



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

KOMENTARZ  
TYGODNIOWY

16:25 08.04.2024



### Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



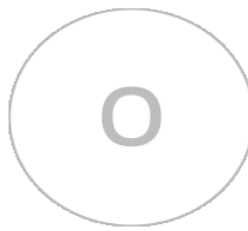
Akcje



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 pozytywnie).



Obligacje



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie preferujemy instrumenty o terminie zapadalności do 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 umiarkowanie neutralnie, oczekując stabilizacji PLN).

### Najważniejsze informacje w skrócie

Na GPW mieliśmy do czynienia z przewagą strony popytowej, którą wspierali inwestorzy zagraniczni, na co wskazuje mocniejsze zachowanie blue chips. Indeks WIG20 zyskał blisko 1,50% zbliżając się do lutych szczytów w okolicy 2 500 pkt., które pokonał podczas dzisiejszej sesji. Relatywnie dobrze zachowywały się spółki surowcowe wraz z sektorem bankowym.

Na kwietniowym posiedzeniu RPP pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, w tym stopę referencyjną w wysokości 5,75%. Zarówno treść opublikowanego po decyzji komunikatu jak i późniejsza konferencja Prezesa NBP Adama Glapińskiego były w dużej mierze powtórzeniem dotychczasowego stanowiska Rady. W obliczu niepewnej trajektorii inflacji w kolejnych miesiącach większość członków RPP optuje za stabilizacją stóp procentowych i naszym zdaniem takie nastawienie utrzyma się przynajmniej do końca wakacji.

W tym tygodniu we czwartek 11 kwietnia Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego podejmie decyzję w sprawie wysokości stóp procentowych w strefie euro. Ekonomiści BNP Paribas nie spodziewają się żadnych zmian i uważają, że stopa depozytowa EBC zostanie utrzymana na poziomie 4,00%.

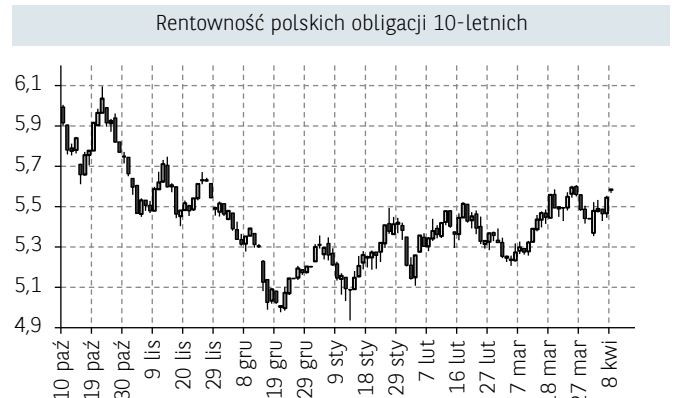
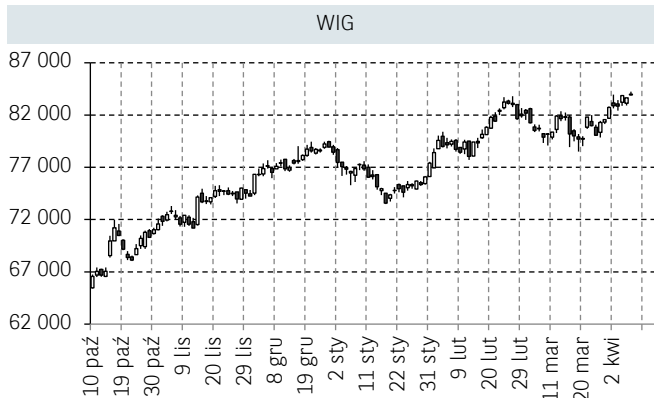
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	1,51%	7,06%	USA	DJIA	-2,27%	3,22%
POL	WIG20	2,56%	6,63%	USA	S&P 500	-0,95%	9,11%
POL	mWIG40	0,90%	10,34%	USA	NASDAQ	-0,80%	7,62%
POL	sWIG80	-0,35%	5,53%	BRA	Bovespa	-1,02%	-5,51%
HUN	BUX	1,94%	9,95%	MEX	IPC	1,26%	1,23%
GER	DAX	-1,45%	8,79%	CHN	SHComp	1,21%	2,42%
FRA	CAC 40	-1,48%	7,18%	CHN	HSI	1,94%	-1,97%
GBR	FTSE 100	-0,67%	2,15%	JPN	Nikkei 225	-1,15%	17,58%
EU	Stoxx Europe 50	-1,19%	11,09%	KOR	KOSPI	-1,10%	2,35%
POL	Rent. obl. 2 l	1,32%	3,43%	IND	SENSEX	1,09%	3,57%
POL	Rent. obl. 5 l	2,15%	8,64%	TUR	ISE 100	6,02%	29,97%
POL	Rent. obl. 10 l	2,63%	7,34%	RUS	RTS	1,12%	7,13%



**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



## Komentarz

Poświęteczny powrót handlu na rynku akcji przyniósł w dużej mierze realizację zysków, co dobrze obrazuje zachowanie europejskich indeksów. Z drugiej strony odreagowanie należy się po bardzo udanym kwartale, w którym wspomniane indeksy wzrosły o ok. 10%. Należy przy tym pamiętać, że europejskie akcje handlowane są z niemal rekordowym dyskontem względem tych zza oceanu. Z pewnością powyższe wynika po części z mniejszej ekspozycji na wysoko wyceniane spółki technologiczne na Wall Street. Nastrojów w Europie nie zdołały utrzymać nieco wyższe od prognoz odczyty marcowych wskaźników PMI dla przemysłu. Indeksy dla głównych gospodarek znajdują się nadal poniżej granicznego poziomu 50 pkt. co pokazuje, że aktywność w branżach przemysłowych pozostaje stosunkowo niska, mimo pierwszych symptomów poprawy koniunktury. Równocześnie dane o inflacji PPI pokazały jej dalszy spadek. Perspektywy lepszej koniunktury gospodarczej i równoczesnego chłodzenia inflacji są pozytywnym otoczeniem dla rynków akcji.

Spadkowy tydzień zanotowały również indeksy za oceanem, chociaż korekta dzięki piątkowej wzrostem sesji okazała się symboliczna. Inwestorzy wyczekiwali na publikację piątkowych danych z rynku pracy USA za marzec. Dane okazały się relatywnie mocne i przełożyły się na mniejsze szanse na czerwcowe obniżki stóp procentowych. Z drugiej strony rynek silną gospodarkę postrzega jako otoczenie do poprawy zysków przedsiębiorstw, stąd przewaga popytu na piątkowej sesji.

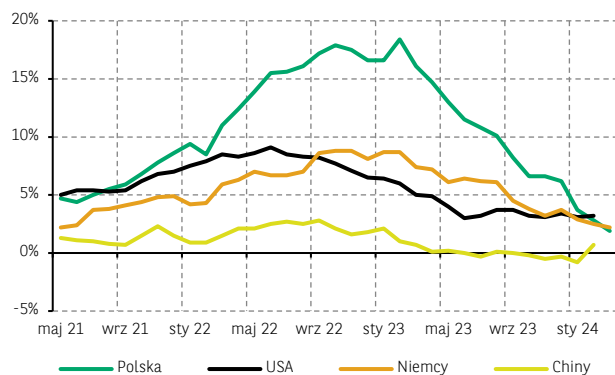
Dodatkowo w weekend napłynęły doniesienia o deeskalacji napięć na Bliskim Wschodzie. Izrael zdecydował się na wycofanie oddziałów lądowych z południowej części Strefy Gazy. Jednocześnie obecnie trwają rozmowy dotyczące porozumienia na linii Hamas-Izrael, które mają miejsce w Kairze. Gdyby konflikt się zakończył, byłby to pozytywny czynnik dla rynków. Z drugiej strony nasilają się napięcia na linii Izrael-Iran, więc niepewność na rynku może się utrzymywać.

Na GPW mieliśmy do czynienia z przewagą strony popytowej, którą wspierali inwestorzy zagraniczni, na co wskazuje mocniejsze zachowanie blue chips. Indeks WIG20 zyskał blisko 1,50% zbliżając się do lutowych szczytów w okolicy 2 500 pkt., które pokonał podczas dzisiejszej sesji. Relatywnie dobrze zachowywały się spółki surowcowe wraz z sektorem bankowym – WIG Banki zyskały ponad 2,0%. Z drugiej strony nastąpiło odreagowanie na mWIG40, które średnim spółkom się należy. Od początku roku zgodnie z naszymi oczekiwaniami segment MIŚ, z mWIG40 na czele zachowywał się lepiej od WIG20. Jak pokazuje dzisiejsza sesja oraz notowania złotego, niedzielne wyniki wyborów samorządowych pozostawały bez wpływu.

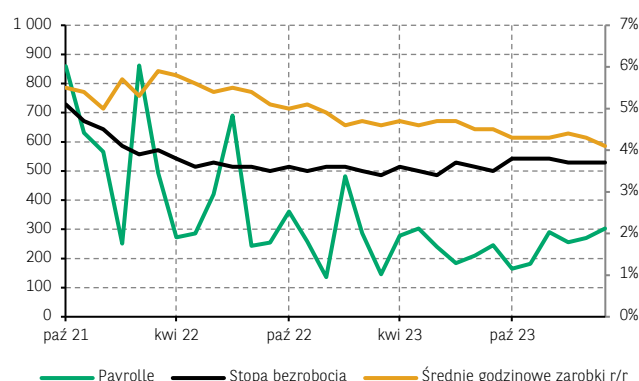
Na rynku długu miała miejsce przecena obligacji skarbowych. Wyraźniejszy wzrost rentowości (spadek cen obligacji) miał miejsce jednak za oceanem. Rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich wzrosły z 4,20% do ponad 4,40% na bazie dwóch czynników. Pierwszym był bardzo dobry odczyt indeksu ISM dla przemysłu, który okazał się najwyższy od października 2022 r., a drugim okazały się relatywnie mocne dane z rynku pracy opublikowane w piątek. Obie wspomniane pozycje zmniejszyły prawdopodobieństwo dna obniżki stóp procentowych przez Fed na czerwcowym posiedzeniu. Presja na wzrost rentowności krajowych obligacji skarbowych nie była aż tak istotna. Mimo podtrzymania nastawienia RPP podczas kwietniowego posiedzenia, wstępny odczyt inflacji za marzec, który wypadł poniżej celu NBP (2,0%) skutecznie blokował wzrost rentowności, które oscyływały w okolicy 5,40-5,50% dla obligacji skarbowych 10-letnich.

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI (r/r)



Rynek pracy US



## Komentarz

Na ostatnim posiedzeniu w czwartek 4 kwietnia Rada Polityki Pieniężnej (RPP) pozostawiła stopy procentowe Narodowego Banku Polskiego na niezmiennym poziomie, w tym stopę referencyjną w wysokości 5,75%. Zarówno treść opublikowanego po decyzji komunikatu jak i późniejsza konferencja Prezesa NBP Adama Glapińskiego były w dużej mierze powtórzeniem dotychczasowego stanowiska Rady. W obliczu niepewnej trajektorii inflacji w kolejnych miesiącach większość członków RPP optuje za stabilizacją stóp procentowych i naszym zdaniem takie nastawienie utrzyma się przynajmniej do końca wakacji.

Uważamy, że dyskusja na temat obniżek stóp procentowych na dobre rozpocznie się dopiero jesienią. Podtrzymujemy naszą prognozę i w scenariuszu bazowym zakładamy, że RPP obetnie stopy procentowe o 50pb w czwartym kwartale. Dalej dostrzegamy jednak istotne ryzyko, że stopy procentowe pozostaną na obecnym poziomie przez cały rok.

W piątek został opublikowany marcowy raport o stanie rynku pracy w USA. Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym (nonfarm payrolls) wzrosło o 303 tys. O ponad 100 tys. więcej niż spodziewał się rynek. Stopa bezrobocia spała o 0,1pp do poziomu 3,8%, a płaca godzinowa wzrosła o 0,3% m/m i 4,1% r/r. Mocne wyniki z rynku pracy potencjalnie opóźniają obniżki stóp procentowych przez FED. Obecnie rynek wycenia prawdopodobieństwo obniżki stóp na posiedzeniu FOMC w czerwcu na około 45%.

W tym tygodniu we czwartek 11 kwietnia Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego podejmie decyzję w sprawie wysokości stóp procentowych w strefie euro. Ekonomiści BNP Paribas nie spodziewają się żadnych zmian i uważają, że stopa depozytowa EBC zostanie utrzymana na poziomie 4,00%. Sądzą jednak, że posiedzenie w przyszłym tygodniu będzie kolejnym krokiem na drodze ku poluzowaniu polityki pieniężnej w dalszej części roku. Według analityków BNP Paribas Markets 360 pierwszej obniżki stóp procentowych w strefie euro należy spodziewać się w czerwcu, a do końca roku stopy procentowe spadną łącznie o 100 pb.

Taki scenariusz jest spójny z obecną wyceną rynkową, według której ruch stóp procentowych w dół w czerwcu jest praktycznie przesądzony. Za złagodzeniem warunków monetarnych w strefie euro przemawia z jednej strony hamująca inflacja, w tym inflacja bazowa (z wyłączeniem cen energii, paliw i żywności), z drugiej zaś utrzymująca się nienajlepsza koniunktura widoczna zwłaszcza w europejskim przemyśle. Płynące ze strony decydentów komentarze, w tym wypowiedzi Prezeski EBC Christine Lagarde wydają się potwierdzać, iż czerwiec jest najbardziej prawdopodobnym momentem rozpoczęcia cyklu łagodzenia polityki pieniężnej w strefie euro.

Po drugiej stronie Atlantyku w USA uwaga rynku skupiona będzie natomiast na śródowej publikacji danych o inflacji CPI w marcu. Konsensus rynkowy zakłada, że ceny konsumpcyjne w Stanach Zjednoczonych wzrosły w ubiegłym miesiącu o 0,4% m/m. W przypadku cen bazowych oczekiwana jest mniejsza zwyżka o 0,3% m/m.

Od początku roku dane inflacyjne w USA zaskakują wyższymi poziomami. Jeśli podobna sytuacja miałaby miejsce i tym razem, może nastąpić ponowne odsunięcie w czasie przewidywanej pierwszej obniżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych. Obecnie rynek przypisuje około 45% prawdopodobieństwo, że Fed podejmie taką decyzję w czerwcu.

W Polsce w piątek opublikowane zostaną lutowe dane o bilansie płatniczym. Ekonomiści BNP Paribas prognozują, że nadwyżka na rachunku bieżącym wyniosła 1,6 mld euro, czemu w głównej mierze sprzyjały utrzymujące się zimą niskie ceny surowców, w tym zwłaszcza surowców energetycznych. W kolejnych miesiącach wraz z odradzającym się popytem eksport netto Polski ulegnie najprawdopodobniej pogorszeniu, jednak skala spadku salda na bilansie handlowym nie powinna być na tyle duża, aby zapobiec dalszemu umocnieniu się złotego. W scenariuszu bazowym ekonomiści BNP Paribas przewidują, że kurs EURPLN spadnie latem do poziomu 4,25.



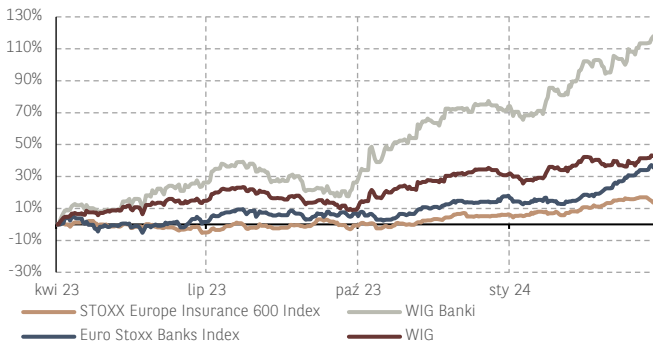
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednia
	8:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	luty	-0,50%	6,30%
	8:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	luty	-0,90%	3,30%
	8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	luty	0,30%	1,30%
<b>Wtorek, 9 kwietnia 2024</b>						
<b>Sroda, 10 kwietnia 2024</b>						
	14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	marzec	0,30%	0,40%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	marzec	0,30%	0,40%
	14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	marzec	3,40%	3,20%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	marzec	3,70%	3,80%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		3,21 mln brk
<b>Czwartek, 11 kwietnia 2024</b>						
	3:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	marzec	0,40%	0,70%
	3:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	marzec	-2,80%	-2,70%
	8:30	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	marzec		3,70%
	10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	luty	0,50%	-1,20%
	14:15	Strefa Euro	Stopa depozytowa	kwiecień	4,00%	4,00%
	14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	marzec	0,30%	0,60%
	14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	marzec	2,30%	1,60%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	215 tys.	221 tys.
	14:45	Strefa Euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	kwiecień		
<b>Piątek, 12 kwietnia 2024</b>						
	8:00	Niemcy	Inflacja CPI fin. (r/r)	marzec	2,20%	2,50%
	8:00	Niemcy	Inflacja HICP fin. (r/r)	marzec	2,30%	2,70%
	8:00	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	luty		0,50%
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan wst.	kwiecień	79	79,4

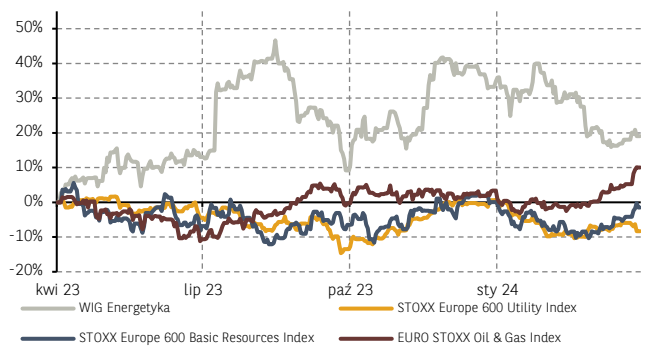


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

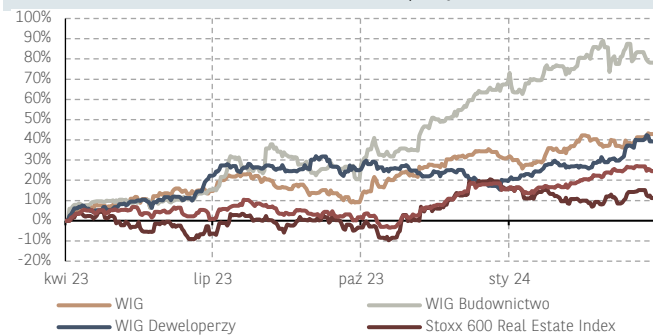
Banki



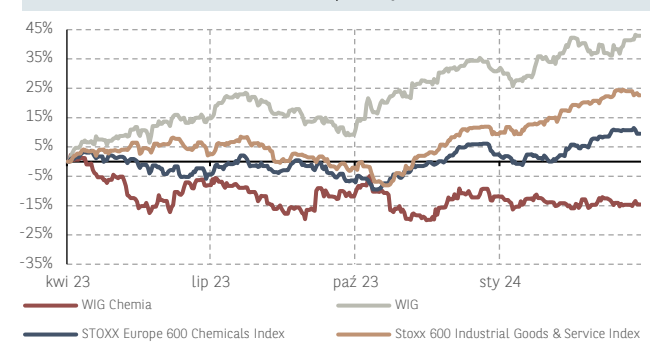
Energetyka, Surowce i Paliwa



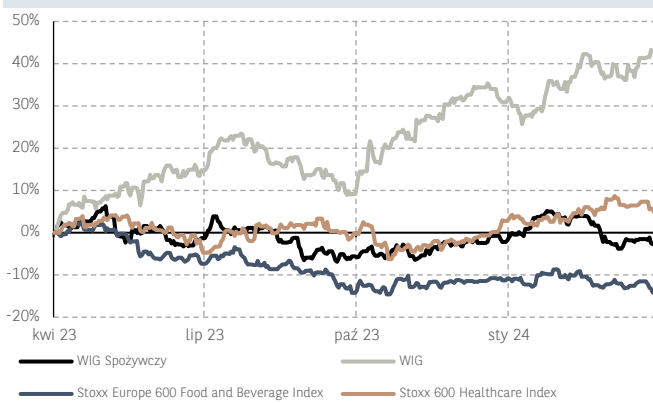
Budownictwo i deweloperzy



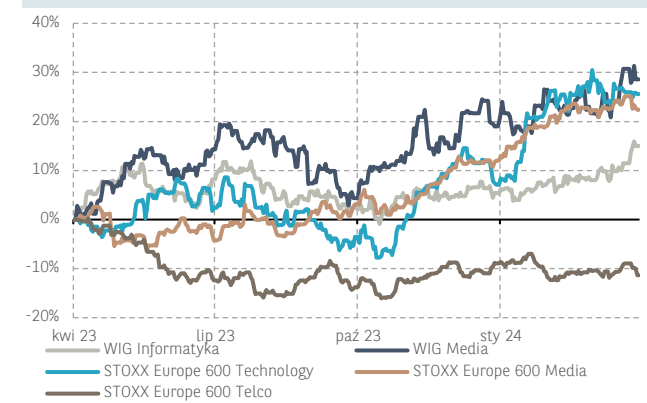
Chemia i przemysł



Spożywczy i ochrona zdrowia



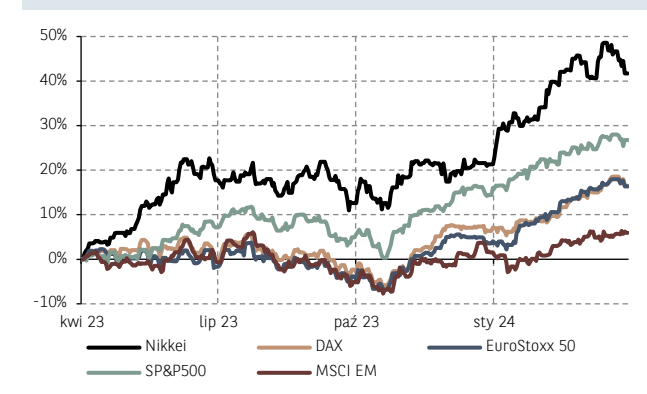
TMT i IT



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 40 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

**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

**Polityka fiskalna** - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się polityką fiskalną ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków).

**Produkcja budowlano-montażowa** - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób

**Produkcja przemysłowa** - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)

**Polityka pieniężna** - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twardą; "jastrzębie" wypowiedzi; wysokie stopy procentowe) oraz ekspansywną (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 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 147 676 946 zł, w całości wpłacony.