



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

KOMENTARZ  
TYGODNIOWY

15:35 19.09.2022

### Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



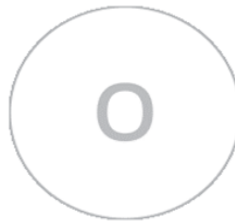
Akcje



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 negatywnie).



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

Mijający tydzień upłynął w minorowych nastrojach na rynkach akcji. Znaczące pogorszenie sentymentu miało miejsce we wtorek, po opublikowaniu danych ze Stanów Zjednoczonych. Odczyt inflacji za sierpień pokazał, że mamy do czynienia nadal z silną presją na wzrost cen, a to utwierdziło rynki w przekonaniu że Fed zdecyduje się na podtrzymanie swojego jastrzębiego tonu.

Nastroje na rynkach globalnych wpłynęły również na zachowanie krajowych indeksów - szeroki WIG stracił w ciągu tygodnia 2,68%. Po ostatniej próbie odbicia, WIG20 stracił 2,14% i zakończył handel lekko powyżej poziomu 1500 punktów, tj. ok 70 punktów powyżej tegorocznych dołków. Sektorowo, najczęściej stracił indeks WIG-Energetyka (-8,12%), a najlepiej wypadły spółki gamingowe, których indeks (WIG-Gry) zyskał 0,18%.

W bieżącym tygodniu uwaga rynków skupi się na śródownym posiedzeniu Fed. Oczekiwania rynku zakładają podwyżkę funduszy Fed o 75pb, do poziomu 3.00%-3.25%. Jednak po ostatnich danych o inflacji CPI i PPI ze Stanów Zjednoczonych rynek swapów zaczął również wyceniać podwyżkę o 100pb.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-2,97%	-28,18%	USA	DJIA	-5,51%	-15,80%
POL	WIG20	-2,75%	-32,99%	USA	S&P 500	-5,77%	-18,73%
POL	mWIG40	-5,26%	-28,48%	USA	NASDAQ	-7,59%	-27,86%
POL	sWIG80	-1,23%	-16,89%	BRA	Bovespa	-4,29%	3,55%
HUN	BUX	-3,55%	-20,84%	MEX	IPC	-0,58%	-12,21%
GER	DAX	-5,30%	-20,10%	CHN	SHComp	-4,49%	-14,40%
FRA	CAC 40	-5,10%	-15,97%	CHN	HSI	-4,11%	-20,65%
GBR	FTSE 100	-1,56%	-2,00%	JPN	Nikkei 225	-2,29%	-4,25%
EU	Stoxx Europe 50	-4,73%	-19,18%	KOR	KOSPI	-1,20%	-20,89%
POL	Rent. obl. 2 l	4,03%	92,54%	IND	SENSEX	-1,62%	1,52%
POL	Rent. obl. 5 l	3,97%	63,93%	TUR	ISE 100	-9,09%	78,59%
POL	Rent. obl. 10 l	4,07%	67,08%	RUS	RTS	-0,65%	-20,27%

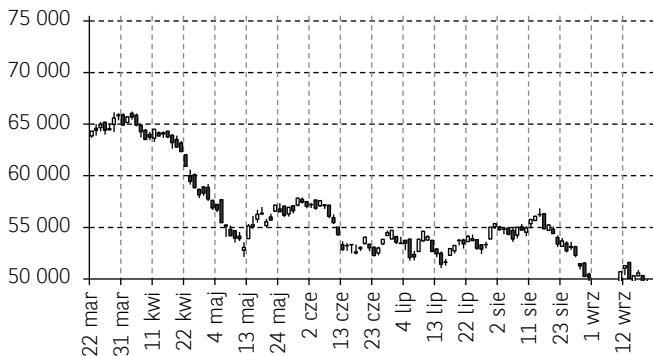


**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

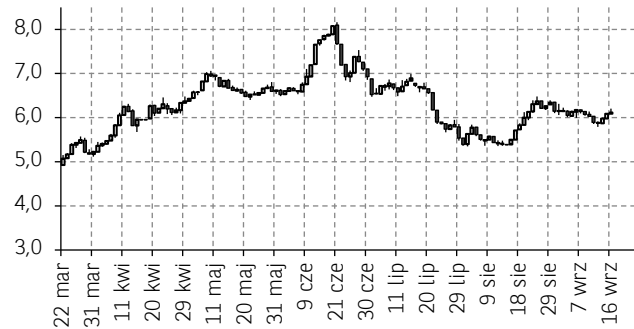
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: doradcy.inwestyjni@bnpparibas.pl  
www.bnpparibas.pl

## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Mijający tydzień upłynął w minorowych nastrojach na rynkach akcji. Znaczące pogorszenie sentymentu miało miejsce we wtorek, po opublikowaniu danych ze Stanów Zjednoczonych. Odczyt inflacji za sierpień pokazał, że mamy do czynienia nadal z silną presją na wzrost cen, a to utwierdziło rynki w przekonaniu że Fed zdecyduje się na podtrzymanie swojego jastrzębiego tonu. Bezpośrednio po tym, rynek zaczął szybko wyceniać możliwą podwyżkę kosztu pieniądza na najbliższym posiedzeniu amerykańskiego banku centralnego nawet o 100 pb, co okazało się mocno negatywne dla rynku akcji. Mocno rosły rentowności amerykańskich obligacji skarbowych, a dla 10-letnich instrumentów zatrzymały się przy czerwcowych szczytach z okolic 3,50%. Ostatecznie, S&P500 zakończył tydzień stratą na poziomie 4,77%, co jest najgorszym wynikiem od połowy czerwca b.r. Przepena najbardziej dotknęła spółki technologiczne – walory Microsoft straciły w ciągu tygodnia 7,46%, a Amazon 7,31%. Bezpieczną przystanią okazały się akcje spółek z sektora health-care – JNJ zyskał 1,14%, a Abbvie 1,87%. Szerokim echem odbiły się notowania akcji Fedex, które straciły na piątkowej sesji 21,40% po publikacji bardzo słabych wyników za mijający kwartał obrachunkowy (EPS na poziomie 3,44USD vs. 5,14USD spodziewanych przez rynek). Kierownictwo spółki poinformowało również, że rewiduje w dół swoje prognozy finansowe i wprowadza program cięć kosztów w odpowiedzi na spadający poziom wolumenów dostaw. W tym tygodniu rynki pozostaną w tematyce danych z USA. Nastroje będą się ogniskować wokół środowego posiedzenia FOMC, na którym prawdopodobnie zapadnie decyzja o podwyżce stóp procentowych o 75pb.

Nastroje na rynkach globalnych wpłynęły również na zachowanie krajowych indeksów - szeroki WIG stracił w ciągu tygodnia 2,68%. Po ostatniej próbie odbicia, WIG20 stracił 2,14% i zakończył handel lekko powyżej poziomu 1500 punktów, tj. ok 70 punktów powyżej tegorocznych dołków. Sektorowo, najwięcej stracił indeks WIG-Energetyka (-8,12%), a najlepiej wypadły spółki gamingowe, których indeks (WIG-Gry) zyskał 0,18%. Bardzo słaby tydzień odnotował mWIG40, który stracił 5,47% i znalazł się w okolicach tegorocznych dołków z poziomu 3770 punktów.

Kluczowym aspektem dla kształtowania się kursu walut w zeszłym tygodniu był wspomniany wyżej odczyt inflacji w USA. EUR/USD spadł po raz kolejny poniżej poziomu parytetu, a notowania USD/PLN wróciły powyżej poziomu 4,70.

Rosnące rentowności amerykańskich obligacji skarbowych oraz tamtejszej waluty przełożyły się negatywnie na ceny złota, które zanotowały nowe, tegoroczne dołki kończąc handel poniżej poziomu 1700 USD/uncja.

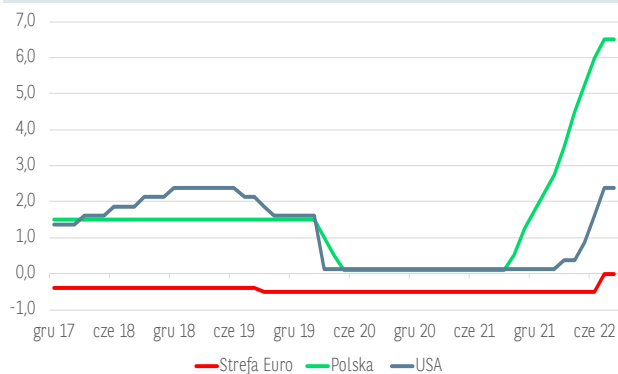
## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Według najnowszych danych Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami, sierpień przyniósł uspokojenie nastrojów inwestorów, co przerodziło się w najniższe, ujemne saldo nabyć i umorzeń na krajowym rynku funduszy od początku roku. Wyraźnie wyhamowały odkupienia w większości kategorii rozwiązań, a w przypadku niektórych obserwowano dodatnie saldo, np. w kategorii funduszy dłużnych o profilu uniwersalnym (+281 mln zł) i skarbowym (+ 255 mln zł).

Saldo sprzedaży funduszy akcyjnych wyniosło w sierpniu -65 mln, co oznacza dużą poprawę w stosunku do poprzedniego miesiąca, gdy odpłynęło prawie 390 mln zł. Nadal spada też tempo wycofywania środków z funduszy mieszanych, gdyż wycofano z nich ok. 100 mln, za co głównie odpowiadają wypłaty z funduszy stabilnego wzrostu (-94 mln). Kolejny miesiąc z rzędu wysocyfowano również środki z rozwiązań z ekspozycją na rynek surowcowy, jednak skala zjawiska również mocno spadła (-26 mln zł vs. -341 mln zł w lipcu).

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Poziom stóp procentowych



Inflacja konsumencka CPI



## Komentarz

Najważniejszym wydarzeniem makroekonomicznym minionego tygodnia była wtorkowa publikacja danych dotyczących poziomu inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych. Dynamika inflacji CPI w sierpniu wyniosła 8,3% r/r przy prognozach 8,1% r/r (8,5% r/r poprzednio). Co więcej, inflacja bazowa CPI wzrosła z 5,9% r/r do 6,3% r/r gdy rynek oczekiwał wzrostu do 6,1% r/r. Widać zatem że presja inflacyjna nadal postępuje, co jest mocnym argumentem dla Fed za szybszym zacieśnianiem polityki monetarnej. Taki scenariusz przyjął również rynek dyskontując niemal 100% prawdopodobieństwo podwyżki stóp o 75pb na wrześniowym posiedzeniu. Taką decyzję wspiera silny rynek pracy w USA. Opublikowane w czwartek dane dotyczące wniosków o zasiłek dla bezrobotnych okazały się na poziomie 213 tys. przy prognozie oczekującej 225 tys. Natomiast poprzednio zarejestrowano 222 tys. wniosków.

Lokalnie, w spektrum zainteresowania inwestorów była czwartkowa publikacja wskaźnika inflacji za sierpień w Polsce. Odczyt był zgodny z wstępnymi danymi. Ostatecznie w sierpniu ceny w Polsce wzrosły o 16,1% r/r. Zgodnie z wstępnym szacunkiem, największy wpływ na wzrost cen miały koszty energii (+6pp) oraz ceny żywności (+4,6pp). Mniejszy wkład miały ceny transportu, które dodały niecałe 2pp wobec ponad 3pp w poprzednim miesiącu.

W bieżącym tygodniu uwaga rynków skupi się na śródownym posiedzeniu Fed. Oczekiwania rynku zakładają podwyżkę funduszy Fed o 75pb, do poziomu 3,00%-3,25%. Jednak po ostatnich danych o inflacji CPI i PPI ze Stanów Zjednoczonych rynek swapów zaczął również wyceniać podwyżkę o 100pb. Scenariusz takiej podwyżki jest jednak mało prawdopodobny. Prezes Fed Jerome Powell podczas swoich ostatnich wystąpień wyraźnie zaznaczył, że decyzja o podwyżce o 75pb będzie podjęta niezależnie od sierpniowych szacunków inflacji.

Drugim istotnym wydarzeniem będzie publikacja wstępnych szacunków wskaźników PMI dla głównych gospodarek świata. Indeksy dla przemysłu i usług znajdują się w trendzie spadkowym od kilku miesięcy. Przedsiębiorcy oprócz dotychczasowych problemów (wzrost kosztów, problemy w łańcuchach dostaw) muszą mierzyć się z słabnącym popytem.

Lokalnie obecny tydzień jest pełen publikacji danych z Polski. We wtorek GUS opublikuje dane o produkcji przemysłowej, która prawdopodobnie wzrosła o 9,7% r/r w porównaniu do 7,6% r/r w poprzednim miesiącu. Jednocześnie opublikowane zostaną dane z polskiego rynku pracy. Spodziewamy się, że dynamika wynagrodzeń spadła do 13,5% r/r a zatrudnienie utrzymało się na stabilnym poziomie 2,4% r/r. W środę GUS opublikuje pozostałe dane o aktywności – sprzedaż detaliczną oraz produkcję budowlaną i montażową. W przypadku sprzedaży detalicznej, spodziewamy się niewielkiego wzrostu o 3,2% r/r w cenach stałych. Natomiast produkcja budowlana prawdopodobnie wzrosła o 5,0% r/r.



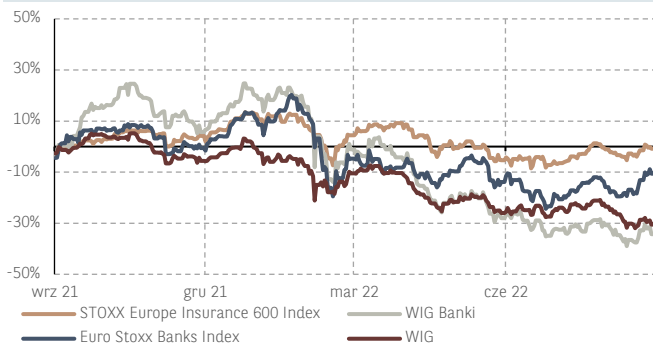
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 19 września 2022</b>						
<b>Wtorek, 20 września 2022</b>						
	1:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	sierpień		2,60%
	1:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	sierpień	2,70%	2,40%
	8:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	sierpień	37,50%	37,20%
	10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	sierpień	24,50%	24,90%
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	sierpień	9,90%	7,60%
	10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	sierpień	13,50%	15,80%
	10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	sierpień	2,40%	2,30%
<b>Środa, 21 września 2022</b>						
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	sierpień	20,00%	18,40%
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna ceny stałe (r/r)	sierpień	3,70%	2,00%
	10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	sierpień	4,30%	4,20%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		2,44 mln brk
	20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	wrzesień	3,00-3,25 %	2,25-2,50 %
	20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	wrzesień		
<b>Czwartek, 22 września 2022</b>						
	13:00	Wlk. Brytania	Stopa procentowa	wrzesień	2,25%	1,75%
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	sierpień	6,10%	6,20%
	14:30	USA	Saldo rachunku bieżącego (USD)	II kw.	-258 mld	-291,4 mld
	16:00	USA	Indeks wskaźników wyprzedzających - Conference Board	sierpień	-0,20%	-0,40%
<b>Piątek, 23 września 2022</b>						
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	49,9	50,6
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	50,4	51,2
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	48,3	49,1
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	47,2	47,7
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień	48,8	49,8
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień	49,1	49,8
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	sierpień	4,90%	4,90%
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	wrzesień		51,5
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	wrzesień		43,7

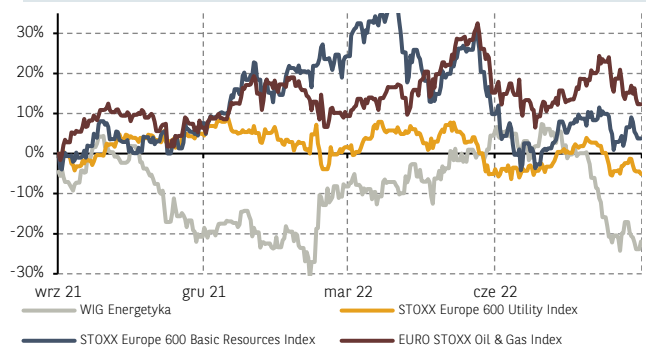


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

Banki



Energetyka, Surowce i Paliwa



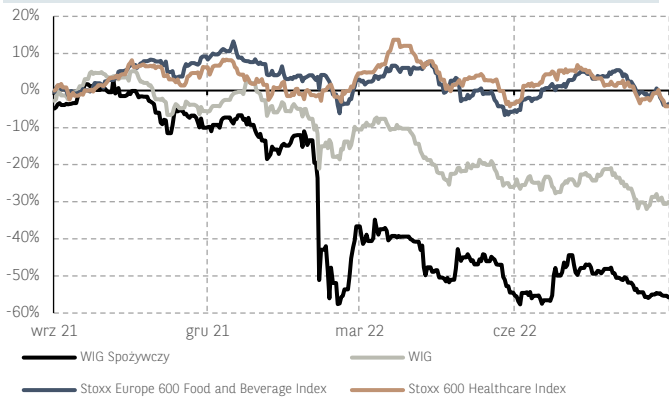
Budownictwo i deweloperzy



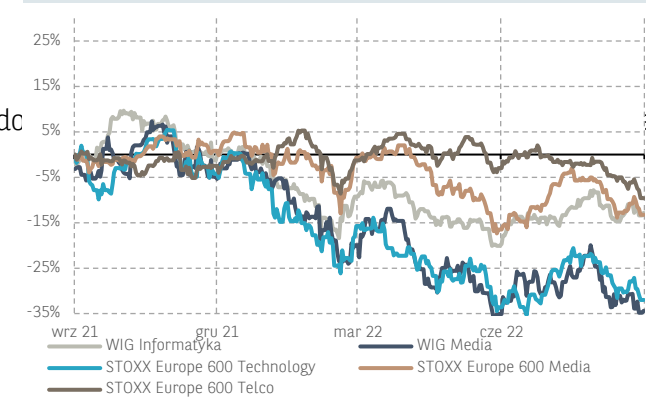
Chemia i przemysł



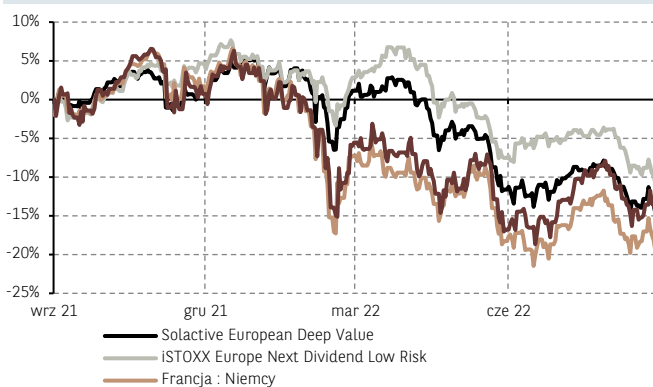
% i zakończył handel lekko powyżej poziomu 1500 punktów, tj. ok 70 pu



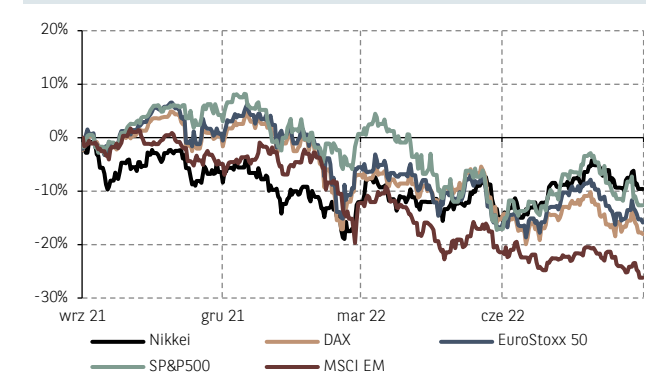
TMT i IT



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 konsumenta to główna miara zmiany cen na terenie kraju

**Inflacja PPI** - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja producenta) obrazują zmiany cen w przemyśle, definiowanych jako kwoty pieniędzy które otrzymuje producent za produkty, pomniejszone o należne podatki oraz o ewentualne rabaty i opusty

**ISIN** - (ang. International Securities Identification Number) - jest to 12-cyfrowy kod, który jednoznacznie oznacza papiery wartościowe lub instrumenty finansowe ułatwiając tym samym ich identyfikację w obrocie i rozliczeniach na rynku finansowym

**Non-farm-payrolls** - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, czyli zmiana liczby pracowników zatrudnionych w amerykańskich przedsiębiorstwach (w sektorze prywatnym) i w instytucjach rządowych

**Nikkei225** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 225 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Tokio (Japonia)

**P/BV** - (ang. price to book value), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do jego wartości księgowej, czyli wartości kapitału własnego wykazywanego w bilansie. Wskaźnik informuje jak inwestorzy wyceniają majątek posiadany przez spółkę

**P/E** - (ang. price to earnings ratio), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do osiąganego zysku netto (narastająco za ostatnie cztery kwartały). Wskaźnik można również obliczyć jako stosunek ceny akcji do zysku na akcję (ang. earnings per share - EPS) danego przedsiębiorstwa. Wskaźnik pokazuje jak inwestorzy wyceniają zyski osiągnięte przez spółkę

**PKB** - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki

**Polityka fiskalna** - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się 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; "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 Grzybowskiej 78, 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 dotożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza publikacja 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. 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. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 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 147 593 150 zł, w całości wpłacony.