



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).



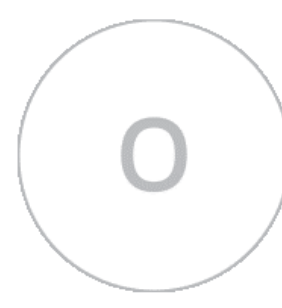
**Obligacje**



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie preferujemy instrumenty o terminie zapadalności 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 był bardzo udanym okresem na warszawskim parkiecie. Szeroki indeks (WIG) zanotował dodatnią stopę zwrotu na poziomie +4,04% i okazał się jednym z najlepszych na Starym Kontynencie. Motorem napędowym zmian były przede wszystkim największe spółki z indeksu WIG20, który wzrósł o 4,55%. Po raz pierwszy od przetomu 2019 i 2020 roku, indeks blue chipów znalazł się na poziomie powyżej 2200 punktów, który stanowi obecnie ważną strefę wsparcia.

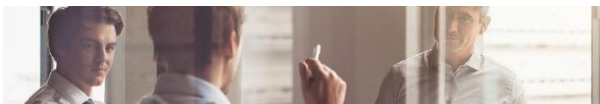
Niespodziewanie dla rynku, podczas środowej operacji strukturalnej, Narodowy Bank Polski nie odkupił ani jednej obligacji skarbowej. Po spadku rentowności z poziomu 2% do 1,75% dla krajowych 10-latek, powyższa wiadomość implikowała ich nagły ruch powrotny w kierunku 1,90%. W naszej ocenie dobra koniunktura w kraju zwiększyła prawdopodobieństwo wcześniejszej, niż przewidywaliśmy, normalizacji polityki pieniężnej przez NBP.

Niewielka zmienność charakteryzowała zachowanie par walutowych USD/PLN i EUR/PLN. Krótkoterminowy kurs równowagi tworzony przez ekonomistów BNP Paribas wskazuje na to, że znajdują się one obecnie w okolicy poziomu równowagi wyznaczonego przez model.

Indeksy - Europa			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	4,36%	16,46%
POL	WIG20	5,09%	13,05%
POL	mWIG40	3,23%	23,34%
POL	sWIG80	0,88%	28,22%
HUN	BUX	-0,33%	9,97%
GER	DAX	0,25%	12,81%
FRA	CAC 40	1,10%	16,71%
GBR	FTSE 100	0,06%	8,70%
EU	Stoxx Europe 50	0,61%	14,28%
POL	Rent. obl. 2 l	92,96%	238,27%
POL	Rent. obl. 5 l	6,71%	195,07%
POL	Rent. obl. 10 l	1,43%	49,60%

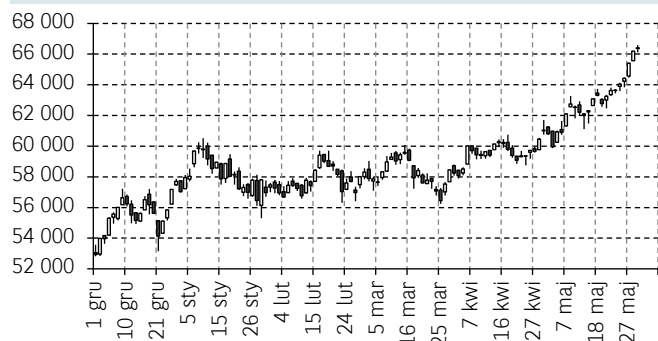
Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	0,94%	12,82%
USA	S&P 500	1,16%	11,93%
USA	NASDAQ	2,05%	6,19%
BRA	Bovespa	1,23%	5,50%
MEX	IPC	0,53%	13,56%
CHN	SHComp	3,38%	4,10%
CHN	HSI	2,60%	7,05%
JPN	Nikkei 225	1,75%	5,16%
KOR	KOSPI	1,90%	11,50%
IND	SENSEX	2,54%	8,77%
TUR	ISE 100	-2,26%	-3,89%
RUS	RTS	1,86%	15,33%



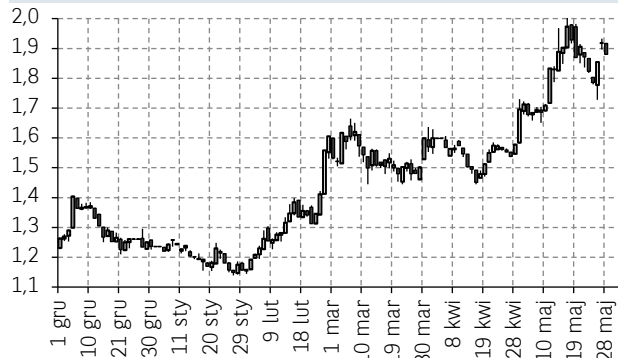


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Ubiegły tydzień był bardzo udanym okresem na warszawskim parkiecie. Szeroki indeks (WIG) zanotował dodatnią stopę zwrotu na poziomie +4,04% i okazał się jednym z najlepszych na Starym Kontynencie. Motorem napędowym zmian były przede wszystkim największe spółki z indeksu WIG20, który wzrósł o 4,55%. Po raz pierwszy od przelotu 2019 i 2020 roku, indeks blue chipów znalazł się na poziomie powyżej 2200 punktów, który stanowi obecnie ważną strefę wsparcia. Relatywnie gorzej zachowywały się tym razem małe i średnie spółki, których indeksy zyskały odpowiednio 0,69% i 3,65%. Trzeba jednak pamiętać, że ww. część rynku zachowywała się relatywnie lepiej od początku roku. Pod względem sektorowym, najlepiej zachowywały się spółki odzieżowe, których indeks branżowy wzrósł o 8,06% oraz WIG-Energia (+7,13%). Wśród tych pierwszych pozytywnie zachowywały się min. akcje spółki LPP, które po informacji o planowanej wypłacie dywidendy wzrosły w ciągu całego tygodnia o 12,01%. Z kolei wśród spółek energetycznych mocno zyskiwały walory PGE (+11,09%) reagując pozytywnie na doniesienia o możliwym cofnięciu decyzji o wstrzymaniu wydobycia węgla w kopalni Turów. W środę na GPW zadebiutowało ponadto Pepco. Obrót na akcjach debiutanta wyniósł ponad 800 mln zł a sesja zakończyła się wzrostem cen akcji o 12,5%, co należy określić jako udane wejście na warszawski parkiet.

Niespodziewanie dla rynku, podczas śródowej operacji strukturalnej, Narodowy Bank Polski nie odkupił ani jednej obligacji skarbowej. Powyższe wprowadziło podwyższoną zmienność w obszarze rentowności krajowych obligacji skarbowych oraz rozbudziło komentarze w zakresie ewentualnego rozpoczęcia zacieśniania polityki pieniężnej. Po spadku rentowności z poziomu 2% do 1,75% dla krajowych 10-latek, powyższa wiadomość implikowała ich nagły ruch powrotny w kierunku 1,90%. W naszej ocenie dobra koniunktura w kraju zwiększyła prawdopodobieństwo wcześniejszej, niż przewidywaliśmy, normalizacji polityki pieniężnej przez NBP. Świadczą o tym także wypowiedzi członków RPP, dopuszczające pewne zacieśnienie polityki pieniężnej, jeśli zajdzie taka konieczność. Wcześniej RPP raczej definitywnie odrzucała możliwość podwyżki stop procentowych w tej kadencji. W efekcie uważamy, że nie można wykluczyć podwyżki stop procentowych jeszcze przed końcem bieżącego roku. Na bazowym rynku długu, rentowność 10-letnich amerykańskich obligacji skarbowych odnotowała korektę w ruchu wzrostowym spadając do 1,59%. Spadki kontynuowała również rentowność niemieckich obligacji, która obniżyła się do -0,18%.

Spadające rentowności amerykańskich 10-latek wspierały kształtowanie się cen złotego kruszcu, które dotarły do poziomu 1900 USD/uncja. Z kolei na rynku surowcowym byliśmy świadkami rosnących cen ropy naftowej. Ostatnie dane w zakresie zapasów oraz oczekiwany wzrost mobilności w najbliższym czasie sprzyja stronie popytowej rynku, jak i cenom produktów ropopochodnych. W tym tygodniu zaplanowane jest posiedzenie kartelu OPEC+, które może zdecydować o ewentualnym zmniejszeniu ograniczeń w zakresie wydobycia, które były odpowiedzią na mocno spadający popyt w ostatnim czasie.

Niewielka zmienność charakteryzowała zachowanie par walutowych USD/PLN i EUR/PLN. Krótkoterminowy kurs równowagi tworzony przez ekonomistów BNP Paribas wskazuje na to, że znajdują się one obecnie w okolicy poziomu równowagi wyznaczonego przez model.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

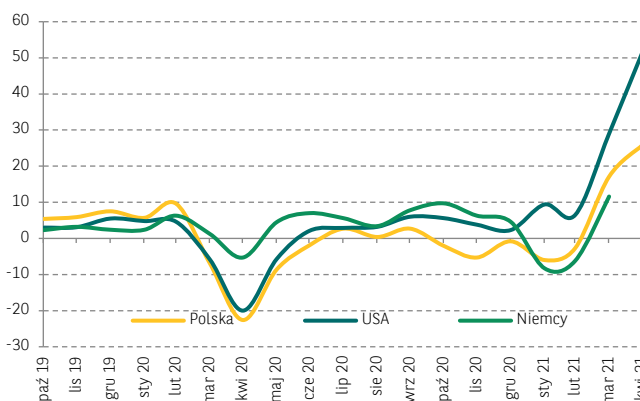
W ubiegłym tygodniu liderem pod względem średniej stopy zwrotu byli zarządzający funduszami akcji polskich z wynikiem 2,02%. Relatywnie lepiej radziły sobie fundusze akcji polskich uniwersalne (2,35%) niż fundusze polskich małych i średnich spółek (2,06%). Na drugim miejscu znaleźli się zarządzający funduszami akcji zagranicznych z wynikiem 1,37%. W powyższym na plus wyróżniły się fundusze akcji globalnych rynków wschodzących (1,71%) jak i akcji amerykańskich (1,61%). Z drugiej strony najgorzej wypadły fundusze akcji tureckich (-2,98%). Poza funduszami akcji dobrze radziły sobie także fundusze surowców z średnią stopą zwrotu na poziomie 1,11%.

Fundusze dłużne PLN osiągnęły średnią stopę zwrotu na poziomie 0,03%. Najlepszą grupą w powyższym segmencie okazały się fundusze obligacji korporacyjnych z wynikiem 0,08%. Najstabilniej w ubiegłym tygodniu radziły sobie natomiast fundusze dłużne polskich papierów skarbowych oraz fundusze uniwersalne, które straciły po 0,04%.

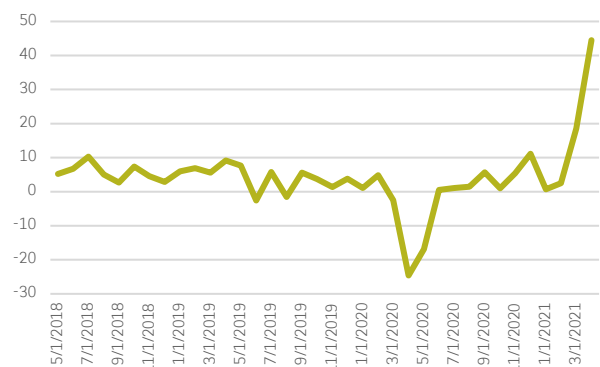


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Sprzedaż detaliczna r/r (%)



Produkcja przemysłowa w Polsce r/r (%)



## Komentarz

W Polsce GUS opublikował kolejne kwietniowe dane o aktywności gospodarczej. Produkcja przemysłowa przyśpieszyła o 44,5% r/r, co jest oczywiście efektem spadku o 24,6% r/r w kwietniu ubiegłego roku. Najsilniejszy wzrost odnotowano w przetwórstwie przemysłowym: +50,6% r/r. Pomimo bardzo wysokich wzrostów w skali rocznej, w odniesieniu do marca produkcja wyhamowała. Do powyższego prawdopodobnie przyczyniły się problemy z zakłóceniami w ramach łańcuchów dostaw. W wielu sektorach obserwujemy obecnie nienadążającą za popytem podaż, co przekłada się na rosnące zaległości produkcyjne. Niemniej jednak wciąż należy wskazać na fakt, iż produkcja przemysłowa obecnie znajduje się na poziomach powyżej trendu sprzed pandemii, a więc odczyt odbieramy jako pozytywny sygnał z polskiej gospodarki. W dwucyfrowym tempie wzrosła również sprzedaż detaliczna. W kwietniu dynamika w cenach stały wyniosła 21,1% r/r. Za ten wzrost również jak w przypadku produkcji przemysłowej, w skali rocznej odpowiada przede wszystkim baza statystyczna. W ujęciu miesięcznym, również analogicznie względem danych o produkcji, sprzedaż detaliczna w kwietniu się skurczyła. Powyższe wynika z obowiązujących wciąż częściowych lockdownów. Począwszy od danych za maj, w którym zostały zniesione ograniczenia, spodziewamy się dynamicznego odbicia w sektorze usług, a co za tym idzie, także konsumpcji.

Z danych z polskiej gospodarki należy również wyznaczyć odczyt dynamiki wzrostu PKB za pierwszy kwartał, który wyniósł -0,9% i okazał się lepszy od oczekiwań rynkowego konsensusu, który spodziewał się spadku o 1,2%. Największą niespodzianką jest wzrost inwestycji o 1,3 r/r, chociaż spodziewano się znaczących spadków w tej kategorii. W związku z powyższym należy oczekiwać rewizji prognoz dynamiki wzrostu PKB w Polsce na rok bieżący.

Na poziomie globalnym głównym tematem wciąż pozostaje inflacja. Zwracamy uwagę na komentarze poszczególnych członków Fed. Lael Brainard, Rafael Bostic oraz James Bullard w swoich wypowiedziach byli bardzo spójni podkreślając, że przez pewien czas inflacja pozostanie na podwyższonym poziomie przez efekty podażowe. Uważają oni, że jest to jednak tylko efekt przejściowy. Z drugiej strony wiceszef Fed Richard Clarida zaznaczył, że niektórzy przedstawiciele FOMC mogą już być gotowi na dyskusję dotyczącą momentu i tempa ograniczenia skupu aktywów. Rozpoczęcie dyskusji na ten temat będzie uzależnione od pojawiających się danych.

W ubiegłym tygodniu opublikowano ponadto dane na temat wzrostu PKB w Stanach Zjednoczonych. Wzrost gospodarczy w USA w pierwszym kwartale 2021 roku wyniósł 6,4% kw/kw w ujęciu annualizowanym, co potwierdza wstępny szacunek. Dane te nie wpłynęły jednak istotnie na rynek.

W najbliższych dniach zwracamy uwagę na dane o inflacji w kraju. Po przekroczeniu w kwietniu poziomu 4,0% spodziewamy się dalszego przyspieszenia inflacji, przede wszystkim ze względu na ceny paliw i żywności. Wzrostu inflacji spodziewa się również jeden z „jastrzębich” członków RPP. Zdaniem Łukasza Hardta inflacja w maju może zbliżyć się do 5,0% r/r. Poza tym jak w każdy pierwszy dzień miesiąca poznamy dane dotyczące PMI dla przemysłu w Polsce. Poprawa koniunktury w kraju oraz za granicą powinna sprzyjać dalszym wzrostom tego wskaźnika. W środę jednocześnie z danymi z Polski opublikowane zostaną wskaźniki PMI dla przemysłu w pozostałych europejskich gospodarkach. W czwartek opublikowane zostaną z kolei PMI dla sektora usługowego. Tymczasem w Stanach Zjednoczonych, opublikowane zostaną wskaźniki ISM, które są odpowiednikami PMI dla amerykańskiej gospodarki.



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

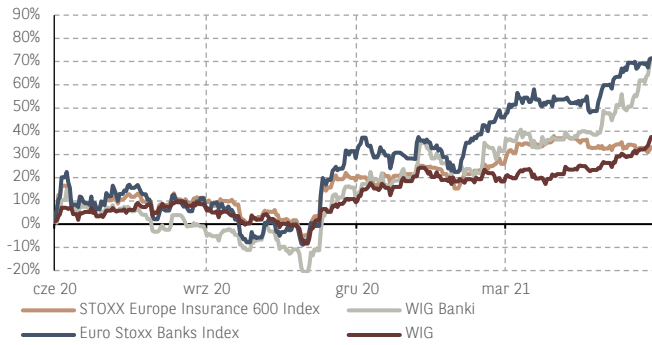
Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 31 maja 2021</b>						
	1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	kwiecień		1,70%
	1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	kwiecień	15,40%	5,20%
	3:00	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu wg CFLP	maj	51,1	51,1
	3:00	Chiny	Indeks PMI dla usług wg CFLP	maj		54,9
	10:00	Polska	PKB n.s.a. fin. (r/r)	I kw.	-1,20%	-2,70%
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	kwiecień	9,80%	10,10%
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	maj	2,40%	2,00%
<b>Wtorek, 1 czerwca 2021</b>						
	8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	kwiecień		7,70%
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	maj	53,5	53,7
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	maj		60,7
	9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	maj	6,00%	6,00%
	10:00	Polska	Inflacja CPI wst. (r/r)	maj	4,80%	4,30%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP - dane szacunkowe (r/r)	maj	1,90%	1,60%
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	kwiecień	8,10%	8,10%
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	maj	61	60,7
<b>Środa, 2 czerwca 2021</b>						
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	kwiecień	7,40%	4,30%
<b>Czwartek, 3 czerwca 2021</b>						
	3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	maj		56,3
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	maj		47,3
	14:15	USA	Raport ADP	maj	600 tys.	742 tys.
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		406 tys.
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	maj	63,5	62,7
	17:00	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		-1,66 mln brk
<b>Piątek, 4 czerwca 2021</b>						
	11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	kwiecień		2,70%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	maj	5,90%	6,10%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	maj	700 tys.	266 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	maj		0,30%



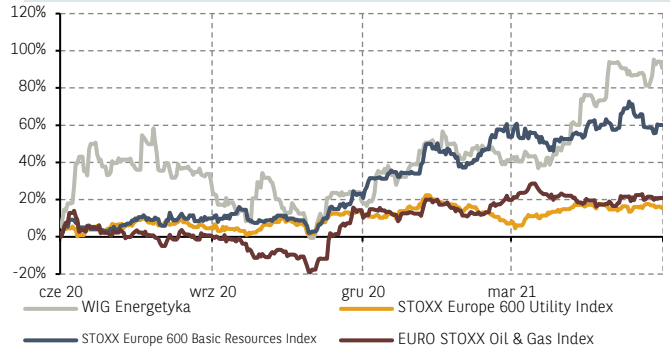


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

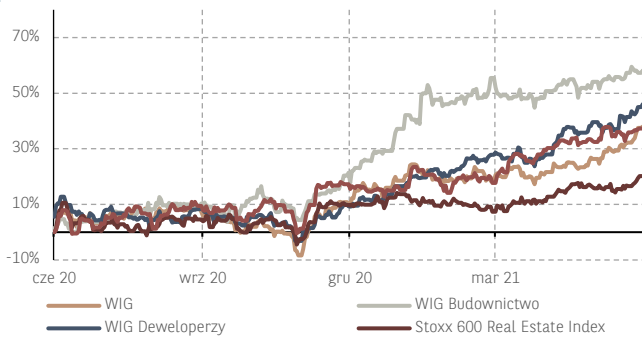
### Banki



### Energetyka, Surowce i Paliwa



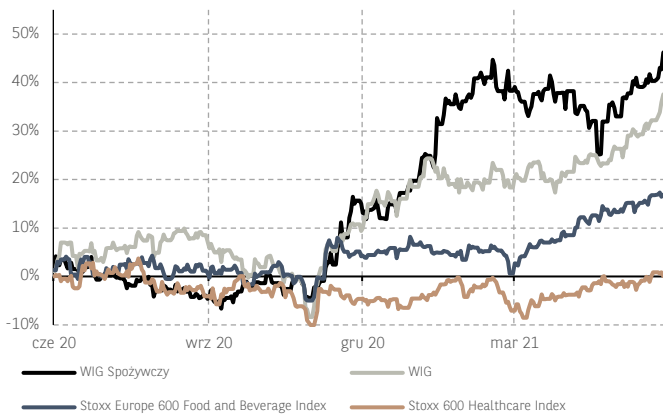
### Budownictwo i deweloperzy



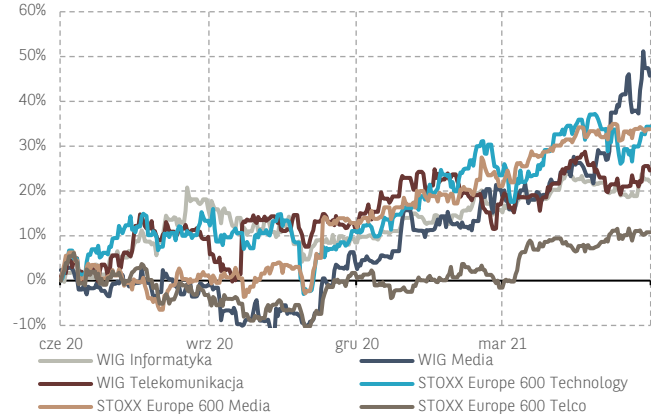
### Chemia i przemysł



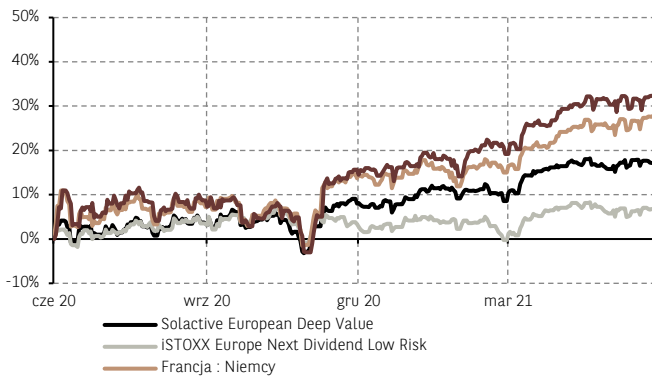
### Spożywczy, Ochrona zdrowia



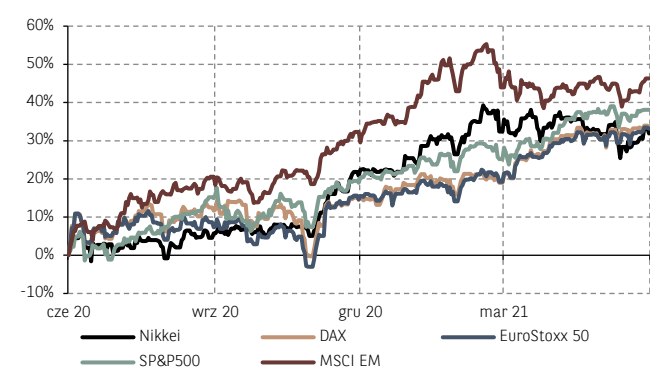
### TMT i IT



### 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 wypływ 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 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; "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 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 147 518 782 zł, w całości wpłacony.

