



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 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 neutralnie).

Najważniejsze informacje w skrócie

Z agendy nie schodzi wciąż sprawa brexitu. W ubiegłym tygodniu podczas unijnego szczytu zdecydowano o przedłużeniu terminu wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii o 6 miesięcy, czyli do końca października br.

Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) pozostawiła bez zmian podstawowe stopy procentowe. W komunikacie powtórzono, iż Rada oczekuje, że podstawowe stopy procentowe EBC pozostaną na obecnym poziomie przynajmniej do końca 2019, a w każdym razie tak długo, jak długo będzie to konieczne do zapewnienia dalszego stabilnego zbliżania się inflacji do poziomu poniżej, ale blisko 2% w średnim okresie.

W bieżącym tygodniu w kalendarium makroekonomicznym zwracamy uwagę przede wszystkim dane z Chin (kwartalne PKB, dane za marzec odnośnie produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej) oraz publikacje PMI. Dodatkowo uwaga inwestorów nadal będzie skupiona na doniesieniach odnośnie negocjacji na linii USA-Chiny a na nastroje może wpływać również rozpoczęty sezon wyników amerykańskich spółek za 1Q19.

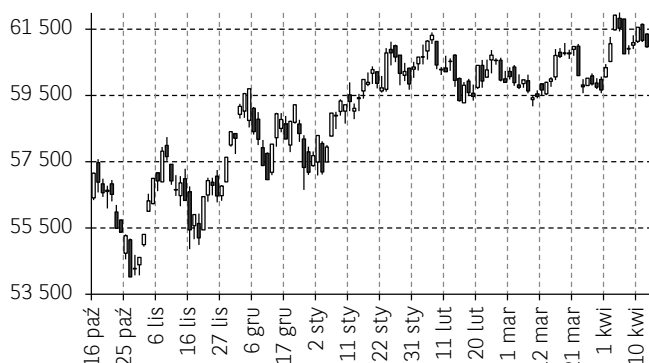
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	0,24%	5,86%	USA	DJIA	-0,05%	13,22%
POL	WIG20	0,39%	4,04%	USA	S&P 500	0,51%	15,98%
POL	mWIG40	-0,37%	8,15%	USA	NASDAQ	0,65%	20,51%
POL	sWIG80	-0,60%	14,84%	BRA	Bovespa	-4,36%	5,68%
HUN	BUX	2,50%	9,54%	MEX	IPC	-0,68%	7,31%
GER	DAX	0,47%	13,83%	CHN	SHComp	-2,07%	27,42%
FRA	CAC 40	0,70%	16,48%	CHN	HSI	-0,89%	15,34%
GBR	FTSE 100	-0,27%	10,46%	JPN	Nikkei 225	1,87%	10,76%
EU	Stoxx Europe 50	0,38%	14,99%	KOR	KOSPI	1,46%	9,89%
POL	Rent. obl. 2 l	0,18%	24,02%	IND	SENSEX	0,53%	7,87%
POL	Rent. obl. 5 l	-0,62%	-2,02%	TUR	ISE 100	-0,85%	5,36%
POL	Rent. obl. 10 l	-0,14%	3,26%	RUS	RTS	1,23%	17,47%



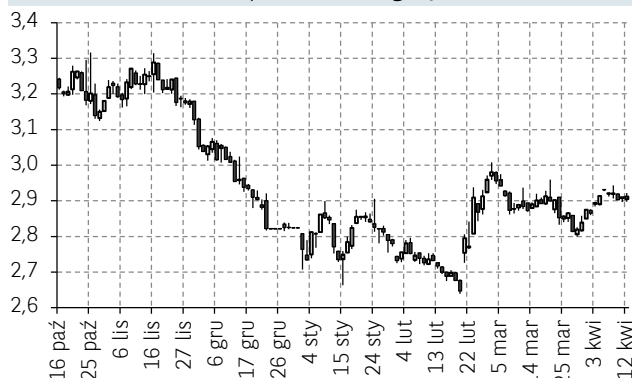


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Miniony tydzień na światowych rynkach przebiegał w dość spokojnej atmosferze, co nie powinno szczególnie dziwić biorąc pod uwagę, że praktycznie cały tydzień pod względem danych makroekonomicznych czy istotnych wydarzeń był wyjątkowo ubogi. Jedynym dniem, mogącym przykuć uwagę inwestorów była środa ze względu na decyzję odnośnie stóp procentowych w strefie euro oraz publikacja 'minutek' z posiedzenia FOMC. Jednak nawet te wydarzenia nie wpłynęły w dużym stopniu na poziom zmienności na rynkach ze względu na to, iż ani konferencja Mario Draghiego, ani protokół z posiedzenia komitetu otwartego rynku nie przyniosły żadnych nowych informacji, którymi rynki mogły by poczuć się zaskoczone. Najważniejszą informacją w wystąpieniu Prezesa EBC była kwestia użycia wszystkich niezbędnych środków, jakimi Bank Centralny dysponuje aby przywrócić gospodarkę na ścieżkę wzrostu i spełnić cele inflacyjne. W kwestii poziomu stóp procentowych zgodnie z oczekiwaniami rynku pozostawiono je na obecnych poziomach. Z kolei w Stanach Zjednoczonych Rezerwa Federalna utrzymała nastawienie 'wait and see' i będzie reagować zgodnie z napływającymi nowymi danymi o stanie gospodarki.

Z agendy nie schodzi wciąż sprawa brexitu. W ubiegłym tygodniu podczas unijnego szczytu zdecydowano o przedłużeniu terminu wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii o 6 miesięcy, czyli do końca października. Zgodnie z wypowiedziami premier May chciałaby aby proces wyjścia został zakończony szybciej i będzie do tego dążyć, jednak biorąc pod uwagę dotychczasowe próby zaakceptowania wynegocjowanej umowy przez Izbę Gmin nie wydaje się to bardzo prawdopodobne.

Dobre dane z rynku pracy oraz pozytywne wiadomości dotyczące bliskiego kompromisu w sporze handlowym z Chinami doprowadziły w zeszłym tygodniu indeks S&P500 do poziomu 2907.41 punktów. Oznacza to, że do historycznego szczytu brakuje już zaledwie niecałe 1,5%. Niemiecki indeks DAX w minionym tygodniu poruszał się w trendzie bocznym – amplituda zmienności przekroczyła niewiele ponad 1%, zaś zamknięcie tygodniowej świecy wypadło na poziomie 11999.93 punktów.

Polski indeks blue chipów nadal poruszał się w ubiegłym tygodniu w wąskim zakresie 2350-2400 punktów kończąc tydzień na symbolicznym plusie 0,3%. Indeks średnich spółek spadł o 0,92% do poziomu 4215.5 punktów. Schłodzenie nastrojów nie ominęło także 'maluchów' – indeks SWIG80 stracił w ubiegłym tygodniu 0,65% osiągając na zamknięcie sesji w piątek poziom 12171.2 punktów.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

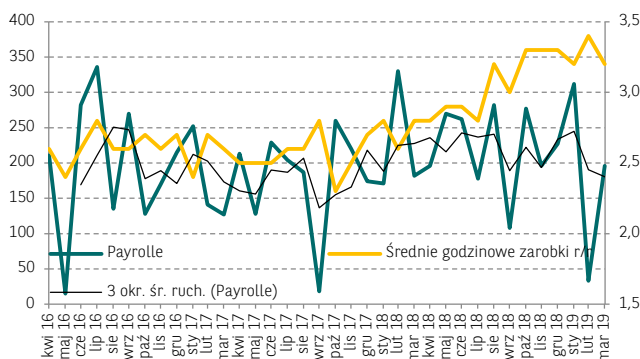
W ubiegłym tygodniu najwyższą średnią stopę zwrotu osiągnęli zarządzający funduszami rynku surowców (0,32%). Na kolejnych dwóch miejscach znalazły się fundusze dłużne zagraniczne (0,12%) oraz dłużne PLN (0,08%). Zarządzający funduszami zagranicznymi średnio osiągnęli nieznaczny zysk na poziomie 0,04%. W dalszym ciągu dobrze radziły sobie fundusze rynku amerykańskiego (0,42%) jak i globalnych rynków wschodzących (0,28%). Fundusze akcji polskich przyniosły natomiast stratę w średniej wysokości 0,34%. Wśród długu najlepiej radził sobie segment funduszy dłużnych polskich papierów skarbowych długoterminowych (0,1%).

Według najnowszych danych Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami w marcu z funduszy inwestycyjnych odpłynęło 1,186 mld zł, najwięcej od grudnia ubiegłego roku. Największe odpływy miały miejsce z funduszy dłużnych krótkoterminowych (846 mln zł). Pomimo zmniejszonej skali odpływów z funduszy akcyjnych w styczniu i lutym, dane za marzec wskazują na znaczące przyspieszenie umorzeń. Saldo sprzedaży w tym wypadku wyniosło -350 mln zł. Największe napływy miały miejsce do funduszy dłużnych (843 mln zł).

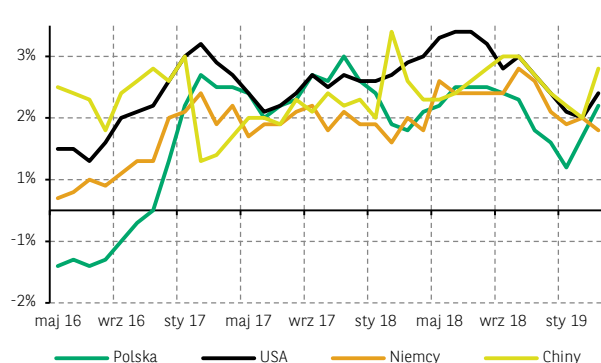


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Amerykański rynek pracy



Inflacja CPI (r/r)



## Komentarz

Mimo relatywnie bogatego w odczyty kalendarium makroekonomicznego na próżno było szukać w ubiegłym tygodniu ważniejszych danych. Powyższe wynagradzały liczne wystąpienia przedstawicieli oraz posiedzenia najważniejszych banków centralnych.

Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) pozostawiła bez zmian podstawowe stopy procentowe. W komunikacie powtórzono, iż Rada oczekuje, że podstawowe stopy procentowe EBC pozostaną na obecnym poziomie przynajmniej do końca 2019, a w każdym razie tak długo, jak długo będzie to konieczne do zapewnienia dalszego stabilnego zbliżania się inflacji do poziomu poniżej, ale blisko 2% w średnim okresie. W trakcie konferencji po posiedzeniu, prezes EBC M. Draghi przyznał, że istnieje ryzyko dalszego pogorszenia się kondycji gospodarki europejskiej. Powiedział jednak jednocześnie, że EBC jest nadal gotowy do użycia wszystkich dostępnych narzędzi, jakie będą konieczne, nie sprecyzował jednak, jakie działania ma na myśli. Draghi poinformował również, informacje na temat warunków nowej serii ukierunkowanych operacji refinansujących (TLTRO) zostaną przekazane na jednym z naszych najbliższych posiedzeń. Powyższe wydarzenie przełożyło się na relatywnie nieduże zmiany w przypadku notowań pary EURUSD. Większych ruchów na rynku nie wprowadziła również zarówno publikacja tzw. minutes Fed. Z dokumentu wynika, że bank centralny USA nie zamierza obecnie zmieniać wysokości stóp procentowych i utrzymuje nastawienie „wait and see”. W kontekście powyższego uwagę należy zwrócić na marcowy odczyt inflacji konsumenckiej, który okazał się nieco wyższy od oczekiwań (1,90% vs 1,80% r/r), jak i produkcyjnej (2,20% vs 1,90% r/r). Z drugiej strony, opublikowany pod koniec tygodnia indeks Uniwersytetu Michigan, który przedstawia ocenę bieżących warunków ekonomicznych oraz oczekiwań co do kształtowania się tych warunków w przyszłości, zanotował spadek do 96,9 pkt., kiedy konsensus rynkowy zakładał minimalną obniżkę do 98,0 pkt.

Z innych wydarzeń makroekonomicznych należy wspomnieć również o obniżeniu przez MFW prognozy dla światowego wzrostu gospodarczego. W ocenie Funduszu, globalny PKB powiększy się w tym roku o 3,3%, po wzroście o 3,6% w ub.r. W styczniu MFW spodziewał się wzrostu światowej gospodarki w tym roku o 3,5%. Z kolei w piątek agencja ratingowa S&P dokonała aktualizacji ratingu oraz perspektywy dla Polski. Zgodnie z oczekiwaniami agencja pozostawiła rating Polski bez zmian na poziomie A-. Nie zmieniono także perspektywy – pozostaje ona stabilna. Według analityków S&P zapowiedziany przez PiS nowy stimulus fiskalny nie doprowadzi do przekroczenia poziomu 3% deficytu w relacji do PKB. Agencja prognozuje także w długim terminie wzrost PKB Polski w wysokości 2,8% rocznie. Prognozowana inflacja w 2019 roku wyniesie 1,9%, i 2,5% w latach kolejnych do 2022 roku.

Z konkretnych danych makroekonomicznych na uwagę zasługuje również poniedziałkowy odczyt indeksu Sentix dla strefy euro, który obrazuje oczekiwania inwestorów finansowych. Indeks okazał się wyższy (-0,3 pkt.) względem oczekiwań (-2,0 pkt.), jak i poprzedniego odczytu (-2,2 pkt.).



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

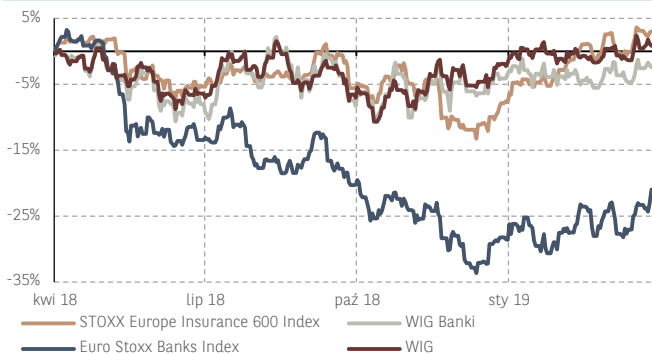
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek, 15 kwietnia 2019</b>						
	10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (r/r)	marzec	1,70%	1,20%
<b>Wtorek, 16 kwietnia 2019</b>						
	10:30	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	luty	4,00%	3,90%
	11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	kwiecień	0,00%	-360%
	14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	marzec	1,30%	1,00%
	15:15	USA	Produkcja przemysłowa (m/m)	marzec	0,30%	0,00%
<b>Środa, 17 kwietnia 2019</b>						
	04:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	marzec	5,80%	5,30%
	04:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	marzec	8,40%	8,20%
	06:30	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., fin. (m/m)	luty	1,40%	-3,40%
	10:00	Włochy	Inflacja CPI, fin. (r/r)	marzec	1,00%	1,00%
	10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	marzec	7,20%	7,60%
	10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	marzec	2,90%	2,90%
	10:30	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	marzec	2,00%	1,90%
	11:00	Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	luty		17 mld
	11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP (r/r)	marzec	1,40%	1,50%
	15:30	USA	Bilans handlu zagranicznego (USD)	luty	-53,77 mld	-51,1 mld
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-2 mln brk	7 mln brk
<b>Czwartek, 18 kwietnia 2019</b>						
	02:30	Japonia	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	kwiecień		49,2
	08:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	marzec		2,60%
	09:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	kwiecień	49,8	49,7
	09:15	Francja	Indeks PMI dla usług, wst.	kwiecień	50,0	49,1
	09:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	kwiecień	45,0	44,1
	09:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług, wst.	kwiecień	55,0	55,4
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	marzec	4,20%	6,90%
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	kwiecień	47,9	47,5
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług, wst.	kwiecień	49,7	53,3
	10:30	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	marzec	4,60%	4,00%
	14:30	USA	Sprzedaż detaliczna (m/m)	marzec	0,70%	-0,20%
	14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	kwiecień	10,3	13,7
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	200 tys.	196 tys.
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	kwiecień		52,4
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług, wst.	kwiecień		55,3
	16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	marzec	0,20%	0,20%
<b>Piątek, 19 kwietnia 2019</b>						
		Polska	Decyzja Moody's ws. ratingu			
	01:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	marzec		0,20%
	01:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	marzec		0,70%
	14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów	marzec		1291 tys.
	14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów	marzec		1162 tys.



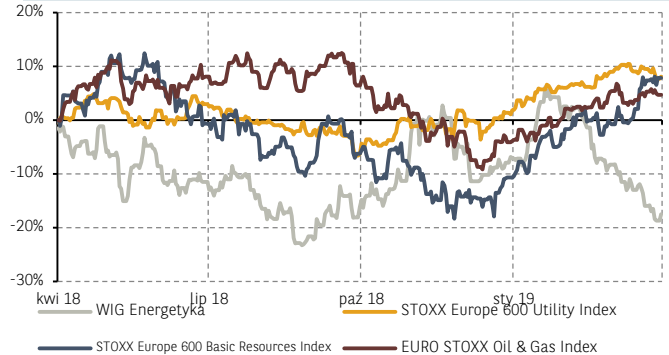


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

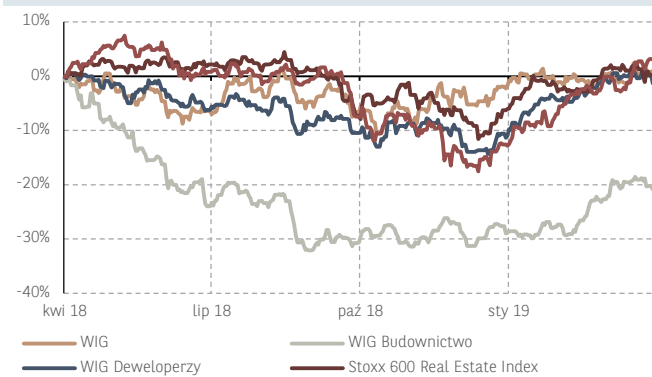
### Banki



### Energetyka, Surowce i Paliwa



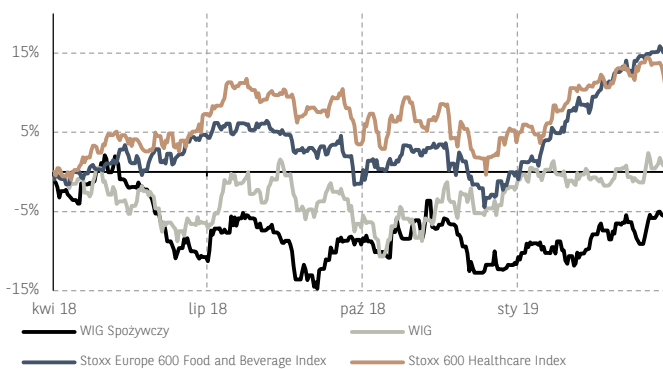
### Budownictwo i deweloperzy



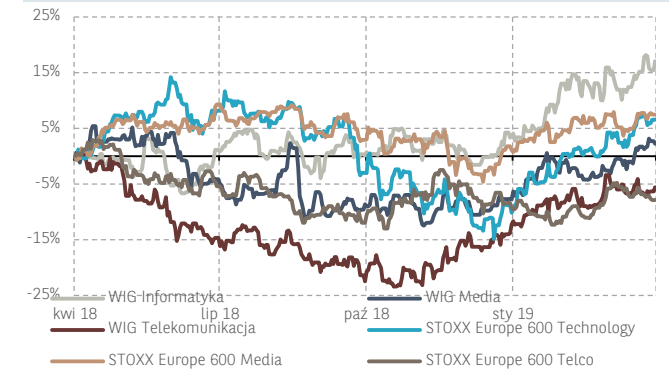
### Chemia i przemysł



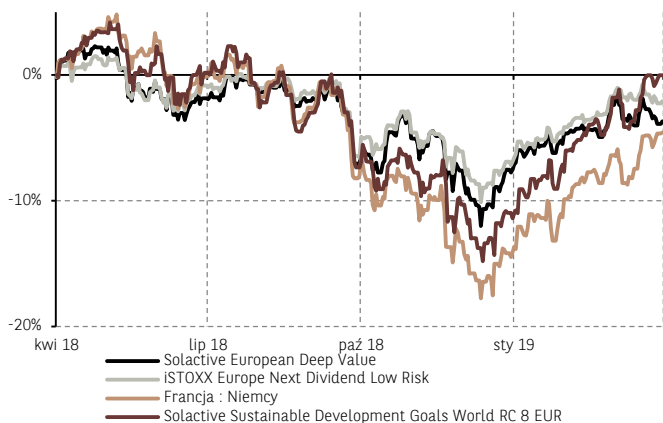
### Spożywczy, Ochrona zdrowia



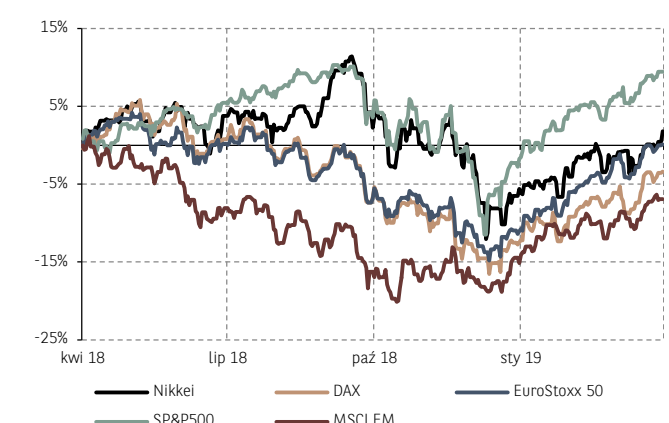
### TMT i IT



### Indeksy europejskie



### Indeksy światowe





## SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

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

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

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

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

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

**DAX** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Indeks Fed z Richmond** - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 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 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 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 (narastająca 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 budżetowej (polegającej na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz polityki restrukturyzacyjnej (polegającej 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 restrukturyzacyjną (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 BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, 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 analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta Banku BNP Paribas 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. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM 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 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. Analiza udostępniana jest na stronie [www.bnpparibas.pl](http://www.bnpparibas.pl) oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

"Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych" jest dostępna na stronie:  
[https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:  
<https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. 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 147 418 918 zł, w całości wpłacony.

