNP Paribas przesuwają więc prognozę startu cyklu łagodzenia polityki pieniężnej o cztery miesiące, choć mając na uwadze dość gwałtowne zwroty w retoryce Prezesa Glapińskiego nie uważają, że wcześniejsza obniżka już w marcu lub w trakcie drugiego kwartału jest zupełnie wykluczona.

W czwartek 12 grudnia odbędzie się ostatnie tegoroczne posiedzenie Rady Prezesów Europejskiego Banku Centralnego. Rynek przewiduje, że europejskie władze monetarne ponownie obniżą stopy procentowe o 25 pb, w tym stopę depozytową EBC do 3% z 3,25% obecnie. Około 10% prawdopodobieństwo przypisywane jest scenariuszowi głębszego cięcia o 50 pb. Rada najprawdopodobniej nie poprzestanie na grudniowym ruchu, a w przyszłym roku cykl łagodzenia polityki pieniężnej będzie kontynuowany. Obecna wycena rynkowa zakłada, że do końca 2025 roku stopy procentowe zostaną obniżone jeszcze 5 krotnie a na koniec przyszłego roku stopa depozytowa wynosić będzie 1,75%.

Dzień wcześniej w środę w Stanach Zjednoczonych opublikowane zostaną listopadowe dane o inflacji. Konsensus rynkowy zakłada, że przed miesiącem wskaźnik CPI wzrósł o 0,2% m/m i 2,7% r/r. Po wyłączeniu energii, paliw i żywności (inflacja bazowa) ceny zwiększyły się natomiast o 0,3% m/m i 3,3% r/r. W USA w ostatnich kilku miesiącach zaobserwować można pewne przyspieszenie inflacji bazowej, na co wpływ mają głównie ceny usług, w tym zwłaszcza koszty utrzymania mieszkania. Choć w dłuższej perspektywie widoczne jest przygaśnięcie presji inflacyjnej za oceanem, to ostatnie dane mogą wzbudzić pewien niepokój w amerykańskim banku centralnym. W Polsce w piątek GUS opublikuje finalne dane o inflacji CPI w listopadzie. Według wstępnego szacunku ceny konsumpcyjne wzrosły o 0,4% m/m i 4,6% r/r. Przed miesiącem podrożały przede wszystkim żywność i paliwa. W przypadku bazowych kategorii dóbr i usług (po wyłączeniu artykułów spożywczych i szeroko rozumianej energii) nasi ekonomiści z Grupy BNP Paribas szacują, że ceny wzrosły o 0,1% m/m i 4,2% r/r.



# Komentarz tygodniowy

## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

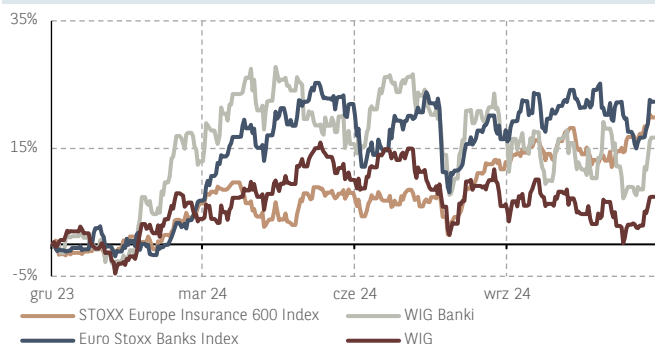
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 9 grudnia 2024</b>							
	0:50	Japonia	PKB s.a. fin. (k/k)	III kw.	0,30%	0,20%	0,50%
	0:50	Japonia	PKB n.s.a. fin. (r/r)	III kw.	0,50%	0,30%	-1,10%
	2:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	listopad	0,20%	0,50%	0,30%
	2:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	listopad	-2,50%	-2,90%	-2,90%
<b>Wtorek, 10 grudnia 2024</b>							
	8:00	Niemcy	Inflacja CPI fin. (r/r)	listopad		2,20%	2,00%
	8:00	Niemcy	Inflacja HICP fin. (r/r)	listopad		2,40%	2,40%
	10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	październik		0,10%	-0,40%
<b>Środa, 11 grudnia 2024</b>							
	14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	listopad		0,20%	0,20%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	listopad		0,30%	0,30%
	14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	listopad		2,70%	2,60%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	listopad		3,30%	3,30%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień			-5,07 mln brk
<b>Czwartek, 12 grudnia 2024</b>							
	14:15	Strefa Euro	Stopa depozytowa	grudzień		3,00%	3,25%
	14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	listopad		0,30%	0,20%
	14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	listopad		2,50%	2,40%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		221 tys.	224 tys.
	14:45	Strefa Euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	grudzień			
<b>Piątek, 13 grudnia 2024</b>							
	8:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	październik		-2,00%	-1,70%
	8:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	październik		-0,60%	2,10%
	8:00	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	październik			-1,80%
	10:00	Polska	Inflacja CPI fin. (r/r)	listopad		4,60%	5,00%
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	październik		-0,20%	-2,00%
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	październik		-2,00%	-2,80%



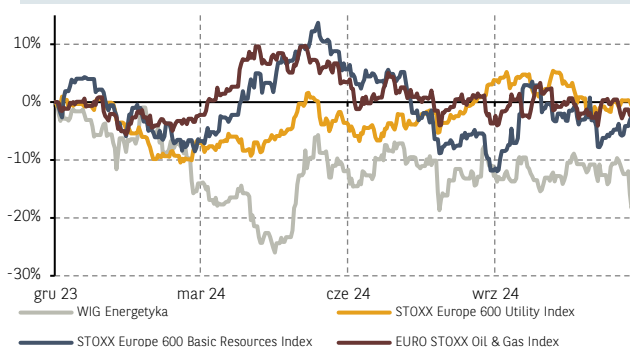
# Komentarz tygodniowy

## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

### Banki



### Energetyka, Surowce i Paliwa



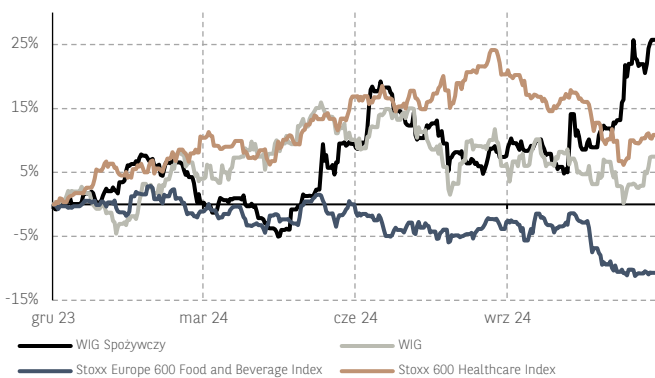
### Budownictwo i deweloperzy



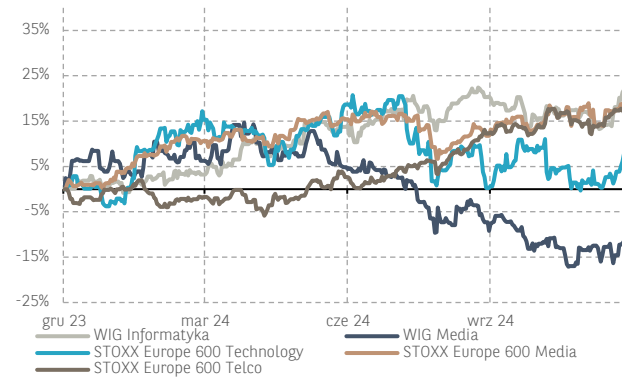
### Chemia i przemysł



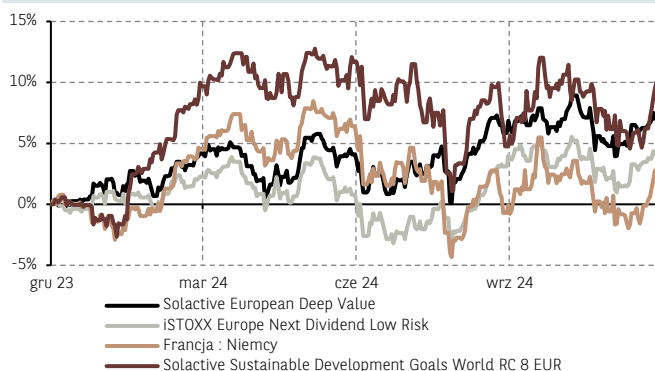
### Spżywcy i ochrona zdrowia



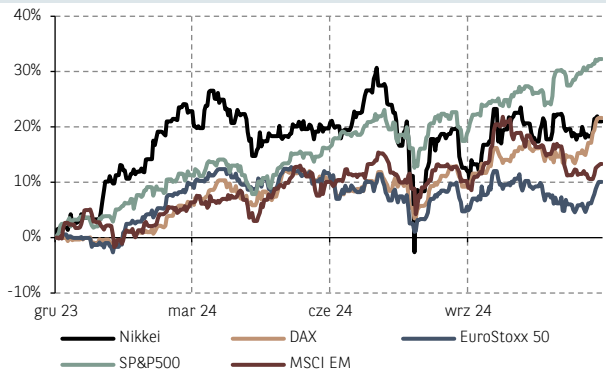
### TMT i IT



### 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 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.

