



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).



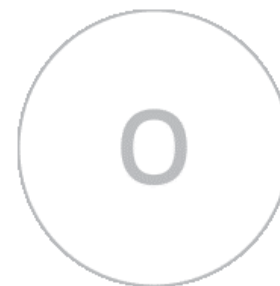
Obligacje



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

Za nami udany tydzień na krajowym rynku akcji. Piątkowa sesja przyniosła nowy rekord - WIG ustanowił nowy, historyczny szczyt na poziomie powyżej 68 tys. punktów, zyskując w ciągu całego tygodnia 2,51%. W przypadku WIG-u20, byliśmy świadkami wybicia z ruchu bocznego obowiązującego od początku miesiąca, a sam indeks zmierza w kierunku 2300 punktów, czyli poziomów notowanych ostatnio w 2019 roku.

W Stanach Zjednoczonych byliśmy świadkami zatrzymania relatywnej przewagi spółek technologicznych względem szerokiego rynku z czym mieliśmy do czynienia od początku czerwca. Sam Nasdaq Composite Index zyskał jednak 2,35% notując nowe, historyczne szczyty.

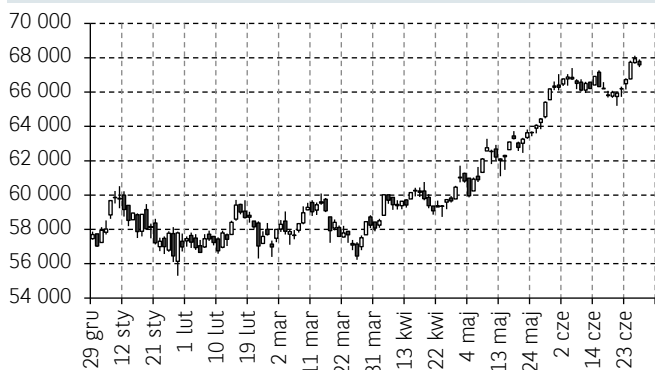
Przed nami kluczowy tydzień dla notowań ropy naftowej. Notowania gatunku Brent wzrosły w zeszłym tygodniu o 3,63%, kończąc handel na poziomie 76,18 USD. Na czwartek zaplanowano oficjalne posiedzenie OPEC+, które ma zdecydować o poziomach wydobycia surowca na najbliższe miesiące. Rynek zgodnie spodziewa się wzrostu wydobycia z uwagi na wzrost popytu spowodowanego stopniowym znoszeniem restrykcji po okresie pandemii COVID-19.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	2,47%	18,50%	USA	DJIA	3,44%	12,51%
POL	WIG20	2,12%	14,24%	USA	S&P 500	2,74%	13,97%
POL	mWIG40	3,15%	25,34%	USA	NASDAQ	2,10%	11,30%
POL	sWIG80	1,26%	29,79%	BRA	Bovespa	-0,90%	6,92%
HUN	BUX	-0,50%	14,48%	MEX	IPC	0,46%	14,71%
GER	DAX	-0,17%	13,55%	CHN	SHComp	2,19%	3,84%
FRA	CAC 40	-0,09%	18,82%	CHN	HSI	2,74%	7,48%
GBR	FTSE 100	0,60%	9,97%	JPN	Nikkei 225	3,70%	5,84%
EU	Stoxx Europe 50	-0,27%	15,45%	KOR	KOSPI	1,89%	14,91%
POL	Rent. obl. 2 l	9,86%	367,90%	IND	SENSEX	0,44%	10,59%
POL	Rent. obl. 5 l	11,09%	241,08%	TUR	ISE 100	-0,63%	-5,90%
POL	Rent. obl. 10 l	3,97%	48,22%	RUS	RTS	2,22%	21,01%



RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Za nami udany tydzień na krajowym rynku akcji. Piątkowa sesja przyniosła nowy rekord - WIG ustanowił nowy, historyczny szczyt na poziomie powyżej 68 tys. punktów, zyskując w ciągu całego tygodnia 2,51%. W przypadku WIG-u20, byliśmy świadkami wybicia z ruchu bocznego obowiązującego od początku miesiąca, a sam indeks zmierza w kierunku 2300 punktów, czyli poziomów notowanych ostatnio w 2019 roku. W obszarze największych spółek najlepiej zachowywały się m.in. walory banków, które zyskiwały po opublikowaniu przez Komisję Nadzoru Finansowego stanowiska ws. możliwości wypłaty dywidendy w II połowie 2021 roku. Akcje mBanku zyskały w trakcie tygodnia prawie 12%, a Banku Handlowego 5%. Indeks WIG-Banki znajduje się obecnie na poziomach z 2019 roku, odrabiając mocną wyprzedzą z I połowy 2020 roku. W przypadku małych i średnich spółek tydzień zakończył się również obiecująco. mWIG40 po lekkim ruchu korekcyjnym w połowie czerwca, zakończył handel na poziomie szczytów z przełomu 2017 i 2018 roku, tj. 5000 punktów. sWIG80 znajduje się również w okolicy ostatnich szczytów z 2007 roku, co może zwiastować kontynuację trendu wzrostowego. Zwracamy jednak uwagę na utrzymujące się, niskie obroty związane z okresem wakacyjnym – handel na szerokim rynku nie przekraczał w niektórych dniach 1 mld zł.

W Stanach Zjednoczonych byliśmy świadkami zatrzymania relatywnej przewagi spółek technologicznych względem szerokiego rynku z czym mieliśmy do czynienia od początku czerwca. Sam Nasdaq Composite Index zyskał jednak 2,35% notując nowe, historyczne szczyty. Relatywną przewagę wykazały tym razem spółki przemysłowe, których indeks (Dow Jones Industrial) zyskiwał w związku z ogłoszeniem w czwartek porozumienia Białego Domu i senatorów z obydwu partii ws. pakietu inwestycji w infrastrukturę wartych prawie 1 bilion dolarów. Obejmuje on m.in. przeznaczenie 109 mld USD na budowę i naprawę dróg, a 66 mld USD na inwestycję w kolej. S&P 500, podobnie jak technologiczny Nasdaq) po raz kolejny ustanowił rekord wszech czasów, czemu sprzyjało min. zachowanie akcji banków. Wells Fargo zyskał 11,09%, Bank of America 7,32%, a JPMorgan 4,14%, co było min. konsekwencją decyzji Rezerwy Federalnej, która dała pozytywne oceny wszystkim 23 bankom, poddanych ostatniej rundzie stress testów. Na amerykańskim rynku akcji mamy do czynienia ze spadkiem zmienności, co widać min. po notowaniach indeksu VIX, który znajduje się w okolicach tegorocznych minimów.

Niewielkie zmiany notowań były również obecne na rynku walutowym. Kurs EUR/USD w dalszym ciągu pozostaje poniżej poziomu 1,20. Kluczowe dla amerykańskiej waluty w tym tygodniu będą dane dotyczące zmiany zatrudnienia w Stanach Zjednoczonych (publikacja w piątek). Do tego czasu zmienność na USD może być umiarkowana. Wzrostem zakończył tydzień polski złoty, którego kurs w relacji do euro obniżył się do 4,51 z ponad 4,55 jeszcze na początku tygodnia. Złoty korzysta obecnie na rosnącym apetycie na ryzyko, jednak w kolejnych miesiącach stanowisko RPP może być jednym z głównych czynników wpływających na wartość naszej waluty. Odreagowanie widoczne było również na bazowym rynku długu. W Stanach Zjednoczonych 10-letnie obligacje skarbowe wyceniane były po stopie 1,53%. Natomiast w Niemczech rentowność 10-letnich papierów skarbowych wzrosła do -0,15%.

Przed nami kluczowy tydzień dla notowań ropy naftowej. Notowania gatunku Brent wzrosły w zeszłym tygodniu o 3,63%, kończąc handel na poziomie 76,18 USD. Na czwartek zaplanowano oficjalne posiedzenie OPEC+, które ma zdecydować o poziomach wydobycia surowca na najbliższe miesiące. Rynek zgodnie spodziewa się wzrostu wydobycia z uwagi na wzrost popytu spowodowanego stopniowym znoszeniem restrykcji po okresie pandemii COVID-19.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

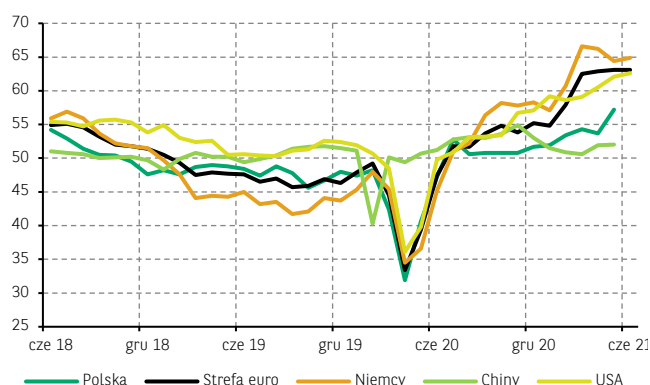
Ubiegły tydzień był w szczególności udany dla zarządzających funduszami akcji polskich, które średnio zyskały aż 1,81% i były najlepszym segmentem na rynku. W równym stopniu zyskiwały fundusze akcji polskich uniwersalne jak i fundusze polskich małych i średnich spółek. Fundusze akcji zagranicznych zyskały natomiast średnio 0,59%. W powyższym segmencie w szczególności na plus wyróżniły się fundusze akcji amerykańskich, które zyskały średnio 1,19% i fundusze akcji europejskich rynków wschodzących, które średnio rosły o 0,96%. Z drugiej strony negatywnie kontrybuowały fundusze akcji tureckich (-0,67%) jak fundusze europejskich rynków rozwiniętych (-0,27%). Najgorszym segmentem na rynku funduszy w ubiegłym tygodniu były natomiast fundusze rynków surowców, które straciły średnio 1,24%.

Fundusze dłużne PLN poniosły średnią stratę na poziomie 0,07%. Najlepszą grupą, i zarazem jedyną która osiągnęła pozytywną stopę zwrotu, była grupa funduszy dłużnych polskich papierów korporacyjnych (0,02%). Wszystkie pozostałe grupy średnio zrealizowały straty, a najgorzej wypadła grupa funduszy polskich papierów skarbowych długoterminowych (-0,17%).

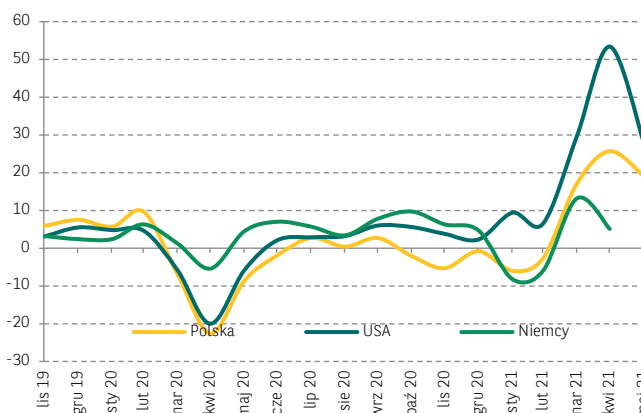


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Indeksy PMI dla sektora przemysłowego



Sprzedaż detaliczna r/r (%)



Komentarz

W minionym tygodniu poznaliśmy serię danych z polskiej gospodarki. Produkcja przemysłowa w skali roku wzrosła w maju o 29,8%, czyli nieznacznie powyżej oczekiwań rynkowego konsensusu. Po kilku miesiącach, gdy produkcja wyraźnie była powyżej przedpandemicznego trendu, obecnie obserwujemy spowolnienie. Powyższe może oznaczać, iż okres dynamicznego nadrobienia w sektorze produkcji przemysłowej jest już obecnie za nami, co nie oznacza jednak iż nie będzie on dalej rósł w zgodzie z poprzednim trendem. Razem z danymi o produkcji przemysłowej został opublikowany najnowszy wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu, która wzrosła wyraźnie powyżej prognoz na poziomie 5,9% do 6,5%. Pozytywnie zaskoczyła natomiast sprzedaż detaliczna, która w maju wzrosła o 19,1% r/r wobec oczekiwanych 16%. Powyższe jest naturalnie wynikiem luzowania ograniczeń i restrykcji w gospodarce. Sprawia to, że sprzedaż detaliczna dąży do powrotu do trendu sprzed pandemii, lecz jeszcze na nim się nie znajduje. Sektor sprzedaży detalicznej ucierpiał wyraźnie bardziej niż sektor przemysłowy, co wymaga dłuższego okresu czasu aby nadrobić straty.

Z danych napływających z pozostałych gospodarek warto zwrócić uwagę na wstępne odczyty indeksów PMI za czerwiec. Wskaźnik łączny dla sektora usługowego i przemysłowego dla całej strefy euro wskazał, iż gospodarka wspólnoty rośnie w tempie niespotykanym od 15 lat, ze względu na odnotowywany przez firmy rosnący popyt i coraz bardziej powszechne ożywienie, które rozciąga się z produkcji na więcej sektorów usługowych.

Pierwsze dni bieżącego tygodnia będą relatywnie spokojne w kontekście publikacji danych makroekonomicznych. W ostatnich dniach czerwca brak jest bowiem istotnych z punktu widzenia rynków danych. Ciekawiej będzie natomiast w drugiej połowie tygodnia, kiedy to uwaga rynków skupi się na danych z amerykańskiego rynku pracy które stanowią ważny punktu odniesienia dla członków Komitetu Otwartego Rynku (FOMC). W swoich wypowiedziach szef Rezerwy Federalnej Jerome Powell wielokrotnie podkreślał, że „znaczący i dalszy postęp” sytuacji na rynku pracy może być kluczem dla przyszłej reakcji FOMC. Opublikowany konsensus rynkowy zakłada nieco słabszy niż w ubiegłym miesiącu wzrost nowych miejsc pracy w sektorze pozarolniczym, o 500 tys. wobec 590 tys. w maju. Publikowany dwa dni wcześniej raport ADP, mierzący przyrost nowych miejsc pracy w sektorze prywatnym, zakłada jeszcze słabszy wzrost o 400 tys. etatów.

Przed piątkowymi danymi z USA 1 lipca opublikowane zostaną ostateczne dane o wskaźnikach PMI dla sektora przemysłowego w głównych gospodarkach świata. Biorąc pod uwagę wstępne szacunki, w czerwcu indeksy najprawdopodobniej odnotowały wzrost w stosunku do poprzedniego miesiąca, jednak dynamika wzrostów była nieco słabsza niż w ubiegłych miesiącach. Wpływ na to mogą mieć problemy po stronie podaży tj. braki w surowcach oraz pracownikach, które były zgłaszane przez przedsiębiorstwa we wstępnym badaniu. W związku z czym również w Polsce oczekiwania wskazują na jedynie niewielki wzrost indeksu PMI o 0,3 pkt. do 58,7 pkt. Poza tym danych z Polski będzie niewiele. W środę GUS opublikuje wstępny szacunek inflacji CPI za czerwiec. Po przyspieszeniu dynamiki cen w ostatnich miesiącach tym razem rynek (jak i my) spodziewa się nieznacznego obniżenia inflacji do 4,6% r/r.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 28 czerwca 2021						
Wtorek, 29 czerwca 2021						
	1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	maj	7,90%	11,90%
	9:00	Hiszpania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	maj		41,00%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	czerwiec	116,2	114,5
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	czerwiec	2,30%	2,50%
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	czerwiec	118,9	117,2
Środa, 30 czerwca 2021						
	1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	maj	-1,90%	2,90%
	3:00	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu wg CFLP	czerwiec	50,9	51
	3:00	Chiny	Indeks PMI dla usług wg CFLP	czerwiec	55,5	55,2
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	maj		7,30%
	10:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	maj		6,50%
	10:00	Polska	Inflacja CPI wst. (r/r)	czerwiec	4,60%	4,70%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP - dane szacunkowe (r/r)	czerwiec	1,90%	2,00%
	14:15	USA	Raport ADP	czerwiec	600 tys.	978 tys.
	15:45	USA	Indeks Chicago PMI	czerwiec	70,2	75,2
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	1,5 mln brk	-7,61 mln brk
Czwartek, 1 lipca 2021						
	8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	maj	5,10%	-5,50%
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	57,5	57,2
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec	62,2	62,3
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	maj	8,00%	8,00%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	385 tys.	411 tys.
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	czerwiec	61	61,2
Piątek, 2 lipca 2021						
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	maj	9,50%	7,60%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	czerwiec	5,70%	5,80%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	czerwiec	700 tys.	559 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	czerwiec	3,60%	2,00%



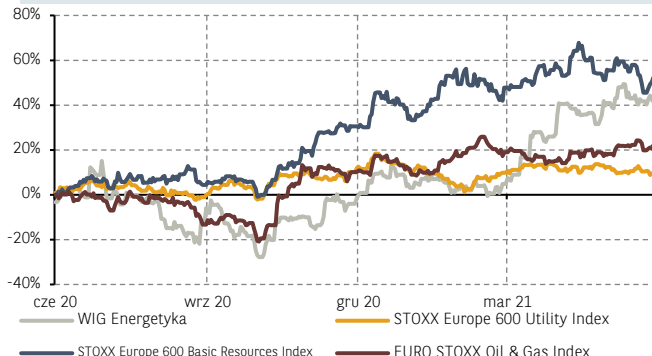


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

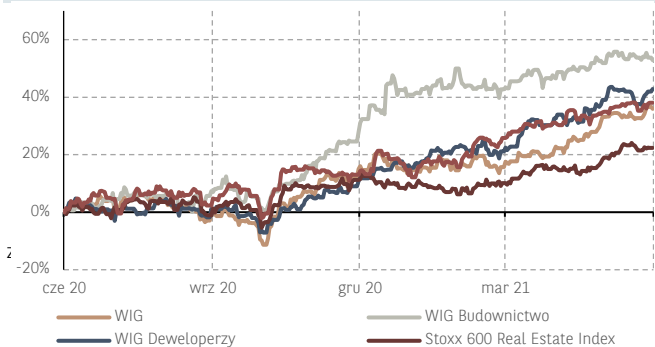
Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



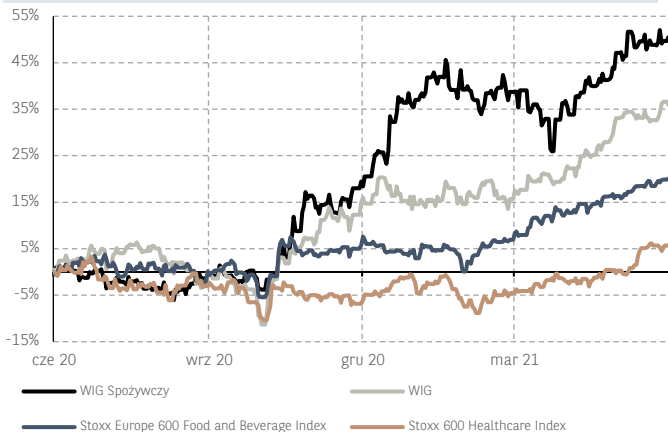
Budownictwo i deweloperzy



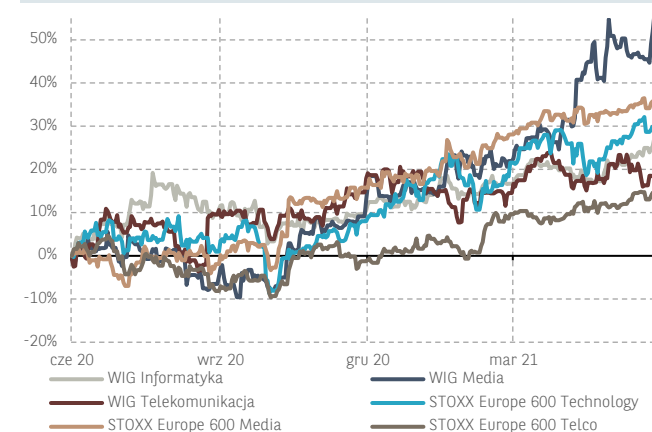
Chemia i przemysł



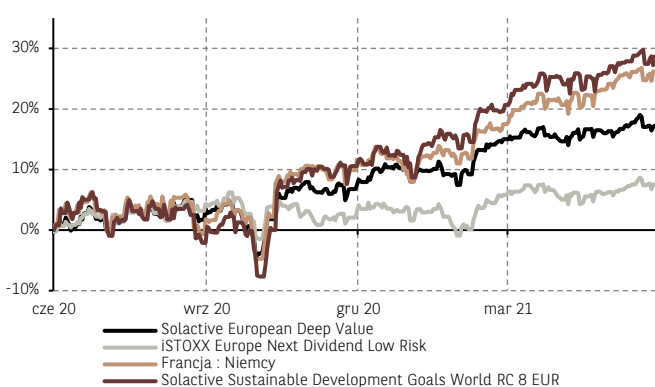
Spożywczy, Ochrona zdrowia



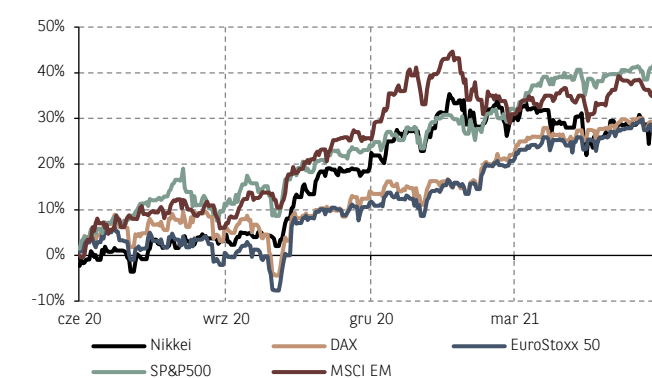
TMT i IT



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 publicznych 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

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 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 BNP Paribas Bank Polska](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.