

KOMENTARZ TYGODNIOWY

21.02.2022 15:50 

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 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).



Obligacje



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie preferujemy instrumenty o terminie zapadalności 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 negatywnie).

Najważniejsze informacje w skrócie

W zakończonym tygodniu sentyment na rynkach zdominowany został przez napływające informacje dotyczące napięcia geopolitycznego pomiędzy Rosją a Ukrainą. Po odbiciu indeksów w pierwszej części tygodnia, nasilenie napięć na granicy Rosja-Ukraina spowodowała wyprzedzą w czwartek i piątek.

Odwrót od ryzykownych aktywów zwiększył natomiast przepływ kapitału do aktywów bezpiecznych np. złota albo obligacji skarbowych, które zyskiwały w szczególności pod koniec tygodnia.

Pod względem danych makroekonomicznych w minionym tygodniu poznaliśmy wstępny odczyt wzrostu PKB (+7,3% r/r) co było powyżej oczekiwań na poziomie 7,1% r/r i oznaczało przyspieszenie względem 5,3% tempa wzrostu osiągniętego w III kwartale. Drugim najważniejszym odczytem były dane o inflacji za styczeń. Po raz pierwszy od dłuższego czasu dynamika inflacji (+9,2% r/r) okazała się być poniżej oczekiwań (+9,3% r/r), choć należy zaznaczyć że nie była to duża różnica. Inflacja cały czas przyspiesza – w grudniu ceny zwiększały się o 8,6% r/r.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-2,47%	-6,98%	USA	DJIA	-1,90%	-6,22%
POL	WIG20	-3,31%	-7,80%	USA	S&P 500	-1,58%	-8,76%
POL	mWIG40	-2,18%	-7,30%	USA	NASDAQ	-1,71%	-14,16%
POL	sWIG80	-1,54%	-5,57%	BRA	Bovespa	-0,61%	7,69%
HUN	BUX	-3,93%	-2,90%	MEX	IPC	-1,78%	-1,86%
GER	DAX	-1,04%	-5,84%	CHN	SHComp	1,80%	-4,10%
FRA	CAC 40	0,07%	-4,14%	CHN	HSI	-1,57%	3,30%
GBR	FTSE 100	-0,33%	1,65%	JPN	Nikkei 225	-0,62%	-6,53%
EU	Stoxx Europe 50	-0,80%	-6,20%	KOR	KOSPI	1,45%	-7,85%
POL	Rent. obl. 2 l	-4,17%	5,69%	IND	SENSEX	2,27%	-0,98%
POL	Rent. obl. 5 l	-2,11%	0,56%	TUR	ISE 100	1,57%	9,46%
POL	Rent. obl. 10 l	-4,14%	5,91%	RUS	RTS	-11,13%	-20,58%

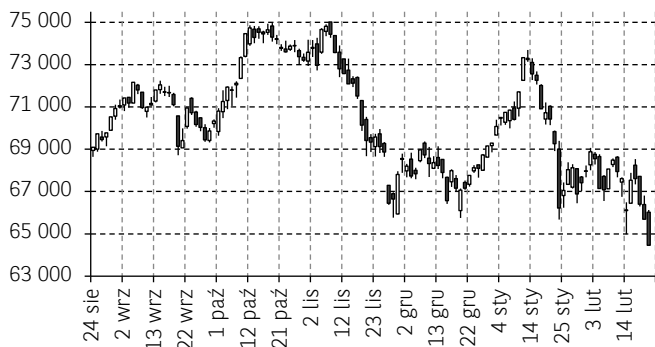


BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

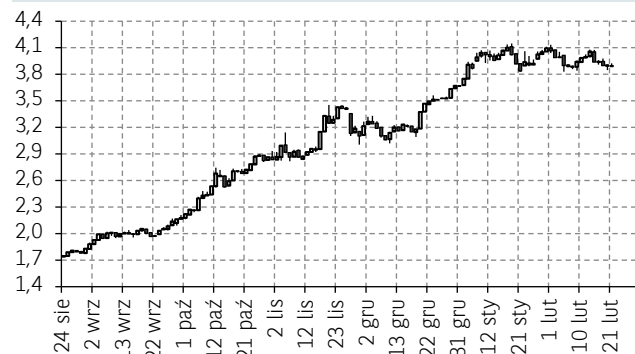
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.
ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00
e-mail: doradcy.inwestyjni@bnpparibas.pl
www.bnpparibas.pl

RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

W zakończonym tygodniu sentyment na rynkach zdominowany został przez napływające informacje dotyczące napięcia geopolitycznego pomiędzy Rosją a Ukrainą. Nieco lepsze nastroje dominowały na początku tygodnia po doniesieniach, jakoby strona rosyjska wycofywała część jednostek spod ukraińskiej granicy. Niemniej w kolejnych dniach na rynek napływały komentarze ze strony zachodniej, której dane wywiadowcze nie potwierdzały wspomnianych ruchów. Z kolei pod koniec tygodnia rynek obiegły doniesienia o starciach sił separatystów i ukraińskiej armii na wschodniej Ukrainie. Dodatkowo pojawiły się informacje o akcjach typu false flag (np. siły separatystów udające siły ukraińskie w celu prowokacji), które potencjalnie mogłyby być argumentem dla strony rosyjskiej do rozpoczęcia otwartych działań zbrojnych. Jednocześnie podczas posiedzenia Rady Bezpieczeństwa ONZ sekretarz stanu USA Antony Blinken wskazał jasno, że rosyjskie siły przygotowują się do ataku na Ukrainę w ciągu najbliższych dni, co wynika ze zgromadzonych materiałów. W efekcie główne światowe indeksy straciły w okolicach 1-2% zbliżając się do lokalnych minimów z końca stycznia, przy czym indeksy w Europie Środkowo-Wschodniej, w szczególności rosyjski RST traciły istotnie więcej. W kontekście konfliktu UA-RUS weekend przyniósł mieszane doniesienia. Z jednej strony mieliśmy informacje o chęciach prezydenta Putina co do rozmów w tzw. formacie normandzkim oraz zapowiedź śródowego spotkania strony amerykańskiej i rosyjskiej, a z drugiej na rynek trafiła również informacja o przedłużeniu ćwiczeń na Białorusi do bliżej nieokreślonego terminu. Rezultatem powyższego jest również kontynuująca wyprzedaży w dniu dzisiejszym.

Zachowanie krajowego rynku akcji wpisywało się w tendencje panujące w Europie. Najstabiliej radziły sobie WIG20 oraz mWIG40, które w największym stopniu posiadają ekspozycję na nastroje inwestorów zagranicznych. W przypadku warszawskich blue chips negatywnie postrzegamy przetłamanie wsparcia w okolicach 2100 pkt., które miało miejsce w dniu dzisiejszym. W minionym tygodniu sektorowo najstabiliej radził sobie WIG Odzież, WIG Lekki oraz WIG Energia.

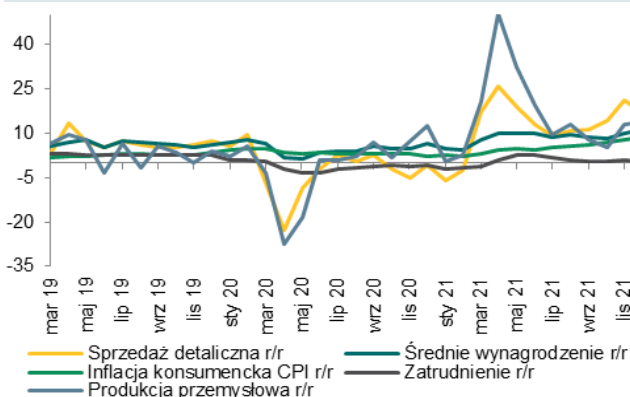
Odwrot od ryzykownych aktywów zwiększył natomiast przepływ kapitału do aktywów bezpiecznych np. złota albo obligacji skarbowych, które zyskiwały w szczególności pod koniec tygodnia. Po tym jak rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich przekroczyły w lutym 2,0%, ostatni dni przyniosły odreagowanie mimo mocnej presji na Fed co do tempa podwyżek stóp procentowych. Rynek długu zyskiwał w odpowiedzi na wzrost niepewności, tym bardziej że w USA piątkowa sesja była ostatnią przed długim weekendem (Dzień Prezydenta). W powyższe wpisywały się również krajowej rentowności obligacji 10-letnich, które zbliżyły się do miesięcznych minimów w okolicy 3,80%. Zwracamy przy tym uwagę, że krajowy rynek (akcje, ale także waluta i obligacje) nie zareagowały istotnie zesztotygodniowy na wyrok TSUE potwierdzający tzw. mechanizm warunkowości w sprawie przyznawania środków unijnych dla Polski i Węgier (scenariusz niekorzystny). Może to oznaczać, że tymczasowo temat ten jest już zdyskontowany przez inwestorów, a obecnie są ważniejsze czynniki (Rosja-Ukraina, inflacja i podwyżki stóp procentowych na świecie) wpływające na rynek.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

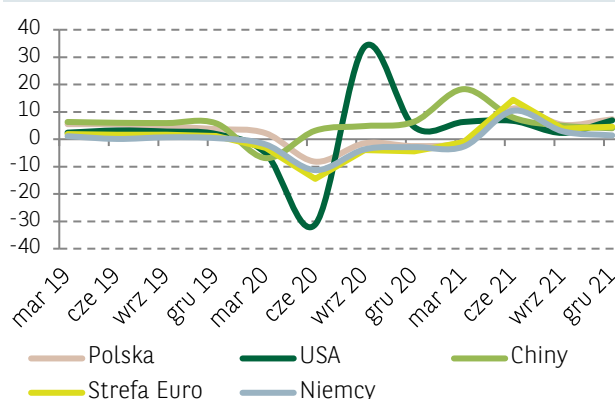
W ubiegłym tygodniu IZFA opublikowała dane dotyczące salda nabyć i umorzeń krajowych funduszy inwestycyjnych. W styczniu saldo wyniosło łącznie -1,6 mld zł w porównaniu do -1,1 mld zł w grudniu. Same napływy wyniosły 5,8 mld zł, a odpływy były na poziomie 7,5 mld zł. W podziale na kategorie najlepsze saldo miały fundusze zdefiniowanej daty (374 mln zł) za co odpowiadają w głównej mierze fundusze PPK. Na niewielkim plusie były też fundusze surowcowe (81 mln zł). Z drugiej strony kontynuowany był odpływ z funduszy dłużnych (-747 mln zł) i dłużnych krótkoterminowych (-380 mln zł). Natomiast w odróżnieniu od grudnia, mocno pogorszyło się też saldo dla funduszy akcyjnych (z +352 do -355 mln zł), za czym stały odpływy głównie z funduszy inwestujących na krajowym rynku akcji (-316 mln zł).

SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Koniunktura w Polsce



PKB r/r



Komentarz

W zeszłym tygodniu poznaliśmy dużą porcję danych makroekonomicznych z krajowej gospodarki. Na pierwszym planie był wstępny odczyt dynamiki produkcji krajowej brutto za IV kwartał. Wzrosła ona o 7,3% r/r co było powyżej oczekiwań na poziomie 7,1% r/r i oznaczało przyspieszenie względem 5,3% tempa wzrostu osiągniętego w III kwartale. Nie znamy szczegółów odczytu, natomiast na bazie miesięcznych danych można szacować stabilizacji wyników konsumpcji, odbicia inwestycji i zapasów oraz gorszego wkładu eksportu netto. Drugim najważniejszym odczytem były dane o inflacji za styczeń. Po raz pierwszy od dłuższego czasu dynamika inflacji (+9,2% r/r) okazała się być poniżej oczekiwań (+9,3% r/r), choć należy zaznaczyć że nie była to duża różnica. Inflacja cały czas przyspiesza – w grudniu ceny zwiększały się o 8,6% r/r. W dalszym ciągu mocno rosną ceny paliw (+23,8% r/r), oraz żywności (+9,4% r/r), przyspiesza także dynamika cen energii (+18,2% r/r). Zwracamy przy tym uwagę, że dane te będą zrewidowane w marcu po przeliczeniu przez GUS nowych wag w koszyku inflacji. Po danych o inflacji konsumenckiej (CPI) podane zostały także dane o cenach producentów (PPI). Wzrosły one o 14,8% r/r, co z kolei było powyżej oczekiwanej dynamiki 14,5% r/r oraz 14,2% odnotowanych w grudniu.

Drugą porcją danych jakie opublikowane zostały dla polskiej gospodarki były odczyty produkcji przemysłowej oraz informacje z rynku pracy. Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła aż o 19,2% r/r znacząco przekraczając konsensus rynkowy (+14,3% r/r). Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, w styczniu br. produkcja sprzedana przemysłu ukształtowała się na poziomie 16,4% r/r. Dodatkowo dynamiki zostały osiągnięte w prawie wszystkich działach (33 z 34) przemysłu oraz jego głównych grupach: przetwórstwo przemysłowe było o 15,6% r/r wyższe, górnictwo wzrosło o 32,6% r/r, produkcja energii o 51,6% r/r, a dostawa wody i gospodarowanie ściekami o 12,6% r/r. Tak duża dynamika wzrostu może mieć naszym zdaniem związek z odblokowywaniem się globalnych łańcuchów dostaw. Przykładowo przedsiębiorstwa mogły kończyć zatrzymaną produkcję po otrzymaniu dostaw brakujących do tej pory elementów. Tym samym sprzedawane zostały rzeczy de facto wyprodukowane we wcześniejszych miesiącach, a tylko dokończony w styczniu. Teza ta będzie jednak mogła być zweryfikowana w późniejszych miesiącach wraz z publikacją kolejnych danych. Jeżeli chodzi o sytuację na rynku pracy to przeciętne wynagrodzenie (brutto) wzrosło w styczniu o 9,5% r/r, czyli niżej niż się spodziewał rynek (+10,7% r/r). Zwracamy uwagę, że dobre dane o płacach za grudzień (+11,2% r/r) i obecny spadek dynamiki mógł być wynikiem przesuwania płatności premii za 2021 r. jeszcze na grudzień, czyli przed wprowadzeniem nowych przepisów podatkowych związanych z Polskim Łądem. Z drugiej strony dane o wzroście zatrudnienia (+2,3% r/r) zaskoczyły pozytywnie (oczekiwania +1,5% r/r). Wzrost zatrudnienia o prawie 100 tys. etatów względem grudnia oznacza, że poziom przeciętnej zatrudnienia jest już powyżej tego notowanego przed pandemią (o 13 tys. etatów wyżej niż w lutym 2020 roku).



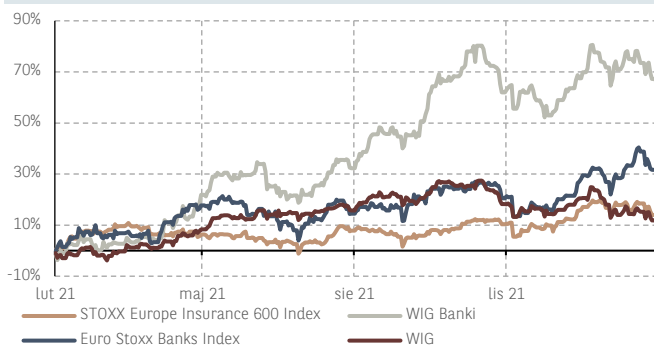
KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	O kres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 21 lutego 2022							
	8:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	styczeń	25,0%	24,20%	24,20%
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	luty	57,6	55,5	55,5
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	luty	57,9	53,6	53,1
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	luty	58,5	59,5	59,8
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	luty	56,6	53,0	52,2
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	styczeń	20,0%	20,20%	16,90%
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	styczeń	20,8%	4,50%	3,10%
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	luty	58,4	58,7	58,7
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	luty	55,8	52,0	51,1
Wtorek, 22 lutego 2022							
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	luty		96,5	95,7
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	luty		3,40%	2,90%
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	styczeń		8,70%	8,90%
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	luty		56	55,5
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	luty		53	51,2
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	luty		109,8	113,8
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	luty		10	8
Środa, 23 lutego 2022							
	8:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	marzec		-620,00%	-670,00%
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	styczeń		5,60%	5,40%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP (r/r)	styczeń		5,10%	5,00%
Czwartek, 24 lutego 2022							
	14:30	USA	PKB (annualizowany) rew.	IV kw.		6,90%	2,30%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		235 tys.	248 tys.
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	styczeń		806 tys.	811 tys.
Piątek, 25 lutego 2022							
	8:00	Niemcy	PKB n.s.a. fin. (r/r)	IV kw.		1,40%	2,80%
	8:45	Francja	Inflacja CPI wst. (r/r)	luty		3,20%	2,90%
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	styczeń			17,70%
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	styczeń		6,80%	6,90%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	luty		113	112,7
	14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe użytku wst. (m/m)	styczeń		0,70%	-0,70%

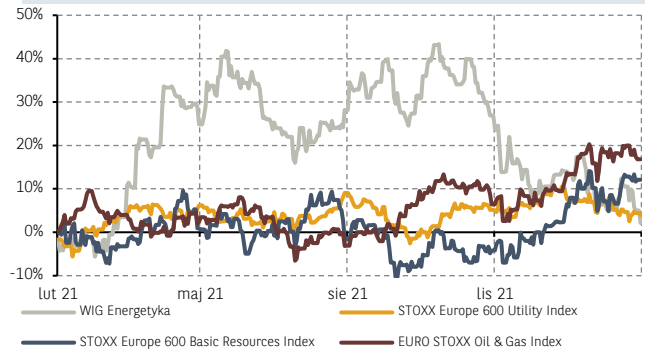


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

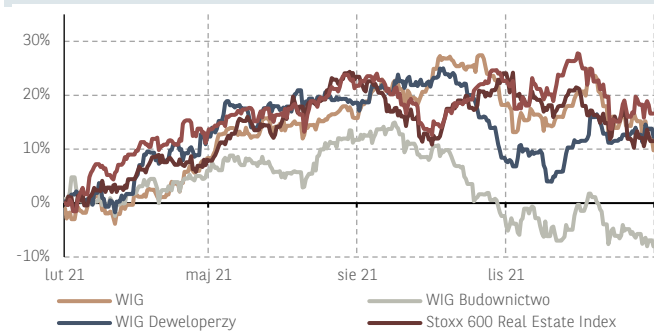
Banki



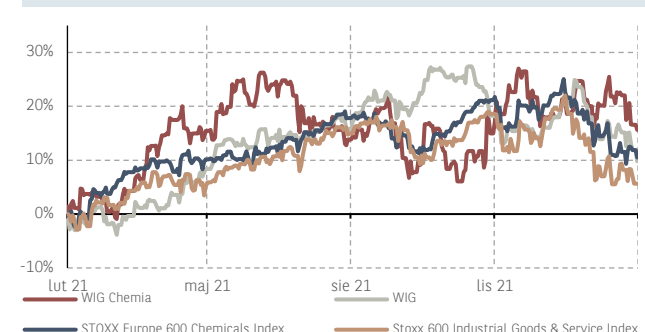
Energetyka, Surowce i Paliwa



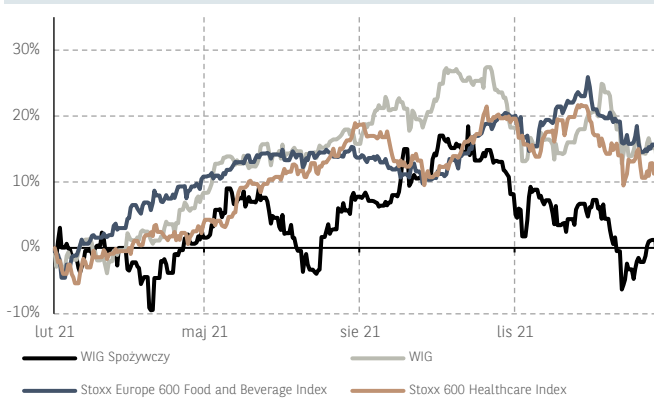
Budownictwo i deweloperzy



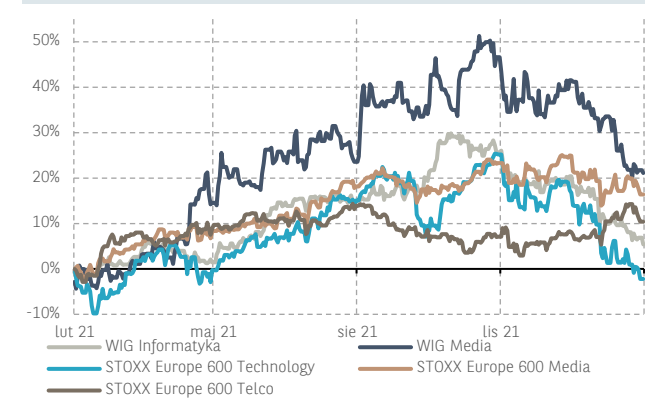
Chemia i przemysł



Spożywczy, Ochrona zdrowia



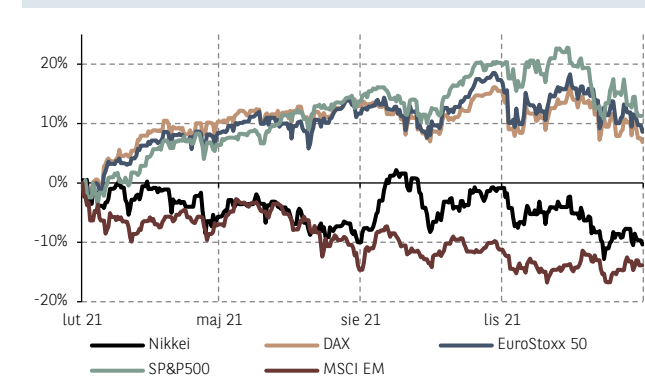
TMT i IT



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 Michigana - 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 oczekiwań 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 konsumentcka 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 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 (miękka; "gotebie" 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 obligacje 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 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.