



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 +1 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie optymistycznie).

Najważniejsze informacje w skrócie

Miniony tydzień na warszawskim parkiecie przyniósł kontynuację wzrostów. Warszawski Indeks Giełdowy w każdy dzień tygodnia wspinał się na wyższe poziomy, aby zakończyć na 69 254 pkt. co stanowi historyczne maksimum. Na powyższe wpłynęło dobre zachowanie wszystkich segmentów rynku.

Pozytywny sentyment utrzymuje się również na rynkach zagranicznych. Niemiecki DAX30, na którego wpływ podatni są krajowi inwestorzy, w ubiegłym tygodniu zyskał 1,37% i tym samym wybił się z trwającej od czerwca konsolidacji, doprowadzając do najwyższego zamknięcia w historii.

W okresie od kwietnia do czerwca polska gospodarka zwiększyła się o 1,9% kw/kw i 10,9% r/r. Pozwoliło to przekroczyć produkcji poziom notowany przed pandemią. Wyniki PKB za drugi kwartał były bliskie konsensusowi rynkowemu oraz naszej prognozie (odpowiednio 10,7% r/r i 11% r/r).

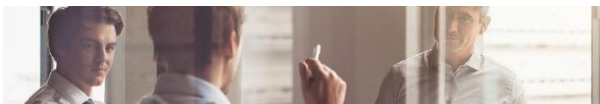
Indeksy - Europa

Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	0,82%	21,08%
POL	WIG20	0,82%	15,59%
POL	mWIG40	1,13%	28,48%
POL	sWIG80	0,70%	31,08%
HUN	BUX	1,18%	19,65%
GER	DAX	1,06%	15,98%
FRA	CAC 40	0,32%	23,12%
GBR	FTSE 100	0,22%	10,64%
EU	Stoxx Europe 50	0,63%	18,32%
POL	Rent. obl. 2 l	-4,56%	391,36%
POL	Rent. obl. 5 l	-4,43%	158,45%
POL	Rent. obl. 10 l	-2,77%	41,83%

Indeksy - Świat

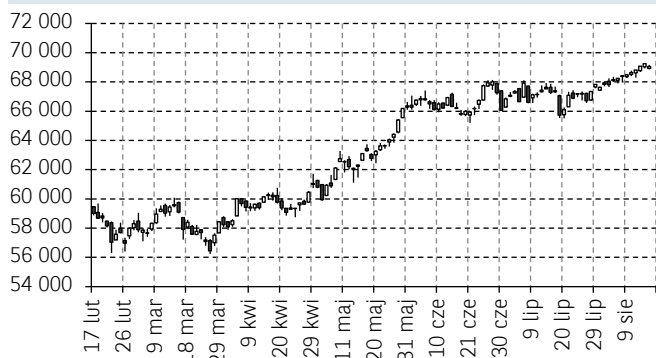
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
USA	DJIA	0,87%	16,04%
USA	S&P 500	0,71%	18,95%
USA	NASDAQ	0,18%	17,45%
BRA	Bovespa	-1,32%	1,83%
MEX	IPC	0,74%	16,85%
CHN	SHComp	0,65%	1,27%
CHN	HSI	-0,39%	-3,85%
JPN	Nikkei 225	-1,07%	0,29%
KOR	KOSPI	-3,03%	10,36%
IND	SENSEX	2,17%	16,40%
TUR	ISE 100	1,91%	-1,14%
RUS	RTS	1,74%	20,34%





## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Miniony tydzień na warszawskim parkiecie przyniósł kontynuację wzrostów. Warszawski Indeks Giełdowy w każdy dzień tygodnia wspinał się na wyższe poziomy, aby zakończyć na 69 254 pkt. co stanowi historyczne maksimum. Na powyższe wpłynęło dobre zachowanie wszystkich segmentów rynku. Indeks WIG20 wzrósł 1,24%, również zaliczając w każdym dniu tygodnia wzrostową sesję. Co pozostaje znamienne, WIG20 po konsolidacji przekraczającej dwa miesiące pokonał w piątek opór na poziomie 2300 pkt. i znalazł się na najwyższym poziomie od sierpnia ubiegłego roku. Niemniej jednak w wypadku indeksu blue chipów zwracamy uwagę, iż przebicie kluczowego oporu odbyło się podczas fixingu, co ma bardzo duże znaczenie w przypadku interpretacji sygnału. Obecnie strona popytowa będzie musiała potwierdzić wybicie i utrzymać notowania powyżej 2300 pkt. W wypadku gdyby nastąpił szybki powrót poniżej wskazanego poziomu, piątkowe wybicie zostałoby odczytane jako fałszywe, a notowania powróciłyby do wcześniejszej konsolidacji. Dobrze w ubiegłym tygodniu wypadły także niższe segmenty rynku. sWIG80 zyskał 0,94% i rozpatrując ceny zamknięcia pokonał lokalny szczyt z czerwca i znalazł się na najwyższym poziomie od 2007 roku. Po wzroście mWIG40 o 1,6% analogicznie wygląda sytuacja na indeksie średnich spółek.

Pozytywny sentyment utrzymuje się również na rynkach zagranicznych. Niemiecki DAX30, na którego wpływ podatni są krajowi inwestorzy, w ubiegłym tygodniu zyskał 1,37% i tym samym wybił się z trwającej od czerwca konsolidacji, doprowadzając do najwyższego zamknięcia w historii. Kolejny wzrostowy tydzień obserwowaliśmy także w Stanach Zjednoczonych, gdzie w odróżnieniu od rynku niemieckiego, czy polskiego, w ostatnich miesiącach nie obserwowaliśmy konsolidacji, lecz nieprzerwany trend wzrostowy. S&P 500 zyskało 0,71% i bez zaskoczenia osiągnęło kolejny nowy najwyższy poziom w historii. Relatywnie słabiej zachowywał się technologiczny Nasdaq 100 (0,18%), który na przestrzeni ostatniego miesiąca złapał zadyszkę i porusza się w wąskiej konsolidacji. Powyższe wynika z ponownego zainteresowania inwestorów spółkami cyklicznymi, które zyskują na fali retoryki o utrzymaniu wysokiego tempa wzrostu gospodarczego przy braku ryzyka wystąpienia nadmiarowej inflacji. Znacząca część rynku uznała zesztotygodniowe dane na temat inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych za wyznaczające szczyt dynamiki wzrostu cen.

Ubiegły tydzień był bardzo interesujący dla inwestorów skoncentrowanych na rynku surowców. Notowania złota zakończyły tydzień z wynikiem 1,04%, chociaż poniedziałek przyniósł kontynuację załamania cen złotego kruszcu, które zostało zapoczątkowane w poprzedni piątek. Głównym powodem były dane z amerykańskiego rynku pracy, które zaskoczyły pozytywnie, zwiększając jednocześnie perspektywy wzrostu stóp procentowych w USA, co byłoby negatywne dla notowań złota. Ostatecznie pomimo dużej skali spadków w trakcie poniedziałku, ostatecznie inwestorzy skorzystali z niższych cen, aby zakupić kruszec, co wyniosło notowania złota obecnie na poziom bliski otwarciu w poprzedni piątek.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

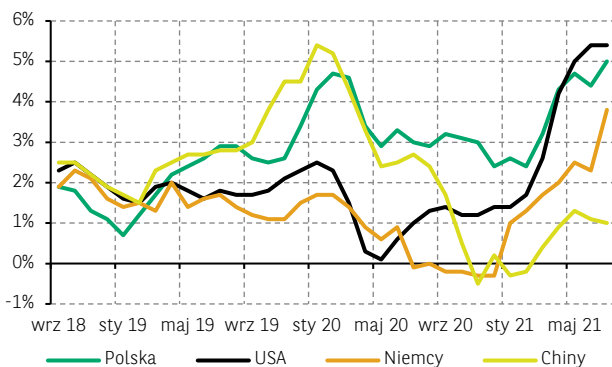
Ubiegły tydzień okazał się udany dla zarządzających funduszami akcji polskich, którzy osiągnęli średnio najwyższą stopę zwrotu w wysokości 0,63%. Co pozostaje rzadkością, równie dobrze radziły sobie fundusze małych i średnich spółek jak i uniwersalne. Na drugim miejscu znaleźli się zarządzający funduszami zagranicznymi z średnią stopą zwrotu na poziomie 0,31%. W powyższym segmencie w szczególności dobrze radziły sobie fundusze akcji europejskich rynków wschodzących, które średnio zyskały aż 1,62%. Dobrze radziły sobie także fundusze akcji europejskich rynków rozwiniętych (0,97%), co potwierdza trend relatywnej przewagi rynków akcji na Starym Kontynencie względem innych regionów. Najstabilniej w ubiegłym tygodniu wypadły fundusze rynku surowców, które poniosły średnią stratę w wysokości aż 4,06%.

Ubiegły tydzień był relatywnie spokojny dla zarządzających funduszami dłużnymi PLN. Najlepszą grupą w powyższym segmencie okazały się fundusze papierów dłużnych polskich uniwersalne z średnią stopą zwrotu na poziomie 0,02%. Z drugiej strony najstabilniej radziły sobie fundusze papierów dłużnych polskich skarbowych (-0,02%) i skarbowych długoterminowych (-0,03%).

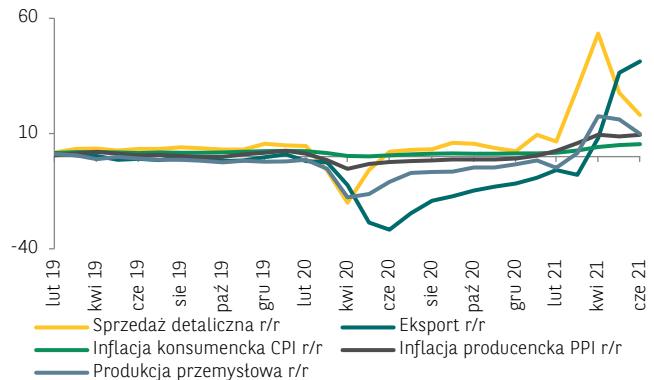


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI



Polska gospodarka



## Komentarz

W piątek GUS opublikował wstępne dane o wzroście PKB w Polsce w drugim kwartale. W okresie od kwietnia do czerwca polska gospodarka zwiększyła się o 1,9% kw/kw i 10,9% r/r. Pozwoliło to przekroczyć produkcji poziom notowany przed pandemią. Wyniki PKB za drugi kwartał były bliskie konsensusowi rynkowemu oraz naszej prognozie (odpowiednio 10,7% r/r i 11% r/r). Dane o strukturze wzrostu zostaną opublikowane 31 sierpnia wraz z ostatecznymi danymi. W dalszej części roku spodziewamy się, że dynamika wzrostu gospodarczego (r/r) w Polsce spadnie ze względu na mniej korzystne efekty bazy. Powinna ona jednak pozostać na poziomie przekraczającym 5% r/r. W piątek GUS przedstawił także finalne dane o lipcowej inflacji CPI. Zgodnie ze wstępnym szacunkiem ceny dóbr i usług konsumpcyjnych zwiększyły się o 0,4% m/m i 5,0% r/r. W ubiegłym miesiącu podrożały paliwa o 4,4% m/m oraz energia o 0,1% m/m. Tańsze stały się natomiast żywność i napoje bezalkoholowe (-0,4% m/m), jednak spadek cen w lipcu był wyraźnie słabszy niż w ubiegłym roku. Inflacja bazowa wyniosła 3,7%. W nadchodzącym tygodniu opublikowany zostanie szereg kolejnych danych o polskiej gospodarce. W środę GUS opublikuje informacje o stanie rynku pracy w ubiegłym miesiącu. Oczekujemy, że zarówno dane o zatrudnieniu jak i wynagrodzeniach w sektorze przedsiębiorstw potwierdzą szybko poprawiającą się koniunkturę. Konsensus rynkowy zakłada, że liczba etatów wśród firm zatrudniających ponad 9 osób zwiększyła się w porównaniu z czerwcem o 0,2%, oznaczając przyrost nowych miejsc pracy o około 15 tys. Rosnąca w ostatnich miesiącach liczba wakatów sugeruje, że szybkie tempo tworzenia nowych miejsc pracy powinno utrzymać się w nadchodzących miesiącach. Konsensus przewiduje także, że dynamika wzrostu płac pozostała w lipcu na wysokim poziomie i wyniosła 8,8% r/r. Naszym zdaniem najistotniejsze w najbliższym tygodniu będą jednak dane o aktywności gospodarczej w lipcu, które GUS zaprezentuje w czwartek (produkcja przemysłowa) i piątek (sprzedaż detaliczna i produkcja budowlano-montażowa). Patrząc na szybko rosnącą mobilność społeczeństwa sądzimy że sytuacja gospodarcza w pierwszym miesiącu wakacji była bardzo dobra. Spodziewamy się dlatego solidnych danych o aktywności w ubiegłym miesiącu. Prognozujemy, że produkcja przemysłowa zwiększyła się o 10,5% r/r a produkcja budowlano-montażowa o 7,5% r/r. Oczekujemy natomiast nieco niższej dynamiki sprzedaży detalicznej na poziomie 5% r/r.

Na poziomie globalnym najważniejszą publikacją w ubiegłym tygodniu były dane o inflacji w Stanach Zjednoczonych. Ceny dóbr i usług konsumpcyjnych w USA wzrosły o 0,5% m/m a roczna dynamika inflacji wyniosła w ubiegłym miesiącu 5,4% r/r. Było to zgodne z oczekiwaniami rynkowymi. Nieznacznie niższe okazały się być jednak podwyżki cen w kategoriach bazowych (z wyłączeniem żywności i energii). Ostudziło to nieco oczekiwania rynku dotyczące początku zacieśnienia polityki pieniężnej przez Bank Rezerwy Federalnej. W kontekście gospodarki amerykańskiej w najbliższych dniach przedstawione zostaną dane o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej w lipcu. W środę natomiast Bank Rezerwy Federalnej upowszechni przebieg dyskusji (minutes) na ostatnim posiedzeniu Komitetu Otwartego Rynku (FOMC). Rynek będzie zapewne doszukiwał się w nim ewentualnych jastrzębich sygnałów o zbliżającym się zacieśnieniu polityki pieniężnej. W strefie euro we wtorek opublikowany zostanie natomiast wstępny szacunek wzrostu PKB w drugim kwartale. Konsensus rynkowy zakłada, że gospodarka strefy euro zwiększyła się o 2% kw/kw i 13,7% r/r.



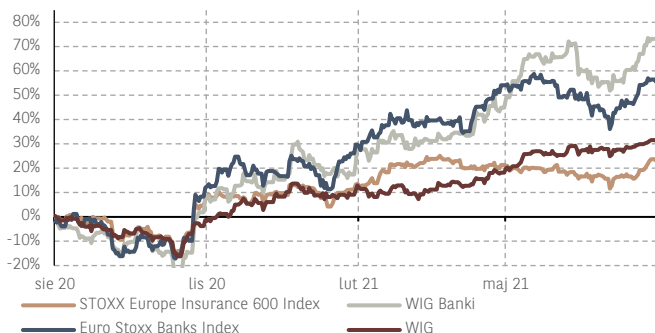
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Poniedziałek, 16 sierpnia 2021			Prognoza	Poprzednia	
1:50	Japonia	PKB s.a. wst. (k/k)	II kw.	0,20%	-0,90%
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	lipiec	8,00%	8,30%
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	lipiec	11,50%	12,10%
14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	lipiec	3,60%	3,50%
Wtorek, 17 sierpnia 2021					
8:00	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	czerwiec	4,80%	4,80%
11:00	Strefa Euro	PKB s.a. rew. (k/k)	II kw.	2,00%	-0,30%
11:00	Strefa Euro	PKB s.a. rew. (r/r)	II kw.	13,70%	-1,30%
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna (m/m)	lipiec	-0,20%	0,60%
15:15	USA	Produkcja przemysłowa (m/m)	lipiec	0,30%	0,40%
Środa, 18 sierpnia 2021					
8:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	lipiec	2,30%	2,50%
8:00	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	lipiec		4,30%
10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	lipiec	8,60%	9,80%
10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	lipiec	2,00%	2,80%
11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP (r/r)	lipiec	2,20%	1,90%
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-1,2 mln brk	-0,45 mln brk
20:00	USA	Protokół z posiedzenia FOMC	lipiec		
Czwartek, 19 sierpnia 2021					
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	lipiec	7,60%	7,00%
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	lipiec	11,00%	18,40%
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	sierpień	21	21,9
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	370 tys.	375 tys.
16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	lipiec	0,60%	0,70%
Piątek, 20 sierpnia 2021					
1:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	lipiec		0,20%
1:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	lipiec	-0,40%	0,20%
8:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	lipiec	9,20%	8,50%
8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	lipiec		0,50%
8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	lipiec		9,70%
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	lipiec	7,10%	4,40%
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	lipiec	9,30%	13,00%

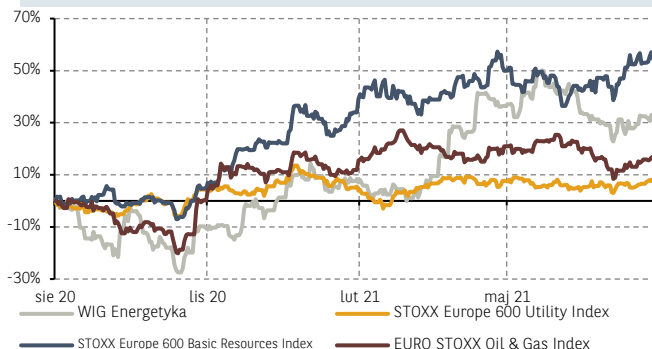


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

### Banki



### Energetyka, Surowce i Paliwa



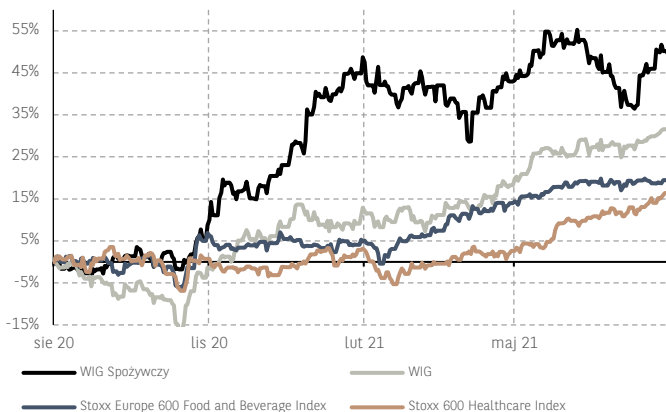
### Budownictwo i deweloperzy



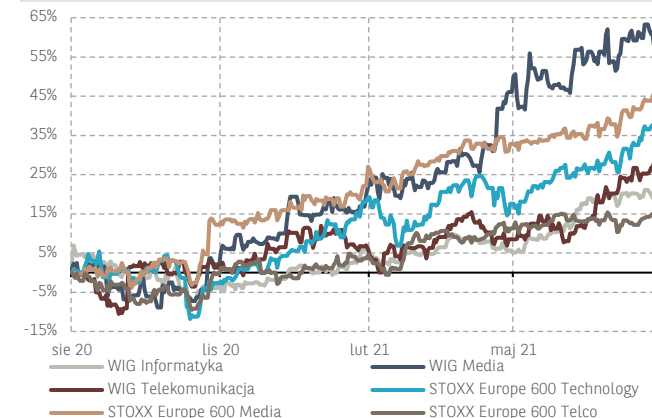
### Chemia i przemysł



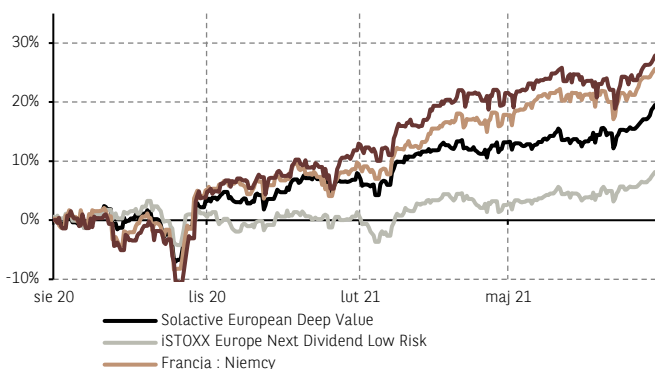
### Spożywczy, Ochrona zdrowia



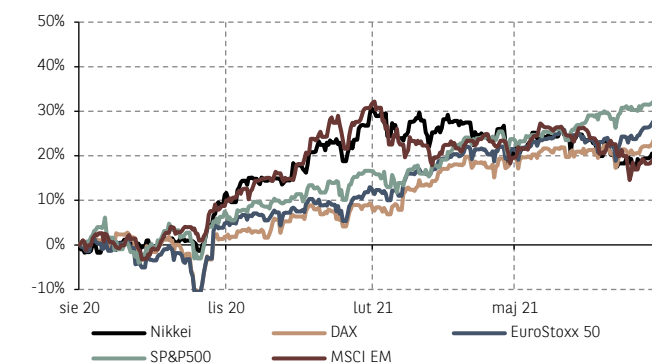
### TMT i IT



### 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 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 produkcyjna) 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 od polityki monetarnej (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 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.

