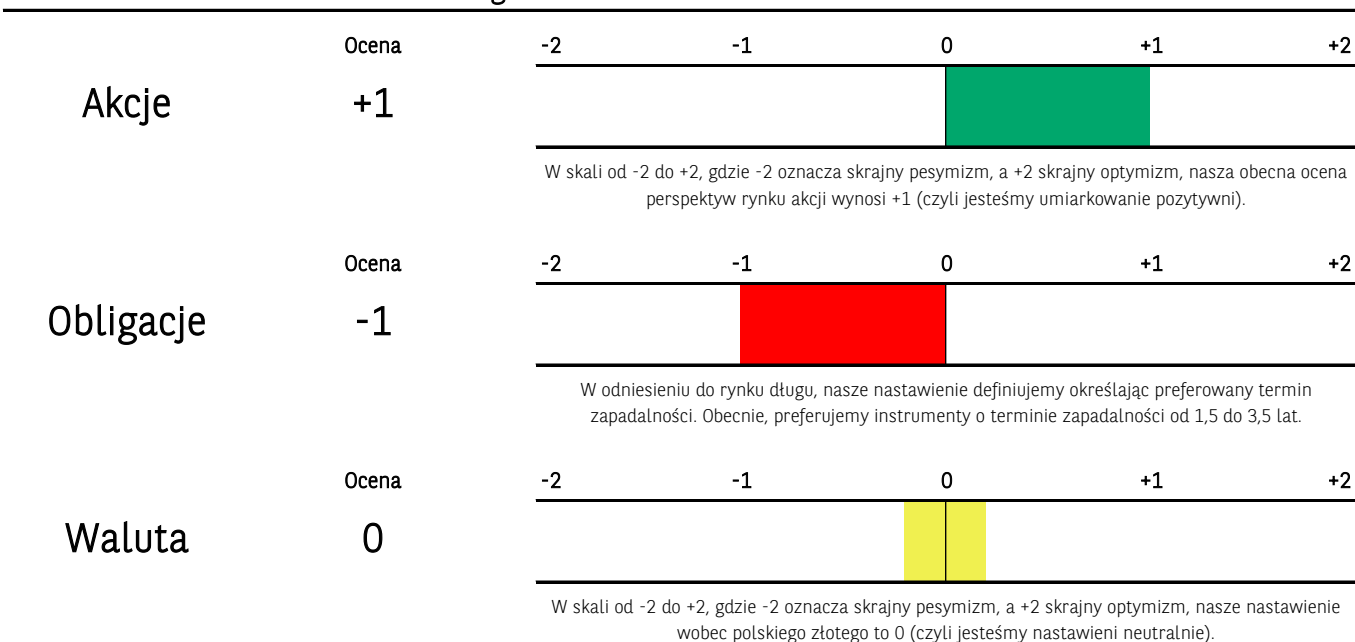


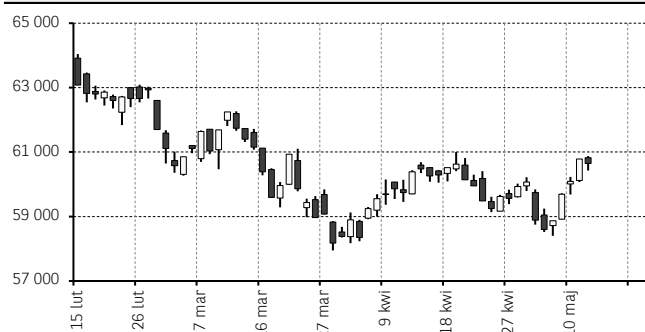
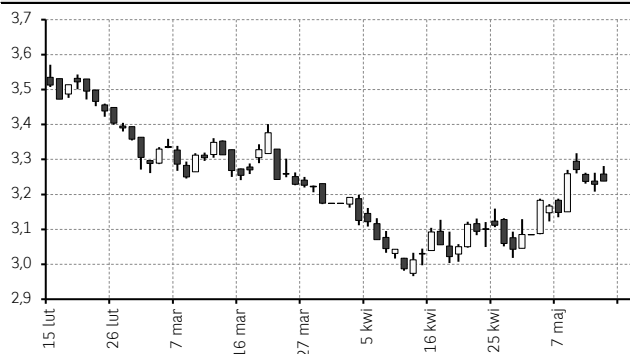
**Obecne nastawienie Biura Maklerskiego**

**Najważniejsze informacje w skrócie**

W Warszawie zdecydowanie przeważali kupujący w minionym tygodniu. Szeroki indeks WIG wzrósł aż o 3,23%, co jest największym wzrostem odkąd w styczniu bieżącego roku został utworzony lokalny szczyt na poziomie 67933 pkt. Najlepiej radził sobie WIG 20, który zyskał 4,3%, a najgorzej sWIG80, który jako jedyny zamknął się poniżej poziomów z poprzedniego tygodnia (-0,32%). Wśród spółek niekwestionowanymi liderami nie tylko wzrostów, lecz również i obrotów pozostają producenci gier.

W środę Minister Rozwoju Jerzy Kwieciński powiedział, że w kwietniu stopa bezrobocia spadła z 6,6 do 6,3%, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i z konsensusem. Po oczyszczeniu z wpływu wahań sezonowych stopa bezrobocia spadła z 6,3 do 6,2%. Ostateczne dane zostaną opublikowane 25 maja.

W bieżącym tygodniu w kalendarium makroekonomicznym kluczowy będzie wtorek, kiedy zostaną opublikowane wstępne dane odnośnie dynamiki wzrostu gospodarczego w europejskich gospodarkach (m.in. Niemcy, Czechy, Węgry, Polska). Z kolei w środę zakończy się posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	3,50%	-4,86%	USA	DJIA	2,50%	1,00%
POL	WIG20	4,69%	-5,81%	USA	S&P 500	2,54%	2,50%
POL	mWIG40	2,07%	-3,64%	USA	NASDAQ	2,61%	9,44%
POL	sWIG80	-0,40%	-4,11%	BRA	Bovespa	3,92%	12,51%
HUN	BUX	2,84%	-1,96%	MEX	IPC	0,44%	-5,42%
GER	DAX	0,20%	0,43%	CHN	SHComp	1,19%	-4,03%
FRA	CAC 40	0,03%	4,15%	CHN	HSI	5,16%	5,42%
GBR	FTSE 100	1,90%	0,30%	JPN	Nikkei 225	1,77%	0,44%
EU	Stoxx Europe 50	-0,07%	1,65%	KOR	KOSPI	0,60%	0,35%
POL	Rent. obl. 2 l	1,11%	-10,06%	IND	SENSEX	0,99%	4,40%
POL	Rent. obl. 5 l	2,51%	-7,01%	TUR	ISE 100	2,24%	-10,58%
POL	Rent. obl. 10 l	2,86%	-1,97%	RUS	RTS	4,98%	4,27%

**RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT**
**WIG**

**Rentowność polskich obligacji 10-letnich**

**Komentarz**

Sezon wyników w Stanach Zjednoczonych dobiega końca. Swoje wyniki do tej pory podało 454 z 500 spółek objętych indeksem S&P 500. Łącznie zyski tych spółek wzrosły w skali roku aż o 23,78% (sprzedaż o 8,28%), co jest najwyższym wzrostem od 2010 roku. Pomimo, że od końca 2017 roku prognozy względem wzrostu zysków spółek zostały podniesione o 11% to i tak łącznie ostateczne dane pokazały wzrost o 6,15% powyżej prognoz. Pokazuje to, że fundamentalne podstawy hossy giełdowej pozostają silne i sektor przedsiębiorstw w pełni wykorzystuje sprzyjające otoczenie gospodarcze. Z drugiej strony należy mieć na uwadze, iż tak szybkie tempo wzrostu pozostaje nie do utrzymania w dłuższym terminie i w kolejnych kwartałach prawdopodobnie wzrost zysków będzie już wolniejszy. Niemniej jednak w ubiegłym tygodniu pozytywne informacje ze spółek znalazły się na pierwszym planie wśród inwestorów pomimo wydarzeń takich jak zerwanie porozumienia pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Iranem w sprawie irańskiego programu nuklearnego, co powinno wspierać awersję do ryzyka. Ostatecznie S&P 500 wzrósł o 2,41%, co jest najlepszym wynikiem od pierwszego tygodnia marca. W Europie również panowały pozytywne nastroje pomimo, iż wzrosty indeksów giełdowych nie były aż tak szerokie. Niemiecki DAX 30 wzrósł o 1,42%, a francuski CAC 40 tylko o 0,47%.

W Warszawie zdecydowanie przeważali kupujący w minionym tygodniu. Szeroki indeks WIG wzrósł aż o 3,23%, co jest największym wzrostem odkąd w styczniu bieżącego roku został utworzony lokalny szczyt na poziomie 67933 pkt. Najlepiej radził sobie WIG 20, który zyskał 4,3%, a najgorzej sWIG80, który jako jedyny zamknął się poniżej poziomów z poprzedniego tygodnia (-0,32%). Wśród spółek niekwestionowanymi liderami nie tylko wzrostów, lecz również i obrotów pozostają producenci gier. 11 Bit – wydawca gry Frostpunk, która okazała się wielkim ogólnoswiatowym sukcesem, w ciągu pięciu ostatnich dni powiększył swoją kapitalizację aż o 27,09%. Od początku roku akcje spółki podrożały aż o 122%. Nie jest to jednak wyjątek. Inny z polskich producentów gier – Playway zyskał w ubiegłym tygodniu aż 33,63%, a od początku roku już 129%. Lider w polskim sektorze gier, czyli CD Projekt wzrósł o 16,09%. Debiutujący w piątek Ten Square Games wzrósł na otwarciu o 13,5% otwierając się po 52,2 zł przy cenie akcji w IPO wynoszącej 46 zł za akcję. Ta najmłodsza spółka na warszawskim parkiecie zakończyła swój pierwszy dzień notowań na poziomie 62 zł wpisując się w hossę, która objęła producentów gier. Widoczne jest to nie tylko po notowaniach największych spółek wymienionych powyżej, lecz również mniejszych producentów takich jak Vivid Games, Bloober Team, czy notowany na NewConnect Farm51.

Na rynku długu w Stanach Zjednoczonych w minionym tygodniu obserwowaliśmy stabilizację. Rentowności dziesięcioletnich amerykańskich obligacji skarbowych trzeci tydzień z rzędu konsolidują poniżej kluczowego z technicznego jak i psychologicznego punktu widzenia 3%. Niemieckie Bundy nieznacznie w tym czasie wzrosły do poziomu 0,56%, a polskie dziesięcioletnie burzliwy tydzień zakończyły na poziomie 3,23% chociaż poziom 3,3% został w trakcie ostatnich dni przeбит. Polski złoty na początku minionego tygodnia tracił w stosunku do dolara, co związane było z szerokim umocnieniem amerykańskiej waluty w stosunku do całego koszyka walut (indeks dolara), niemniej jednak w drugiej połowie tygodnia część spadków na parze USD/PLN zostało odrobionych.

**Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych**

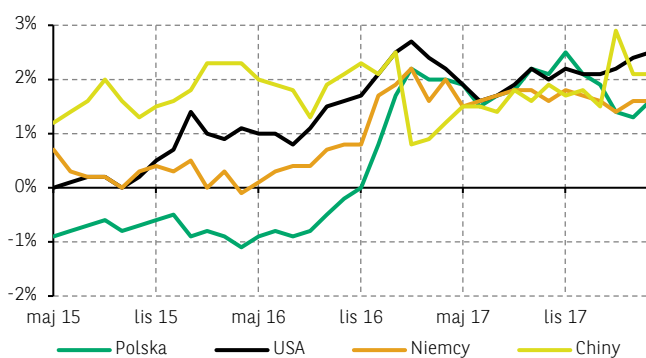
Pierwszy pełny tydzień maja sprzyjał inwestorom utrzymującym oszczędności w funduszach akcyjnych. Zarówno grupa funduszy inwestująca w Polsce, jak i tak skoncentrowana na rynkach zagranicznych osiągnęły wysokie dodatnie stopy zwrotu (odpowiednio +1,15% i +1,42%). W ślad z nimi pozytywne rezultaty były zastrugą funduszy mieszanych, którym nie przeszkodziły słabe wyniki wypracowane przez segment dłużny. Wzrosty rentowności polskich papierów skarbowych odcisnęły swoje piętno właśnie na tych ostatnich co sprawiło, iż fundusze dłużne polskie uplasowały się na ostatnim miejscu naszego cotygodniowego rankingu (-0,15%). Na uwagę zasługuje również strata zanotowana przez fundusze gotówkowe i pieniężne w wysokości -0,04%. Równie dobry tydzień zaliczyły fundusze surowcowe, których przeciętny rezultat sięgnął 0,67%.

Patrząc dokładniej najlepsze wyniki były zastrugą najbardziej ryzykownych klas funduszy – akcji rosyjskich (+3,03%) oraz akcji zagranicznych sektorowych (+2,58%). Jeżeli chodzi o polskie fundusze akcji to prym wśród całej grupy wiodły propozycje uniwersalne z przeciętną stopą zwrotu na poziomie +1,48%. Po przeciwnej stronie rynku znalazły się fundusze akcji tureckich (-0,67%) oraz fundusze dłużne europejskie uniwersalne (-0,24%). Liderem wzrostów minionego tygodnia był fundusz Quercus Lev (+8,31%). Tylko niewiele słabszy był fundusz Skarbiec Spółek Wzrostowych (+6,96%) oraz Skarbiec Globalny Małych i Średnich Spółek (+5,74%). Z klasycznych propozycji rynku polskiego na plus wyróżnił się UniAkcje Małych i Średnich Spółek - +4,07%.

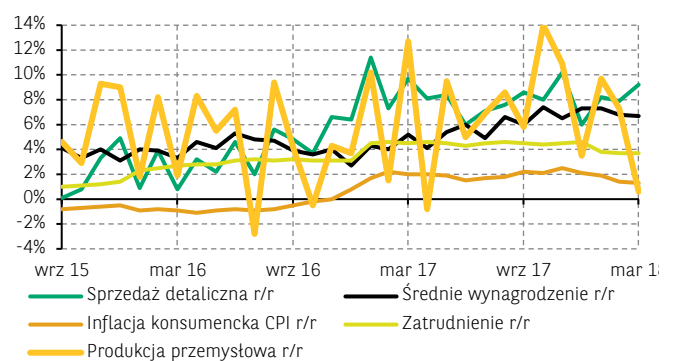


**SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT**

Inflacja CPI



Polska - Rynek Wewnętrzny



**Komentarz**

W poniedziałek pojawiły się wypowiedzi członków Rady Polityki Pieniężnej: Kamila Zubelewicza i Eryka Łona (powszechnie postrzeganych odpowiednio jako najbardziej jastrzębi i najbardziej gołębi członek Rady) oraz Łukasza Hardta (postrzegany jako jastrząb). W wywiadzie dla Gazety Wyborczej Kamil Zubelewicz powiedział, że widzi pewne oznaki możliwego spowolnienia w Polsce, jak wolniejszy wzrost w Niemczech. Jednocześnie wskazał on, że wybory w każdym z kolejnych trzech lat mogą sprzyjać presji płacowej w administracji publicznej, oraz że jego zdaniem obecne niskie stopy procentowe mają ograniczony wpływ na kredyty dla przedsiębiorstw (co może stanowić problem). Natomiast Eryk Łon wskazał, że najbliższych miesiącach nie widzi powodów do zmian stóp procentowych, a w dłuższej perspektywie możliwe jest ich obniżenie w przypadku spowolnienia wzrostu gospodarczego. Dodał on, że polityka pieniężna powinna być prowadzona tak, żeby nie wpływać niekorzystnie na inwestycje, a ostatnie osłabienie złotego jest korzystne, przez dodatni wpływ na eksport. Z kolei jastrzębi członek RPP Łukasz Hardt powiedział we wtorek, że podwyżki stóp procentowych w Polsce w 2019 roku nie są definitywnie wykluczone, a RPP nie może zignorować możliwych działań Europejskiego Banku Centralnego, normalizujących politykę pieniężną w strefie euro w dłuższym terminie. Zgodnie z naszą prognozą kolejnym ruchem w polityce pieniężnej w Polsce będzie podwyżka stóp procentowych w drugiej połowie przyszłego roku, do czego przyczyni się utrzymywanie się podwyższonej presji płacowej, która przełoży się na inflację.

W środę Minister Rozwoju Jerzy Kwieciński powiedział, że w kwietniu stopa bezrobocia spadła z 6.6 do 6.3%, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i z konsensusem. Po oczyszczeniu z wpływu wahań sezonowych stopa bezrobocia spadła z 6.3 do 6.2%. Ostateczne dane zostaną opublikowane 25 maja.

We wtorek opublikowane zostały zaskakująco dobre dane o produkcji przemysłowej w Niemczech za marzec. Zgodnie z konsensusem, tempo jej wzrostu przyspieszyło z 2.6 do 3.2% r/r. Obawy przed powyższym odczytem wzbudziły słabsze od oczekiwań dane o zamówieniach w przemyśle. Zgodnie z danymi opublikowanymi w poniedziałek, zamówienia w przemyśle w Niemczech wzrosły w marcu o 3.1% r/r, czyli mniej niż oczekiwano (5.0% r/r), ale nieco więcej niż miesiąc wcześniej (3.0% r/r, po rewizji z 3.5% r/r).

Zgodnie z danymi opublikowanymi w czwartek przez Bureau of Labor Statistics, inflacja CPI w USA wzrosła w kwietniu z 2.4 do 2.5% r/r, zgodnie z oczekiwaniami. Inflacja bazowa CPI zaskoczyła natomiast w dół, pozostając na poziomie 2.1% r/r, wobec oczekiwanego wzrostu do 2.2% r/r. Natomiast zgodnie ze wstępnymi danymi opublikowanymi w piątek, wskaźnik Uniwersytetu Michigan, obrazujący nastroje konsumentów w USA, pozostał w maju bez zmian, na poziomie 98.8. Tym samym, dane zaskoczyły w górę: zarówno prognoza BNP Paribas, jak i konsensus wskazywały na nieznaczny spadek (odpowiednio do 98.0 i 98.3).

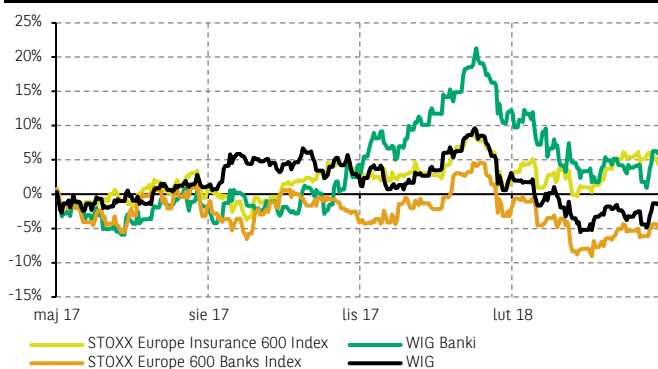


**KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE**

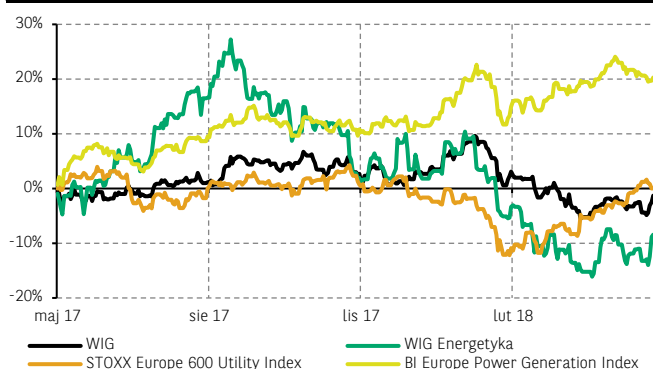
D.	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.
<b>Poniedziałek, 14 maja 2018</b>						
	08:00	Rumunia	Inflacja CPI (r/r)	kwiecień	5,20%	5,00%
	09:00	Słowacja	Inflacja CPI (r/r)	kwiecień	2,40%	2,40%
<b>Wtorek, 15 maja 2018</b>						
	08:00	Niemcy	PKB s.a., wst. (k/k)	I kw.	0,40%	0,60%
	08:00	Niemcy	PKB n.s.a., wst. (r/r)	I kw.	1,70%	2,30%
	08:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (m/m)	kwiecień	0,10%	1,00%
	08:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (r/r)	kwiecień	1,60%	1,60%
	10:00	Polska	PKB s.a., wst. (k/k)	I kw.		1,00%
	10:00	Polska	PKB s.a., wst. (r/r)	I kw.		4,30%
	10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (m/m)	kwiecień	0,50%	-0,10%
	10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (r/r)	kwiecień	1,60%	1,30%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a., rew. (k/k)	I kw.	0,40%	0,70%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a., rew. (r/r)	I kw.	2,50%	2,80%
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	marzec	0,60%	-0,80%
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	marzec	3,70%	2,90%
	11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	maj	-820,00%	-820,00%
	14:30	USA	Sprzedż detaliczna (m/m)	kwiecień	0,30%	0,60%
	22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		-1,85 mln brk
<b>Środa, 16 maja 2018</b>						
		Polska	Decyzja ws. stóp procentowych	maj		
	01:50	Japonia	PKB s.a., wst. (k/k)	I kw.	0,00%	0,40%
	06:30	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., fin. (m/m)	marzec	1,20%	0,00%
	08:00	Niemcy	Inflacja CPI, fin. (m/m)	kwiecień	0,00%	0,40%
	08:00	Niemcy	Inflacja CPI, fin. (r/r)	kwiecień	1,60%	1,60%
	10:30	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	marzec	4,20%	4,20%
	11:00	Włochy	Inflacja CPI, fin. (r/r)	kwiecień	0,50%	0,80%
	14:00	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne szefa ECB (Mario Draghi)			
	14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	kwiecień	0,60%	0,70%
	15:15	USA	Produkcja przemysłowa (m/m)	kwiecień	0,60%	0,50%
	16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	maj		
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	1 mln brk	-2,2 mln brk
<b>Czwartek, 17 maja 2018</b>						
	11:00	Strefa Euro	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	marzec		21 mld
	14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	maj	21,0	23,2
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	216 tys.	211 tys.
	16:00	USA	Conference Board	kwiecień	0,40%	0,30%
<b>Piątek, 18 maja 2018</b>						
	01:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	kwiecień		1,10%
	01:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	kwiecień	0,80%	0,90%
	08:00	Niemcy	Inflacja PPI (m/m)	kwiecień	0,30%	0,10%
	08:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	kwiecień	1,80%	1,90%

**NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH**

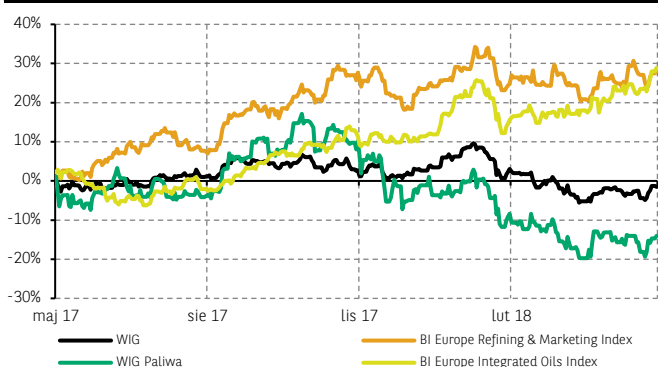
Banki



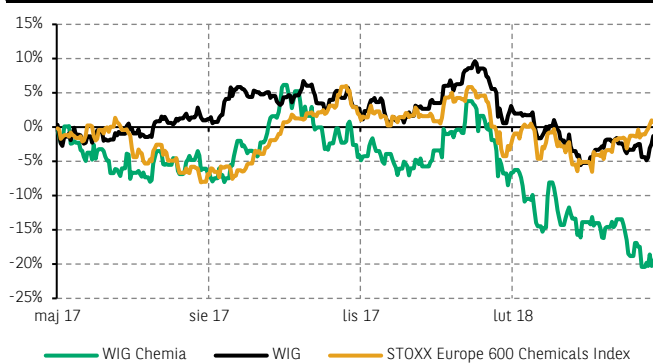
Energetyka



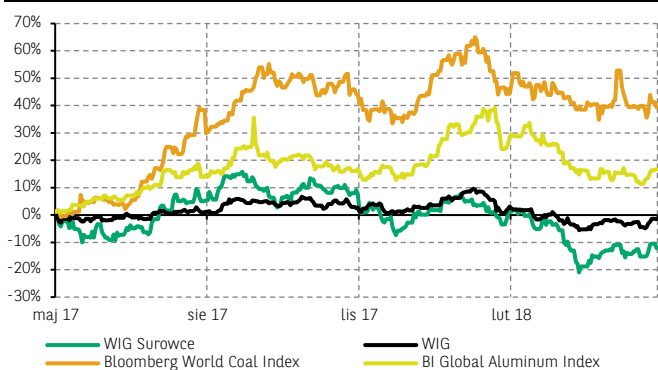
Paliwa



Chemia



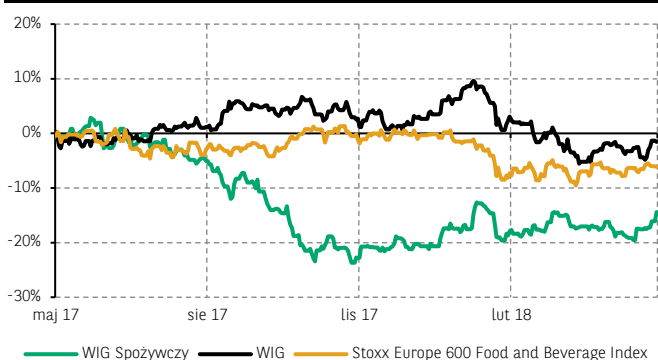
Surowce



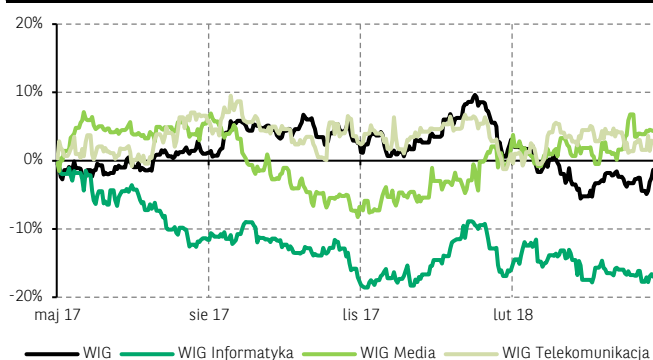
Budownictwo i deweloperzy



Spożywczy



TMT i IT





## 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** - wskaźnik 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 wypytanych 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 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 kwartaty). Wskaźnik można również obliczyć jako stosunek ceny akcji do zysku na akcję (ang. earnings per share - EPS) danego przedsiębiorstwa. Wskaźnik pokazuje jak inwestorzy wyceniają zyski osiągnięte przez spółkę
- PKB** - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki
- Polityka fiskalna** - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się od polityki ekonomicznej (polegającej na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz polityki pieniężnej (polegającej na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków).
- Produkcja budowlano-montażowa** - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób
- Produkcja przemysłowa** - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)
- Polityka pieniężna** - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę 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 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 Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM BGŻ BNP Paribas S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM BGŻ BNP Paribas S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM BGŻ BNP Paribas S.A. 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 BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM BGŻ BNP Paribas S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM BGŻ BNP Paribas S.A. 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 BGŻ BNP Paribas S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM BGŻ BNP Paribas S.A..

"Nota prawna dotycząca sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych w grupie BNP Paribas, do której należy Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A." jest dostępna na stronie:

[https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)