



## 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 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

Ubiegły tydzień upłynął w pozytywnych nastrojach na rynkach akcji. Optymistyczne otoczenie było zauważalne w zasadzie od początku tygodnia, czemu sprzyjał w dalszym ciągu gołębi wydźwięk ostatniej konferencji Jerome Powella w Jackson Hole na której Prezes Fed wspomniął o stopniowym wygaszaniu paragrafu QE nie podając jednak konkretnego harmonogramu oraz daty początkowej działań.

Za nami kolejny tydzień rekordów na rynku kasowym w Warszawie. Szeroki rynek wzrósł o 2,01% do ponad 71.000 punktów, co jest najwyższym poziomem w historii. Wszystkie główne indeksy zanotowały wzrosty, a motorem napędowym zmian były największe spółki - WIG20 wzrósł do 2400 punktów (najwyższy poziom od I połowy 2019 roku).

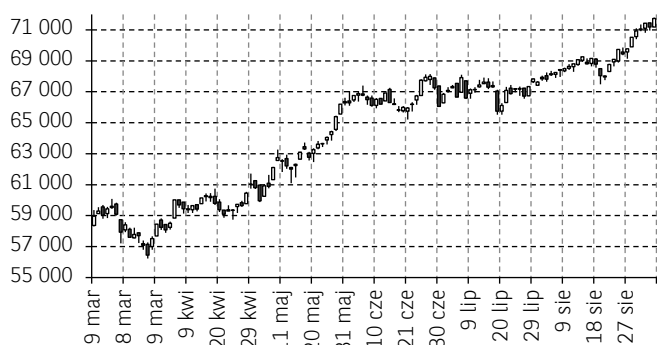
W nadchodzącym tygodniu kluczowymi wydarzeniami będą posiedzenia władz monetarnych w Polsce i strefie euro, które odbędą się odpowiednio w środę i czwartek. W obu przypadkach nie spodziewamy się zmian w parametrach polityki pieniężnej. Uwaga rynków skupiona będzie więc najprawdopodobniej na tonie komunikacji po decyzjach Rady Polityki Pieniężnej i Zarządu Europejskiego Banku Centralnego.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	1,72%	25,80%	USA	DJIA	-0,24%	15,56%
POL	WIG20	2,06%	20,90%	USA	S&P 500	0,58%	20,75%
POL	mWIG40	1,60%	33,30%	USA	NASDAQ	1,42%	21,45%
POL	sWIG80	1,11%	31,89%	BRA	Bovespa	-3,10%	-1,75%
HUN	BUX	1,72%	24,83%	MEX	IPC	-1,13%	17,63%
GER	DAX	0,02%	15,83%	CHN	SHComp	2,66%	4,28%
FRA	CAC 40	0,81%	21,44%	CHN	HSI	2,44%	-3,92%
GBR	FTSE 100	0,52%	11,22%	JPN	Nikkei 225	6,73%	8,07%
EU	Stoxx Europe 50	1,06%	19,44%	KOR	KOSPI	1,88%	11,48%
POL	Rent. obl. 2 l	41,81%	519,75%	IND	SENSEX	2,47%	22,08%
POL	Rent. obl. 5 l	12,76%	198,83%	TUR	ISE 100	1,04%	-0,22%
POL	Rent. obl. 10 l	9,43%	57,69%	RUS	RTS	2,73%	24,74%

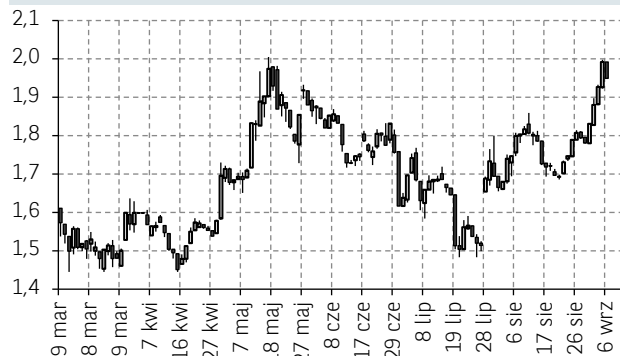


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Ubiegły tydzień upłynął w pozytywnych nastrojach na rynkach akcji. Optymistyczne otoczenie było zauważalne w zasadzie od początku tygodnia, czemu sprzyjał w dalszym ciągu gołębi wydźwięk ostatniej konferencji Jerome Powella w Jackson Hole na której Prezes Fed wspominał o stopniowym wygaszaniu paragrafu QE nie podając jednak konkretnego harmonogramu oraz daty początkowej działań. Powyższe przetożyło się na kolejne rekordy notowań amerykańskich indeksów akcji. Relatywnie lepiej zachowywały się spółki technologiczne – Nasdaq Composite Index zyskał 1,55%. Z kolei w całym, zeszłym miesiącu indeks S&P500 zyskał 2,90% i zakończył siódmy miesiąc z rzędu na dodatnich poziomach. Sytuacji na tamtejszym rynku akcji nie zmieniła istotnie nawet piątkowa publikacja słabszych od oczekiwań danych z amerykańskiego rynku pracy - liczba nowych miejsc pracy w sektorach pozarolniczych wzrosła w sierpniu o 235 tys. wobec oczekiwanej wyższości o 733 tys. i wzrostu o 1.035 tys. miesiąc wcześniej. Powyższe dane były raczej odczytane przez rynek jako kolejny argument za tym, aby zacieśnianie polityki pieniężnej prowadzonej przez Fed zostało odłożone w czasie. Widać to było w szczególności na rynku walutowym, gdzie indeks amerykańskiej waluty notował kolejne spadki, a USD/PLN zakończył tydzień w okolicach 3,80. Relatywnie słabszy tydzień mają za sobą główne indeksy akcji w Europie Zachodniej. O ile francuski CAC40 zyskał w ubiegłym tygodniu symboliczne 0,12%, to tyle niemiecki DAX30 stracił 0,45%. Sytuacji nie wspierały min. odczyty danych makroekonomicznych w tym obszarze geograficznym. W poniedziałek, indeks nastrojów w gospodarce Strefy Euro za sierpień wyniósł 117,5 pkt. vs oczekiwania na poziomie 118,0 pkt. oraz vs 119,0 pkt. poprzednio. Z kolei środowe odczyty Indeksu PMI dla sektora przemysłowego w eurolandzie potwierdziły w sierpniu hamowanie dynamiki poprawy koniunktury, przy czym gospodarka Starego Kontynentu nadal znajduje się w fazie ekspansji na co wskazuje wartość wskaźnika powyżej 50 pkt.

Za nami kolejny tydzień rekordów na rynku kasowym w Warszawie. Szeroki rynek wzrósł o 2,01% do ponad 71.000 punktów, co jest najwyższym poziomem w historii. Wszystkie główne indeksy zanotowały wzrosty, a motorem napędowym zmian były największe spółki – WIG20 wzrósł do 2400 punktów (najwyższy poziom od I połowy 2019 roku). Wśród tych ostatnich najlepiej radziły sobie banki, co było min. pokłosiem opublikowanych danych w zakresie inflacji. Wg szybkiego szacunku GUS, ceny towarów i usług konsumpcyjnych w sierpniu 2021 r. w porównaniu z analogicznym miesiącem ub. roku wzrosły o 5,4%, a w stosunku do poprzedniego miesiąca o 0,2%. Był to odczyt powyżej oczekiwań rynku, który zakładał wzrost o 5,2% r/r, co rozbudziło na nowo komentarze odnośnie ewentualnej, szybkiej podwyżki stóp procentowych przez NBP. W konsekwencji, indeks branżowy WIG-Banki zyskał w całym tygodniu +4,94%, akcje Santander Bank Polska 7,89%, a PKO BP 5,0%. W całym, mijającym miesiącu WIG20 i mWIG40 zyskały ponad 5%, co jest wynikiem o wiele lepszym od zachowania głównych indeksów bazowych w Europie Zachodniej i USA. Wciąż jednym z najstabszych sektorów pozostaje obszar spółek gamingowych, których indeks (WIG-Games) stracił w sierpniu ponad 6%. Na sentymencie do sektora zdaje się nadal ważyć nieudana premiera Cyberpunk 2077, która wpłynęła na spadek akcji CD-Projekt w obecnym roku o blisko 30%, pomimo mocnego, zeszłotygodniowego odbicia wycen tej spółki.

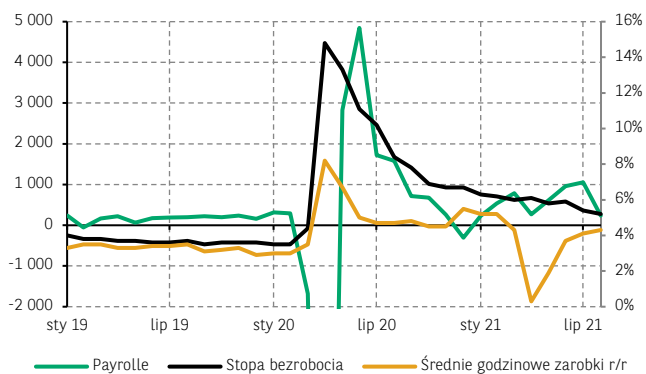
## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Ubiegły tydzień upłynął w pozytywnych nastrojach na rynkach finansowych, co miało swoje przełożenie na wyniki funduszy inwestycyjnych. Najlepiej radziły sobie fundusze surowcowe, akcji zagranicznych i krajowych, które zyskały średnio 2,12%, 1,57% i 1,3%. Spośród pierwszej kategorii najwięcej zyskały rozwiązania z grupy rynku surowców metali szlachetnych wycenianych w obcej walucie (+4,32%), skupione min. na surowcach takich jak złoto, czy srebro. Wśród funduszy akcji zagranicznych najwięcej zyskały rozwiązania skupione na akcjach globalnych rynków wschodzących, które wzrosły o 2,60%. Z kolei fundusze akcji polskich małych i średnich spółek wzrosły średnio o 1,11%, a polskich akcji uniwersalne o 1,63%.

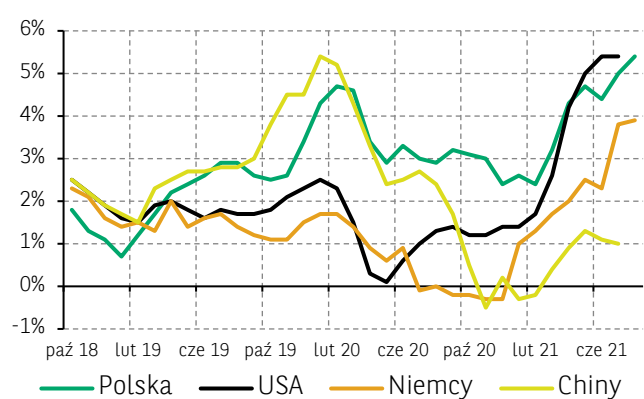
Ubiegły tydzień był z kolei relatywnie słaby dla zarządzających funduszami dłużnymi PLN. Najlepszą grupą w powyższym segmencie okazały się fundusze papierów dłużnych polskich korporacyjnych z średnią stopą zwrotu na poziomie +0,01%. Z drugiej strony najstabszej radziły sobie fundusze papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych tracąc aż 0,32%.

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Amerykański rynek pracy



Inflacja CPI r/r



## Komentarz

Najważniejszymi danymi podanymi w ubiegłym tygodniu były odczyty z amerykańskiego rynku pracy. Zatrudnienie poza rolnictwem (non-farm payrolls) w Stanach Zjednoczonych zwiększyło się w sierpniu o 235 tys. etatów, wobec konsensusu rynkowego zakładającego wzrost o ponad 700 tys. Jednocześnie stopa bezrobocia zgodnie z przewidywaniami obniżyła się do 5.2%. Wyższa od oczekiwań okazała się natomiast dynamika płac (4.3% vs konsensus 3.9%) i to te dane mogły przyczynić się do wzrostu rentowności amerykańskich papierów skarbowych. Rynek będzie jednak teraz monitorować, jak do słabszego od oczekiwań wzrostu zatrudnienia odniosą się decydenci. Poprawa sytuacji na rynku pracy wskazywana była jako warunek konieczny do rozpoczęcia normalizacji polityki pieniężnej w USA.

W Chinach mocno rozczarowały sierpniowe dane o wskaźniku PMI dla sektora usługowego. Indeks obniżył się do 47.5 pkt. i po raz pierwszy od zeszłorocznych lockdownów znalazł się poniżej poziomu 50 pkt, który rozgranicza ekspansję od recesji w sektorze. Stabe dane z Chin mogą zwiększyć obawy inwestorów o trwałość popandemicznego ożywienia, co globalnie może rzutować m.in. na długoterminowe stopy procentowe. Jeżeli chodzi o krajowe dane to w ubiegłym tygodniu poznaliśmy wstępne dane o inflacji CPI w sierpniu. Dynamika cen konsumpcyjnych okazała się być wyższa od oczekiwań (5.4% r/r vs prognoza 5.2% r/r) i było to najwyższe od 2001 roku tempo wzrostu cen, a za wzrostem stały praktycznie wszystkie główne składowe indeksu CPI. W wywiadzie dla Polskiej Agencji Prasowej Prezes NBP Adam Glapiński powiedział, że bank centralny nie dopuści do utrwalenia wysokiej inflacji i w razie pojawienia się określonych przesłanek jest gotowy na wycofanie akomodacji monetarnej. Biorąc pod uwagę naturę szoków inflacyjnych i pandemiczną niepewność, na razie byłoby to jednak w opinii Prezesa bardzo ryzykowne. W naszej ocenie kluczowa z perspektywy zacieśnienia polityki pieniężnej w Polsce pozostaje listopadowa projekcja ekonomiczna NBP.

GUS nieznacznie zrewidował w górę szacunek wzrostu PKB w drugim kwartale. Według zaktualizowanych danych polska gospodarka zwiększyła się o 11.1% r/r i 2.1% kw/kw (o 0.2pp wyżej niż zakładano we wstępnej publikacji). Głównym zaskoczeniem w danych była jednak nie wyższa dynamika PKB a struktura wzrostu. Mocno rozczarowały inwestycje, które zwiększyły się jedynie o 5% r/r a w porównaniu z ubiegłym kwartałem były niższe o 10.8%. Biorąc pod uwagę wysokie nakłady kapitałowe poniesione w okresie od kwietnia do czerwca przez przedsiębiorstwa niefinansowe wydaje się, że za słabszym wynikiem stały niższe wydatki inwestycyjne sektora publicznego. Tymczasem konsumpcja gospodarstw domowych była głównym motorem wzrostu gospodarczego rosnąc w drugim kwartale o 13.3% r/r. Sądzimy, że również w kolejnych miesiącach to wydatki konsumpcyjne będą w dużej mierze napędzać koniunkturę w Polsce, choć inwestycje również powinny nabrać rozpędu, zwłaszcza w momencie zwiększonego napływu środków unijnych.

W nadchodzącym tygodniu kluczowymi wydarzeniami będą posiedzenia władz monetarnych w Polsce i strefie euro, które odbędą się odpowiednio w środę i czwartek. W obu przypadkach nie spodziewamy się zmian w parametrach polityki pieniężnej. Uwaga rynków skupiona będzie więc najprawdopodobniej na tonie komunikacji po decyzjach Rady Polityki Pieniężnej i Zarządu Europejskiego Banku Centralnego.



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

**Poniedziałek, 6 września 2021**

08:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	lipiec	-0,90%	4,10%
-------	--------	-----------------------------------	--------	--------	-------

**Wtorek, 7 września 2021**

08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	lipiec	0,70%	-1,30%
11:00	Strefa Euro	PKB s.a. fin. (k/k)	II kw.	2,00%	-0,30%
11:00	Strefa Euro	PKB s.a. fin. (r/r)	II kw.	13,60%	-1,30%
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	wrzesień	31,0	40,4

**Sroda, 8 września 2021**

01:50	Japonia	PKB s.a. fin. (k/k)	II kw.	0,40%	-0,90%
01:50	Japonia	PKB n.s.a. fin. (r/r)	II kw.	7,50%	-1,30%
16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	wrzesień		

**Czwartek, 9 września 2021**

03:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	sierpień	1,00%	1,00%
03:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	sierpień	9,10%	9,00%
08:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	lipiec	0,80%	1,30%
08:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	lipiec	1,00%	0,60%
14:30	Strefa Euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	wrzesień		
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	335 tys.	340 tys.
17:00	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-1,4 mln brk	-7,17 mln brk

**Piątek, 10 września 2021**

08:00	Niemcy	Inflacja CPI fin. (r/r)	sierpień	3,90%	3,80%
08:00	Niemcy	Inflacja HICP fin. (r/r)	sierpień	3,40%	3,10%
08:00	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	lipiec	3,10%	8,30%
08:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	lipiec	0,50%	0,50%
10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	lipiec	0,10%	1,00%
14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	sierpień	0,50%	1,00%
14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	sierpień		7,80%



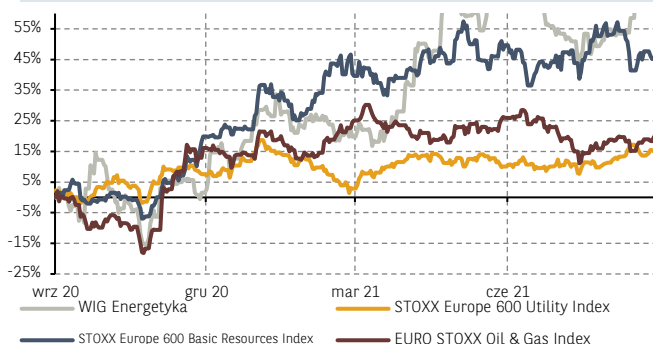


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

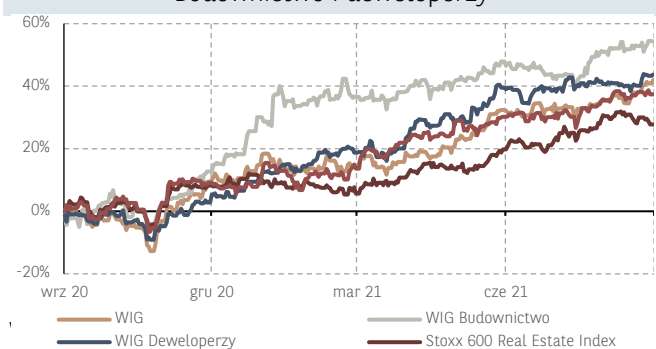
### Banki



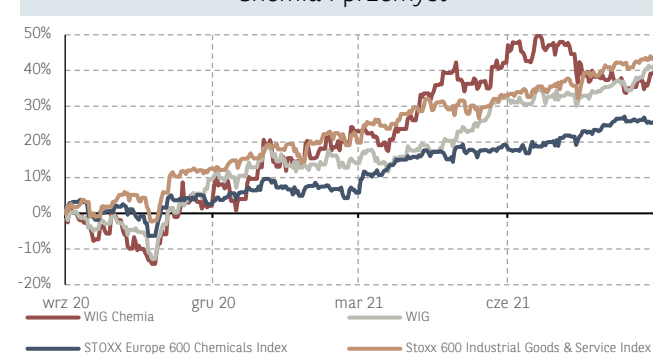
### Energetyka, Surowce i Paliwa



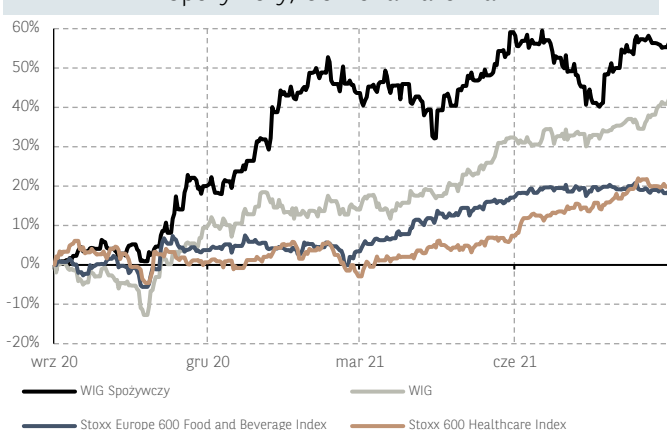
### Budownictwo i deweloperzy



### Chemia i przemysł



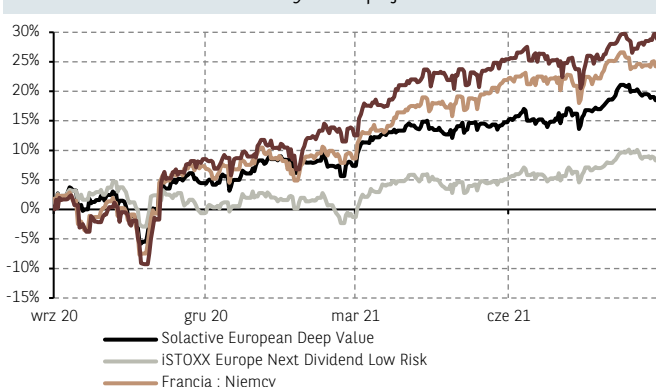
### Spożywczy, Ochrona zdrowia



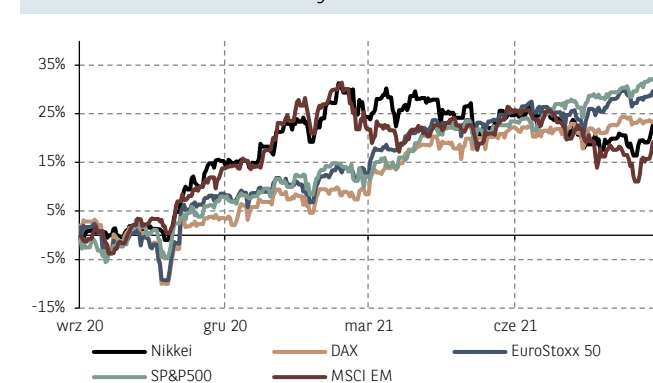
### TMT i IT



### Indeksy europejskie



### Indeksy światowe





## SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

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

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

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

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

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

**DAX** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 30 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie we Frankfurcie (Niemcy)

**Deficyt budżetowy** - ujemne saldo w budżecie instytucji - sytuacja, w której wydatki w budżecie danej instytucji są wyższe niż jej dochody w danym okresie rozliczeniowym (roku budżetowym)

**Dług publiczny** - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Indeks Fed z Richmond** - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 przedsiębiorstw

**Indeks Ifo** - indeks klimatu gospodarczego instytutu Ifo (Ifo Business Climate); obrazuje on nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców

**Indeks ISM** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym, popularny w USA. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

**Indeks PMI** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym w danym kraju. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji

**Indeks Uniwersytetu Michigan** - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych oraz oczekiwań co do kształtowania się tych warunków w przyszłości

**Indeks zaufania konsumentów Conference Board** - raport sporządzany na podstawie badań ankietowych przeprowadzanych na próbie 5000 gospodarstw domowych. Badani udzielają odpowiedzi na pytania dotyczące oceny bieżących i oczekiwanych w stosunku do przyszłych warunków ekonomicznych, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów

**Indeks ZEW** - indeks niemieckiego Instytutu ZEW obrazujący nastroje wśród analityków i inwestorów instytucjonalnych w odniesieniu do sytuacji gospodarczej na danym obszarze

**Inflacja CPI** - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja konsumencka to główna miara zmiany cen na terenie kraju

**Inflacja PPI** - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja 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 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 (narastający 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; rozróżnia się politykę 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 w 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.