



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).



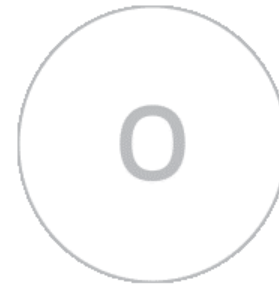
**Obligacje**



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie, preferujemy instrumenty o terminie zapadalności od 1,5 do 3,5 lat.



**Waluta**



W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasze nastawienie wobec polskiego złotego to 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).

Najważniejsze informacje w skrócie

Ubiegły tydzień zawierał niewiele istotnych odczytów makroekonomicznych. Lipcowe dane o inflacji w USA wspierają prawdopodobieństwo kolejnej podwyżki stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu Fed, które odbędzie się 26 września. Na chwilę obecną, nic nie wskazuje na to aby wzrost rynkowej niepewności mający źródło głównie w Europie, mógł wpłynąć na decyzję Fed.

Uważamy, że na ten moment sytuacja pozostaje głównie napięta wewnątrz Turcji i zagrożone pozostają podmioty ściśle skoncentrowane wyłącznie na tym rejonie. Europejski sektor bankowy pozostaje wg. nas niezagrożony, pomimo że w pojedynczych wypadkach zawirowania w Turcji będą miały swój negatywny wpływ na poziomie wyników. Niemniej jednak stabilność całego sektora wydaje się zapewniona, co powinno stabilizować notowania w następnym okresie.

W bieżącym tygodniu, poza sytuacją w Turcji, uwaga inwestorów skupi się na wstępnych odczytach dynamik PKB za 2Q18 oraz lipcowych dynamik inflacji dla najważniejszych gospodarek.

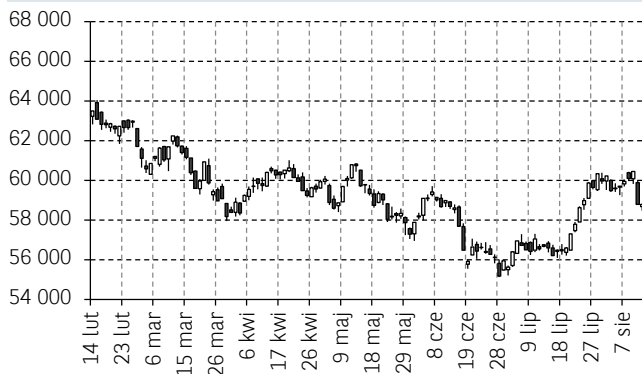
Indeksy - Europa			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-1,55%	-7,79%
POL	WIG20	-1,61%	-8,22%
POL	mWIG40	-1,53%	-12,61%
POL	sWIG80	-1,39%	-12,65%
HUN	BUX	-4,76%	-9,88%
GER	DAX	-1,79%	-4,22%
FRA	CAC 40	-1,10%	1,97%
GBR	FTSE 100	-0,37%	-0,68%
EU	Stoxx Europe 50	-2,04%	-2,62%
POL	Rent. obl. 2 l	2,60%	-5,87%
POL	Rent. obl. 5 l	2,58%	-5,22%
POL	Rent. obl. 10 l	2,48%	-3,69%

Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	-0,59%	2,40%
USA	S&P 500	-0,25%	5,97%
USA	NASDAQ	0,17%	15,82%
BRA	Bovespa	-6,04%	0,15%
MEX	IPC	-1,86%	-1,97%
CHN	SHComp	2,98%	-15,76%
CHN	HSI	0,42%	-6,63%
JPN	Nikkei 225	-2,89%	-3,99%
KOR	KOSPI	-1,66%	-8,88%
IND	SENSEX	-0,12%	10,54%
TUR	ISE 100	-3,81%	-21,46%
RUS	RTS	-6,86%	-8,14%

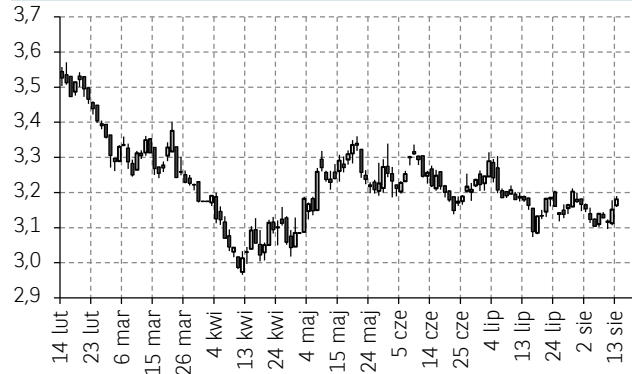


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



### Komentarz

Przez większą część ubiegłego tygodnia na globalnych rynkach panowały typowo sierpniowe nastroje – dobiegający końca sezon wyników w Stanach Zjednoczonych nastawia inwestorów na oczekiwanie względem wrześniowego posiedzenia Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych, które może wpłynąć na pozycjonowanie w okresie ostatnich czterech miesięcy bieżącego roku. Widoczny na rynku spokój zniknął w piątek, kiedy to dynamiczna deprecjacja liry w stosunku do amerykańskiego dolara (niespełna 16% w jeden dzień) spowodowała znaczący wzrost awersji do ryzyka wśród inwestorów.

Deprecjacja liry nie jest niczym nadzwyczajnym. Od 2003 roku, kiedy to Recep Erdogan został premierem, turecka waluta w stosunku do dolara osłabiła się o ponad 300%. Niemniej jednak wzrost kursu USD/TRY o ponad 80% tylko w roku bieżącym pozostaje sytuacją nadzwyczajną, nawet rozpatrując ją relatywnie do zmienności na innych walutach krajów rozwijających się. Jednym z głównych powodów wzrostu dynamiki wyprzedaży liry w piątek była informacja mówiąca o zaniepokojeniu Europejskiego Banku Centralnego (EBC) ekspozycją europejskiego sektora bankowego na Turcję.

Według „Financial Times” („FT”) mechanizm nadzoru bankowego, który podlega pod EBC, w ostatnich miesiącach zaczął przyglądać się bankom powiązanim z Turcją. Sytuacja nie jest określana jako krytyczna ale wg. doniesień „FT” banki z Hiszpanii, Włoch oraz Francji posiadają znaczące ekspozycje na Turcję. Europejski Bank Centralny pozostaje zaniepokojony faktem, iż znacząca część tureckich kredytobiorców może nie być zabezpieczona przed ryzykiem walutowym, co prawdopodobnie spowoduje falę niespłacalności kredytów w walutach zagranicznych. Według danych Banku Rozrachunków Międzynarodowych europejski sektor bankowy pozostaje najbardziej narażony na negatywny rozwój sytuacji w Turcji. Również japońskie jak i amerykańskie banki posiadają ekspozycję na Turcję, niemniej jednak jej poziom relatywnie do wielkości tamtejszych gospodarek pozostaje znacząco mniejszy. W szczególności należy zwrócić uwagę na hiszpański sektor bankowy, którego ekspozycja szacowana jest na 80 miliardów dolarów, co stanowi równowartość 6% hiszpańskiego PKB. Dodatkowo, prawdopodobnie większość tej kwoty należy do zaledwie kilku podmiotów.

Powodów trendu deprecjacji liry jest wiele, jednak za jeden z najważniejszych aspektów należy uznać potężenie obaw o niezależność banku centralnego z brakiem ekonomicznej wiedzy Erdogana, który stara się ręcznie sterować polityką monetarną. Nie pozostaje tajemnicą fakt, iż prezydent Erdogan uważa że wysokie stopy procentowe powodują inflację i wywiera presję na bank centralny, aby ten utrzymywał stopy procentowe na niskim poziomie. To w połączeniu z inflacją, która w ostatnich latach oscylowała w okolicach poziomu 8% (od początku bieżącego roku wzrosła do niespełna 16%) musiało znaleźć swoje odzwierciedlenie w kursie walutowym. Kurs liry jest natomiast niewrażliwy z tego powodu, iż dynamiczny wzrost gospodarczy w Turcji od lat w dużej mierze oparty pozostaje na kredytach zagranicznych. Co więcej, w znaczącej części jest to dług krótkoterminowy. Z tego powodu obawy o wzrost niewypłacalności tureckich podmiotów są coraz powszechniejsze, wpływając na wycenę większości ryzykownych aktywów.

W wyniku piątkowej przeceny, tydzień na większości indeksów giełdowych zakończył się na minusach. Amerykański S&P 500 spadł nieznacznie o 0,25%, jednak w Europie było już widać większą wyprzedaż. Niemiecki DAX stracił 1,52%, a polski WIG 1,38%. Wzrost awersji do ryzyka przetożył się na znaczący wzrost wartości amerykańskiego dolara (indeks dolara +1,23%). Jest to niekorzystne z punktu widzenia rynków krajów rozwijających się, w tym Polski. Z drugiej strony umocniły się amerykańskie jak i niemieckie obligacje dziesięcioletnie, będącymi aktywami uznawanymi za bezpieczne.

Uważamy, że na ten moment sytuacja pozostaje głównie napięta wewnątrz Turcji i zagrożone pozostają podmioty ściśle skoncentrowane wyłącznie na tym rejonie. Europejski sektor bankowy pozostaje wg. nas niezagrażony, pomimo że w pojedynczych wypadkach zawirowania w Turcji będą miały swój negatywny wpływ na poziomie wyników. Niemniej jednak stabilność całego sektora wydaje się zapewniona, co powinno stabilizować notowania w następujących okresach.

### Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

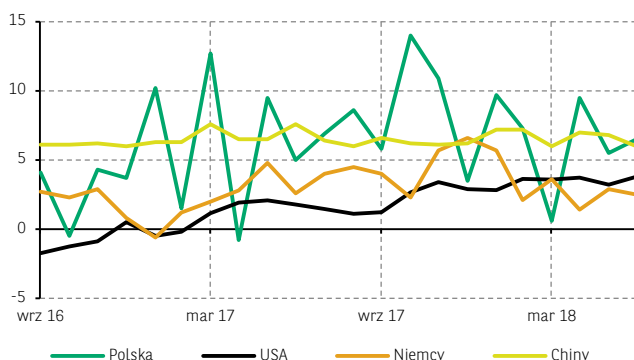
Pomimo konsolidacyjnego otoczenia na globalnych parkietach (z wyłączeniem sesji w piątek), które również miało wpływ na zachowanie inwestorów na warszawskim parkiecie to fundusze z segmentu akcji polskich przyniosły w ubiegłym tygodniu najwyższą stopę zwrotu (+0,89%). Również fundusze akcji zagranicznych radziły sobie bardzo dobrze osiągając drugą najwyższą średnią stopę zwrotu w wysokości 0,47%. Najgorszym segmentem okazały się fundusze z grupy akcji tureckich, które średnio straciły 5,15%. Najgorszy okazał się fundusz UniAkcje Turcja, który stracił aż 11,87% wartości.

Ostatnie dni nie były sprzyjające dla rozwiązań z segmentu funduszy dłużnych, czy gotówkowych, a także surowcowych. Wszystkie z powyższych rozwiązań zarówno w wersji krajowej jak i zagranicznej straciły średnio od 0,01% do 0,1%.

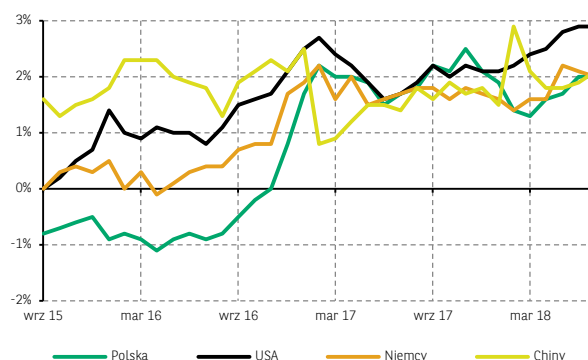


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Produkcja przemysłowa



Inflacja konsumencka (CPI)



## Komentarz

Ubiegły tydzień zawierał niewiele istotnych odczytów makroekonomicznych. Na początku tygodnia poznaliśmy publikacje dotyczące gospodarki naszych zachodnich sąsiadów. Zgodnie z danymi opublikowanymi w poniedziałek, zamówienia w przemyśle w Niemczech spadły w czerwcu wyraźnie silniej, niż wskazywał konsensus: o 4% m/m wobec 0.5% m/m. Miesiąc wcześniej zamówienia wzrosły o 2.6% m/m. (po rewizji z 0.0% m/m). Dodatkowo, we wtorek również pojawiły się słabsze od oczekiwań dane z niemieckiego przemysłu - produkcja przemysłowa w spadła w czerwcu o 0.9% m/m, wobec konsensusu - 0.5% m/m i wzrostu o 2.4% m/m (po rewizji w dół z 2.6% m/m) miesiąc wcześniej.

Nieco lepsze dane zostały opublikowane w kontekście produkcji przemysłowej w Wielkiej Brytanii. O ile dynamika miesięczna okazała się zgodna z oczekiwaniami (+0,4% m/m), o tyle zmiana roczna wyraźnie przekroczyła konsensus rynkowy (+1,1% vs prognoza +0,7% r/r). Z drugiej strony, poznaliśmy także wstępny odczyt dynamiki PKB, który okazał się zgodny z przewidywaniami ekonomistów. Produkt krajowy brutto Wielkiej Brytanii w drugim kwartale br. wzrósł o 1,3% r/r, kiedy w pierwszych trzech miesiącach tego roku było to odpowiednio 1,2%.

Chociaż w końcówce tygodnia inwestorzy skupieni byli na kryzysie walutowym w Turcji, warto zwrócić uwagę na lipcowy odczyt inflacji w Stanach Zjednoczonych. Zgodnie z danymi opublikowanymi w piątek przez BLS, inflacja CPI w USA pozostała w lipcu bez zmian, na poziomie 2.9% r/r, zgodnie z konsensem. Inflacja bazowa CPI wzrosła natomiast nieznacznie, z 2.3 do 2.4% r/r, powyżej konsensusu, który zakładał brak zmian. Jednocześnie dla inflacji bazowej jest do najwyższy poziom od rozpoczęcia ostatniego kryzysu. Powyższe wspiera prawdopodobieństwo kolejnej podwyżki stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu Fed, które odbędzie się 26 września. Na chwilę obecną, nic nie wskazuje na to aby wzrost rynkowej niepewności mający źródło głównie w Europie, mógł wpłynąć na decyzję Fed. Obecnie konsensus rynkowy ocenia prawdopodobieństwo dalszego zacieśnienia polityki monetarnej we wrześniu na poziomie 90%.

Ubiegły tydzień nie przyniósł żadnych znaczących publikacji makroekonomicznych dla krajowej gospodarki. Z drugiej strony, na rynek napłynęły liczne komentarze członków Rady Polityki Pieniężnej. Między innymi, w wywiadzie dla gazety Parkiet członkini RPP Grażyna Ancyparowicz powiedziała, że "deklaracje prezesa Glapińskiego [zgodnie z którymi do końca 2020 roku nie będzie potrzeby podwyższania stóp procentowych w Polsce] odzwierciedlają poglądy większości członków RPP", również jej. Również pojawił się wywiad z wiceministrem finansów Leszkiem Skibą, który zapowiedział że po lipcu budżet instytucji rządowych zanotował deficyt. Wskazał on również, że deficyt budżetowy na koniec roku będzie wyższy, niż 50% poziomu zapisanego w ustawie budżetowej (na co wskazała wcześniej minister finansów Teresa Czerwińska). Niektórzy ekonomiści szacowali, że całoroczny deficyt może wynieść w okolicy 20 mld PLN, kiedy w tegorocznej ustawie budżetowych różnica między przychodami i wydatkami państwa wynosi 41,5 mld PLN.





## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek, 6 sierpnia 2018</b>						
	08:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	czerwiec	-0,40%	2,60%
	10:30	Strefa Euro	Indeks Sentix	sierpień	13,5	12,1
<b>Wtorek, 7 sierpnia 2018</b>						
	08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	czerwiec	-0,50%	2,40%
	08:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	czerwiec	-0,40%	1,70%
	08:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	czerwiec	0,20%	0,70%
	22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień	-3,4 mln brk	5,6 mln brk
<b>Środa, 8 sierpnia 2018</b>						
	05:09	Chiny	Eksport (r/r)	lipiec	10,00%	11,20%
	05:09	Chiny	Import (r/r)	lipiec	16,20%	14,10%
	09:00	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	lipiec	3,20%	3,10%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-3,4 mln brk	3,8 mln brk
<b>Czwartek, 9 sierpnia 2018</b>						
	03:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	lipiec	1,90%	1,90%
	03:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	lipiec	4,40%	4,70%
	09:00	Czechy	Inflacja CPI (r/r)	lipiec	2,30%	2,60%
	14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	lipiec	0,20%	0,30%
	14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	lipiec	3,40%	3,40%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	220 tys.	219 tys.
<b>Piątek, 10 sierpnia 2018</b>						
	01:50	Japonia	PKB s.a., wst. (k/k)	II kw.	0,30%	-0,20%
	08:00	Rumunia	Inflacja CPI (r/r)	lipiec	4,85%	5,40%
	08:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	czerwiec	0,50%	-0,20%
	14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	lipiec	0,20%	0,10%
	14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	lipiec	3,00%	2,90%
	19:00	USA	Ilość wież wiertniczych dla rynku ropy	tydzień		859,0





## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

### Banki



### Energetyka



### Paliwa



### Chemia



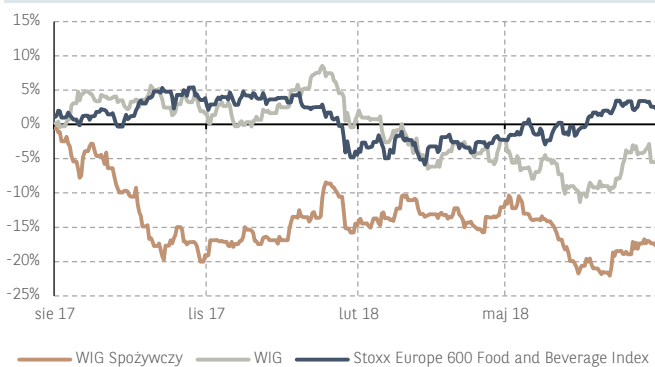
### Surowce



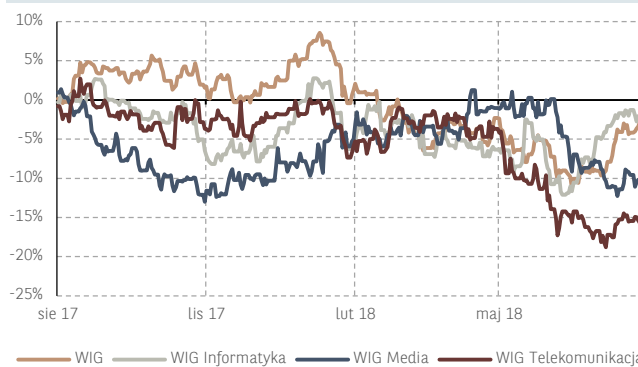
### Budownictwo i deweloperzy



### Spożywczy



### TMT i IT





## SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

**Agencja ratingowa** - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i wypłacalność różnych podmiotów, w tym spółek, instytucji finansowych i państw

**Bilans handlu zagranicznego** - różnica między eksportem a importem danego państwa

**BoE** - Bank Centralny Wielkiej Brytanii (z ang. Bank of England)

**BoJ** - Bank Centralny Japonii (z ang. Bank of Japan)

**CAC40** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Paryżu (Francja)

**DAX** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 30 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie we Frankfurcie (Niemcy)

**Deficyt budżetowy** - ujemne saldo w budżecie instytucji - sytuacja, w której wydatki w budżecie danej instytucji są wyższe niż jej dochody w danym okresie rozliczeniowym (roku budżetowym)

**Dług publiczny** - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym

**Trwanie obligacji** - czas trwania obligacji; średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji); pozwala na uporządkowanie obligacji ze względu na ryzyko stopy procentowej

**EBC** - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))

**Emerging Markets** - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej

**EV/EBITDA** - wskaźnik wartości przedsiębiorstwa do EBITDA (ang. enterprise value to EBITDA). Wartość przedsiębiorstwa liczymy jako sumę jego rynkowej kapitalizacji i długu netto (zadłużenie minus gotówka). EBITDA to zysk przedsiębiorstwa przed uwzględnieniem przychodów i kosztów finansowych, podatków oraz amortyzacji. W przybliżeniu określa ile gotówki może generować firma z działalności operacyjnej

**Fed** - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych

**FOMC** - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi wykorzystywanym przez FOMC w tym celu jest ustalanie wysokości stóp procentowych

**FTSE100** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 100 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Londynie (Wielka Brytania)

**Indeks Chicago PMI** - obrazuje on zmiany aktywności gospodarczej sektora wytwórczego w rejonie Chicago, będącym jednym z największych okręgów przemysłowych na świecie

**Indeks Fed z Filadelfii** - indeks publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Filadelfii na podstawie ankiet wypełnianych przez managerów firm działających w rejonie Pensylwanii, New Jersey i Delaware

**Indeks Fed z Richmond** - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 przedsiębiorstw

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

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

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

**Indeks Uniwersytetu Michigan** - 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 oczekiwanych 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 konsumencka 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 utożsamiając 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 (narastającego 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 od polityki pieniężnej 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; "gołębie" 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 obligację 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 Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM BGŻ BNP Paribas S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM BGŻ BNP Paribas S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM BGŻ BNP Paribas S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM BGŻ BNP Paribas S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. 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 BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM BGŻ BNP Paribas S.A. 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 BGŻ BNP Paribas S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM BGŻ BNP Paribas S.A..

"Nota prawna dotycząca sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych w grupie BNP Paribas, do której należy Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A." jest dostępna na stronie:

[https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)

Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas, ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - Bank BGŻ BNP Paribas Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 10/16, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 97 538 318 zł, w całości wpłacony.