



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 negatywnie).



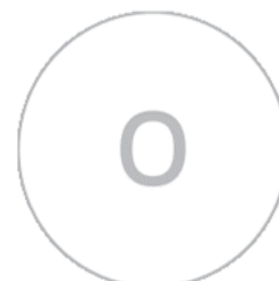
**Obligacje**



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

Wcześniejsze wstępne porozumienie na linii USA-Chiny oraz tymczasowe mniejsze prawdopodobieństwo brexit przetożyło się na większy apetyt na ryzykowne aktywa, co z kolei negatywnie wpłynęło na rynek długu. Rentowności obligacji największych gospodarek rosty, podobnie jak krajowych obligacji 10-letnich, które wróciły ponad poziom 2,0%.

Najważniejszym wydarzeniem lokalnym dla warszawskiego parkietu pozostawały wyniki wyborów parlamentarnych. Niemniej jednak ostateczne zwycięstwo obecnie rządzącej partii Prawo i Sprawiedliwość, które zapewnia dalsze rządy większościowe nie było zaskoczeniem, co w konsekwencji przetożyło się na brak znaczącego wpływu na notowania najważniejszych indeksów.

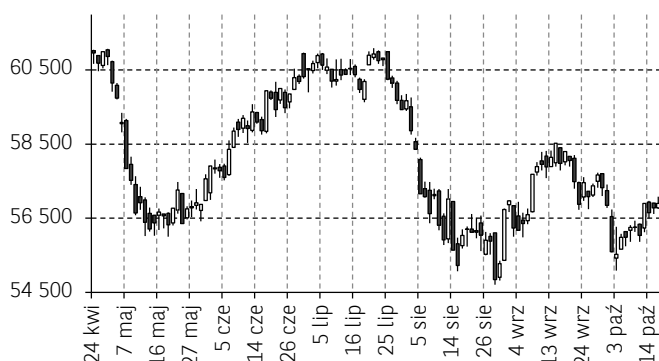
Jeśli chodzi o nadchodzący tydzień najważniejsze dane makroekonomiczne to wstępne odczyty indeksów PMI za październik publikowane 24.10 (czwartek). Ponadto na zmienność na rynku wpływać będą informacje odnośnie rozwoju sytuacji ws. Brexitu.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	1,25%	-0,58%	USA	DJIA	-0,17%	14,76%
POL	WIG20	1,44%	-4,27%	USA	S&P 500	0,54%	19,12%
POL	mWIG40	0,91%	-6,73%	USA	NASDAQ	0,31%	24,31%
POL	sWIG80	-0,27%	8,28%	BRA	Bovespa	0,41%	19,16%
HUN	BUX	0,33%	4,41%	MEX	IPC	-0,08%	3,69%
GER	DAX	2,24%	20,91%	CHN	SHComp	-2,27%	17,87%
FRA	CAC 40	0,29%	19,64%	CHN	HSI	0,77%	3,40%
GBR	FTSE 100	-0,51%	6,67%	JPN	Nikkei 225	3,44%	12,66%
EU	Stoxx Europe 50	1,36%	20,10%	KOR	KOSPI	-0,12%	1,17%
POL	Rent. obl. 2 l	-0,53%	11,56%	IND	SENSEX	3,07%	8,96%
POL	Rent. obl. 5 l	1,66%	-22,10%	TUR	ISE 100	4,01%	7,10%
POL	Rent. obl. 10 l	2,82%	-27,82%	RUS	RTS	3,41%	27,83%

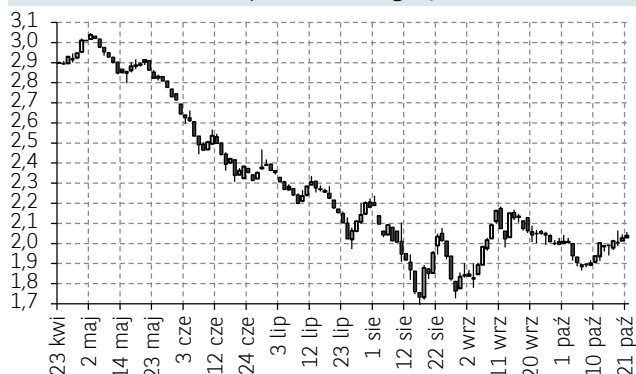


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Na początku minionego tygodnia na światowych parkietach utrzymywał się pozytywny sentyment związany między innymi z zanikiem napięcia na linii USA-Chiny po ogłoszeniu częściowego porozumienia podczas ostatniej rundy negocjacji. Pozytywne informacje na rynki płynęły również z Europy, gdzie główny negocjator ds. brexitu z ramienia UE, Michel Barnier dał do zrozumienia, że możliwe będzie osiągnięcie porozumienia podczas unijnego szczytu, który odbędzie się 17 października. Kolejne dni charakteryzowały się niską zmiennością jednak w czwartek po ogłoszeniu porozumienia między Wielką Brytanią a Unią Europejską główne indeksy wzrastały. Informacja o uzgodnieniu nowej umowy brexitowej wywołała optymizm na giełdach, a kurs GBPUSD gwałtownie wzrósł do prawie 1.30. Ostabilizacja czynnika ryzyka związanego z brexitem nie tylko pozytywnie wpłynęło na wartość funta ale również na wartość euro, tak więc kurs EUR/USD wzrósł ponad poziom 1,11. Wzrost optymizmu w trakcie czwartkowych notowań był jednak przejściowy, a po południu giełdy europejskie dokonały realizacji zysków w związku z obawami, że nowe porozumienie może zostać odrzucone przez brytyjską Izbę Gmin. Powyższy scenariusz spełnił się dopiero w sobotę. Weekendowe wstrzymanie aprobaty przez brytyjską Izbę Gmin dla porozumienia brexitowego oznacza, że Unia Europejska powinna odpowiedzieć na wniosek Premiera Wielkiej Brytanii w zakresie przesunięcia jego terminu do końca stycznia 2020 roku. Zwracamy uwagę, iż wszelkie nowe informacje w tym zakresie mogą implikować w bieżącym tygodniu podwyższoną zmienność w notowaniach funta i europejskich rynków akcji.

Umiarkowanymi wzrostami zakończył się tydzień za oceanem, gdzie argumentów dla strony popytowej dostarczał rozpoczynający się sezon wyników za trzeci kwartał. Z drugiej strony inwestorzy dyskontowali obawy o przyszły poziom wzrostu gospodarczego z uwagi na słabe dane z chińskiej gospodarki, której PKB wzrosło w III kwartale r/r o 6%, tj. na poziomie najniższym od trzech dekad.

Najważniejszym wydarzeniem lokalnym dla warszawskiego parkietu pozostawały wyniki wyborów parlamentarnych. Niemniej jednak ostateczne zwycięstwo obecnie rządzącej partii Prawo i Sprawiedliwość, które zapewnia dalsze rządy większościowe nie było zaskoczeniem, co w konsekwencji przełożyło się na brak znaczącego wpływu na notowania najważniejszych indeksów. Zwycięstwo opozycji w Senacie, które daje jej niewielką większość można rozpatrywać w formie nieznacznego zaskoczenia, lecz ostatecznie i ten czynnik pozostał bez wpływu na inwestorów na GPW. Ostatnia sesja mijającego tygodnia przyniosła realizację zysków, jednakże nie zmieniło to ogólnego obrazu krajowego rynku akcji, który zanotował w ciągu zeszłego tygodnia niewielki wzrost. Siła napędową szerokiego rynku były największe spółki, których indeks (WIG20) charakteryzowała relatywnie największa aprecjacja notowań na poziomie ponad 0,2%. Na drugim miejscu znalazły się średnie podmioty, a w dalszym ciągu nie zachwycają najmniejsi emitenci należący do indeksu sWIG80, który trzeci miesiąc z rzędu kontynuuje spadki. Trzeba jednak pamiętać, że od początku roku indeks ten charakteryzuje dodatnia stopa zwrotu na poziomie powyżej 8%.

Wcześniejsze wstępne porozumienie na linii USA-Chiny oraz tymczasowe mniejsze prawdopodobieństwo brexit przełożyło się na większy apetyt na ryzykowne aktywa, co z kolei negatywnie wpłynęło na rynek długu. Rentowności obligacji największych gospodarek rosną, podobnie jak krajowych obligacji 10-letnich, które wróciły ponad poziom 2,0%.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

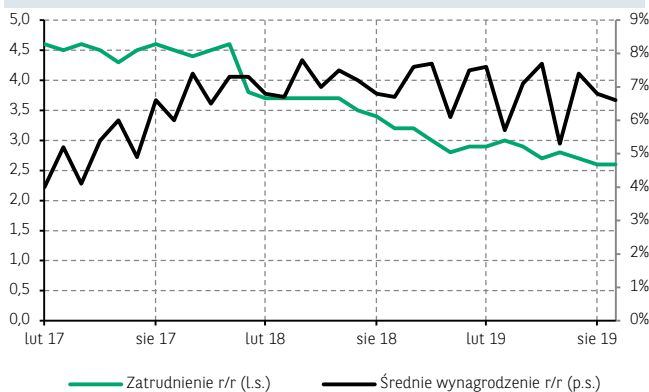
Ubiegły tydzień przyniósł średni wzrost wycen funduszy z wszystkich segmentów. Liderem wzrostów były fundusze akcji zagranicznych, które zyskały średnio 1,61%. Zdecydowanie na plus w powyższym segmencie wyróżniła się grupa funduszy akcji europejskich rynków rozwiniętych (3,03%) jak i globalnych rynków wschodzących (2,08%). Jediną grupą, która średnio poniosła stratę w ramach segmentu funduszy akcji zagranicznych była grupa funduszy akcji tureckich z wynikiem -4,06%. W generalnym rankingu na drugim miejscu znalazły się fundusze akcji polskich z wynikiem 1,38%. Nieznaczne wzrosty zanotowały ponadto fundusze rynku surowców (0,07%), rynku dłużnego PLN (0,05%) oraz dłużnego zagranicznego (0,05%).

Wśród funduszy polskiego rynku dłużnego to fundusze uniwersalne radziły sobie najlepiej (0,06%). Ponadto pozytywne stopy zwrotu osiągnęły zarządzający funduszami papierów skarbowych (0,04%) oraz korporacyjnych (0,03%). Negatywne stopy zwrotu zanotowały średnio fundusze długoterminowe uniwersalne oraz długoterminowe skarbowe w związku z wzrostem rentowności polskich obligacji dziesięcioletnich.

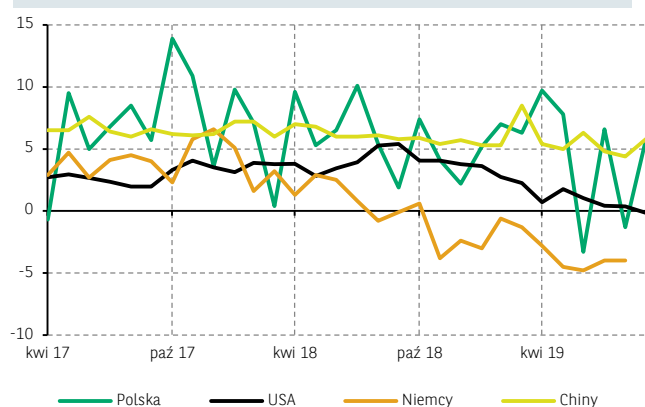


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Rynek pracy w Polsce



Produkcja przemysłowa r/r



## Komentarz

W środę NBP opublikował dane dotyczące inflacji bazowej we wrześniu. Mimo spowolnienia inflacji CPI we wrześniu, inflacja bazowa utrzymuje się dalej w trendzie wzrostowym. Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii we wrześniu br. wzrosła o 0,2 pp. do 2,4 proc. r/r. Do wzrostu wskaźnika przyczynił się dalszy wzrost dynamiki cen usług do 4,8% r/r z 4,5% r/r w poprzednim miesiącu, związanych głównie z ubezpieczeniami, usług wywozu śmieci i gastronomicznych. Do znacznego wzrostu cen usług przyczyniają się dynamiczny wzrost kosztów pracy (m.in. poprzez wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw) oraz utrzymująca się silna konsumpcja napędzana przez transfery socjalne. W obliczu zapowiedzianych przez partie rządzącą wzrostu płacy minimalnej do 2600 zł w następnym roku oraz wciąż utrzymującego się silnego popytu wspieranego przez programy socjalne spodziewamy się, że inflacja bazowa będzie w dalszym ciągu dynamicznie wzrastać.

W czwartek GUS opublikował dane dotyczące sytuacji na polskim rynku pracy we wrześniu. We wrześniu przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw było wyższe o 2,6% r/r i wyniosło 6386,0 tys., a przeciętne miesięczne wynagrodzenie było wyższe o 6,6% r/r i wyniosło 5084,56 zł. W porównaniu do poprzedniego miesiąca zatrudnienie pozostało na niezmiennym poziomie natomiast wynagrodzenia spadły o 0,2 pp. Dane dotyczące wynagrodzenia w polskiej gospodarce były nieznacznie poniżej konsensusu na poziomie 7,1% r/r. Jak wynika z danych GUS coraz mniejsza liczba przedsiębiorstw zgłasza zapotrzebowanie na pracowników, w związku z czym osłabia się czynnik motywujący do podwyższania wynagrodzenia stanowiącego zachętę do pozyskania nowych pracowników lub utrzymania obecnych. Malejąca liczba zapotrzebowania na pracowników może również wskazywać na słabnące tempo wzrostu gospodarczego Polski w III kwartale (oczekujemy tutaj wyniku w granicach 3,8-4,0%). Niemniej jednak, perspektywa znaczącego wzrostu płacy minimalnej na początku przyszłego roku będzie w dalszym ciągu podtrzymywać presję płacową i przekładać się na podwyższoną presję inflacyjną. Potwierdza to również szybki monitoring NBP, w którym udział przedsiębiorstw prognozujących wzrost płac od dłuższego czasu wzrasta.

W piątek GUS opublikował dane o produkcji przemysłowej we wrześniu. We wrześniu produkcja sprzedana przemysłu była wyższa o 5,6% w porównaniu z wrześniem ub. r., natomiast w porównaniu z sierpniem br. produkcja wzrosła o 10,7%. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, we wrześniu br. produkcja sprzedana przemysłu ukształtowała się na poziomie o 3,5% wyższym niż w analogicznym miesiącu ub. roku i o 1,2% wyższym w porównaniu z sierpniem br. Spośród wszystkich wyszczególnionych przez GUS gałęzi przemysłu, wszystkie odnotowały wzrost. Na wzrost produkcji przemysłowej w największym stopniu wpłynęła kategoria dostaw wody i gospodarowania ściekami i odpadami, która wzrosła o 9% r/r., następnie przetwórstwo przemysłowe 5,7% r/r. Nieznacznie wzrosło wytwarzanie i zaopatrywanie w energię oraz górnictwo i wydobywanie, odpowiednio 3,9% r/r oraz 2,2% r/r. Czynnikiem dodatkowo stymulującym wzrost produkcji przemysłowej był efekt kalendarza. Bieżący miesiąc był o jeden dzień dłuższy niż wrzesień w ubiegłym roku.



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Poniedziałek, 21 października 2019			Prognoza	Poprzednio
08:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	wrzesień -0,30%	0,30%
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (m/m)	wrzesień	-0,40%
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	wrzesień 8,00%	6,00%
Wtorek, 22 października 2019				
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	wrzesień 6,60%	2,70%
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	wrzesień 9,80%	9,90%
14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	październik 0,90%	0,90%
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	październik -7,0	-9,0
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień -0,5 mln brk	10,45 mln brk
Środa, 23 października 2019				
10:00	Polska	Stopa bezrobocia	wrzesień 5,10%	5,20%
10:00	Polska	Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej	październik	10,2
10:00	Polska	Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej	październik	7,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień -0,5 mln brk	9,3 mln brk
Czwartek, 24 października 2019				
02:30	Japonia	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	październik 49,2	48,9
09:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	październik 50,3	50,1
09:15	Francja	Indeks PMI dla usług, wst.	październik 51,7	51,1
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	październik 42,0	41,7
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług, wst.	październik 51,7	51,4
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	październik 46,0	45,7
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług, wst.	październik 51,9	51,6
13:45	Strefa Euro	Stopa depozytowa	październik -0,50%	-0,50%
14:30	Strefa Euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	październik	
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień 215 tys.	214 tys.
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	październik 50,7	51,1
15:45	USA	Indeks PMI dla usług, wst.	październik 50,9	50,9
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	wrzesień 700 tys.	713 tys.
Piątek, 25 października 2019				
08:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	listopad 9,8	9,9
08:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	wrzesień	-0,70%
10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	październik 94,4	94,6
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, fin.	październik 96,0	93,2



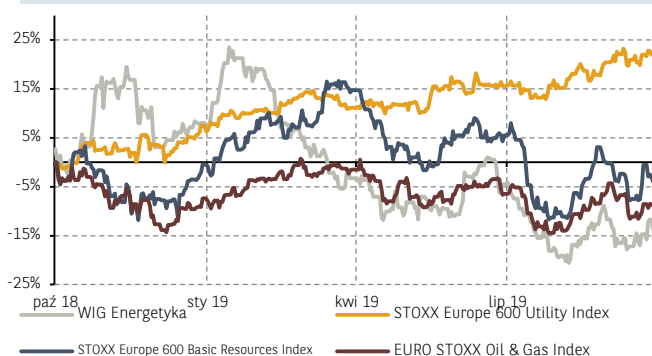


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

### Banki



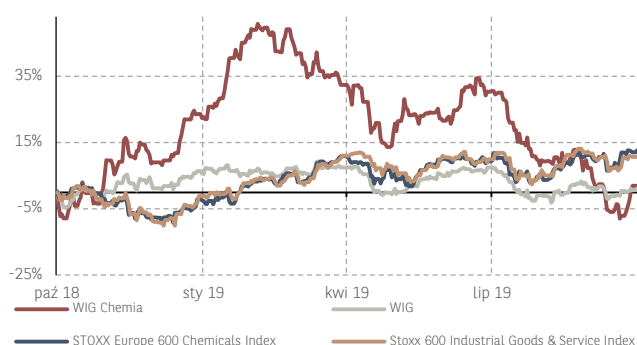
### Energetyka, Surowce i Paliwa



### Budownictwo i deweloperzy



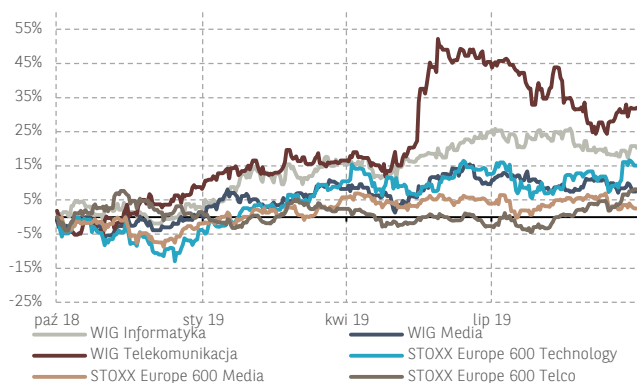
### Chemia i przemysł



### Spożywczy, Ochrona zdrowia



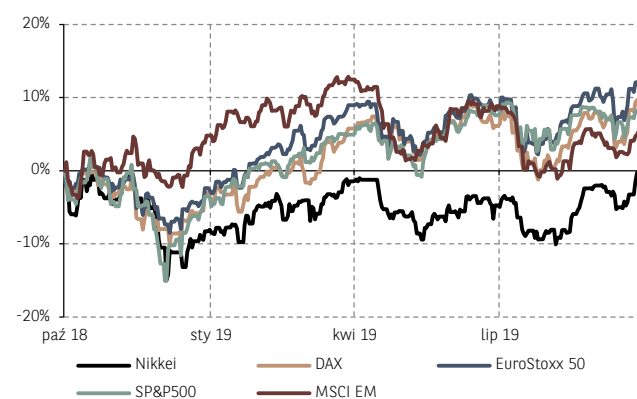
### TMT i IT



### 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 skali 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

**EW/EBITDA** - wskaźnik wartości przedsiębiorstwa do EBITDA (ang. enterprise value to EBITDA). Wartość przedsiębiorstwa liczymy jako sumę jego rynkowej kapitalizacji i długu netto (zadłużenie minus aktywów). 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 producentów) 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 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 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. 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.

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.