



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 umiarkowanie pozytywni).



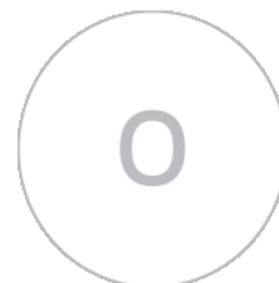
**Obligacje**



W odniesieniu do rynku długu, nasze nastawienie definiujemy określając preferowany termin zapadalności. Obecnie, preferujemy instrumenty o terminie zapadalności od 1,5 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 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).

Najważniejsze informacje w skrócie

Po krótkotrwałym odbiciu na początku maja, WIG uległ ponownej korekcie, zbliżając się do lokalnych minimów z przetomu marca i kwietnia oraz kwietnia i maja br. Udział w takim zachowaniu rynku mają zarówno segmenty blue chipów (5 spadkowych sesji z rzędu zbliżyło WIG20 do poziomu 2 200 pkt.), jak i MiŚ.

Szczególnie narastające napięcia na linii Waszyngton-Teheran są pilnie śledzone przez rynki, co odbija się w cenie ropy naftowej. Gatunek Brent dotarł w ubiegłym tygodniu do kolejnego okrągłego poziomu (80 USD/bbl).

Zgodnie z szacunkiem flash opublikowanym we wtorek przez GUS, wzrost PKB w Polsce wyniósł w pierwszym kwartale o 5.1% r/r, nieco powyżej naszych oczekiwań (5.0% r/r) i powyżej konsensusu (4.8% r/r).

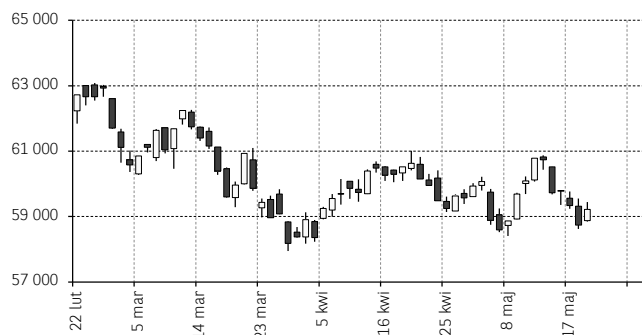
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-2,51%	-7,11%	USA	DJIA	0,32%	1,05%
POL	WIG20	-2,45%	-8,01%	USA	S&P 500	-0,63%	1,47%
POL	mWIG40	-3,33%	-6,80%	USA	NASDAQ	-0,38%	8,46%
POL	sWIG80	-1,37%	-4,96%	BRA	Bovespa	-1,66%	9,70%
HUN	BUX	-2,32%	-6,62%	MEX	IPC	-1,83%	-7,47%
GER	DAX	0,59%	1,24%	CHN	SHComp	1,25%	-2,82%
FRA	CAC 40	1,84%	6,22%	CHN	HSI	-0,97%	4,40%
GBR	FTSE 100	1,52%	1,83%	JPN	Nikkei 225	0,60%	1,04%
EU	Stoxx Europe 50	0,28%	2,05%	KOR	KOSPI	-0,43%	-0,08%
POL	Rent. obl. 2 l	4,33%	-6,22%	IND	SENSEX	-2,65%	1,64%
POL	Rent. obl. 5 l	2,92%	-4,06%	TUR	ISE 100	-0,81%	-11,10%
POL	Rent. obl. 10 l	2,50%	0,55%	RUS	RTS	-1,12%	3,00%



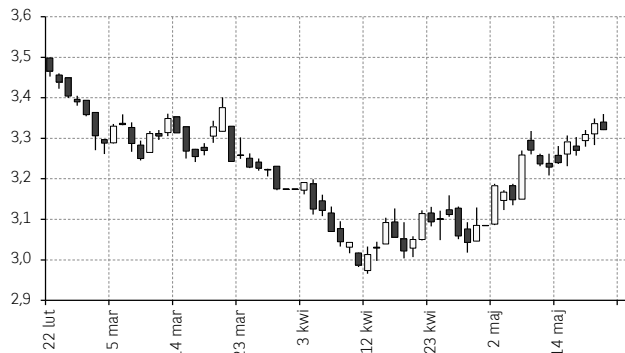


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Po krótkotrwałym odbiciu na początku maja, WIG uległ ponownej korekcie, zbliżając się do lokalnych minimów z przełomu marca i kwietnia oraz kwietnia i maja br. Udział w takim zachowaniu rynku mają zarówno segmenty blue chipów (5 spadkowych sesji z rzędu zbliżyło WIG20 do poziomu 2 200 pkt.), jak i MiŚ. W przypadku mWIG40 potwierdzone zostały negatywne sygnały techniczne z marca. Indeks wybił się wtedy dołem z rocznej konsolidacji, a wzrosty z początku kwietnia i maja zatrzymały się na pokonanym poziomie. Obecnie mWIG40 jest bliski utworzeniu kolejnej fali spadkowej w scenariuszu przelamania wsparcia na 4 500 pkt. Nieco większy zapas bezpieczeństwa ma z kolei sWIG80, który jednak stopniowo zbliża się do średnioterminowego minimum przy 13 800 pkt. W ostatnich tygodniach słabość krajowego rynku w porównaniu do indeksów zachodnioeuropejskich albo amerykańskich wynika z pogorszenia się sentymentu inwestorów wobec krajów emerging markets. Trend ten związany jest z umocnieniem się dolara względem pozostałych walut, jak i wzrostem rentowności amerykańskich obligacji, co powoduje odwrót kapitału od bardziej ryzykownych rynków.

Równocześnie spadek kursu EUR/USD powoduje wzrost relatywnej siły europejskich giełd (słabsze euro jest korzystne dla notowanych eksporterów). Niemiecki DAX kontynuuje zapoczątkowane w kwietniu wzrosty, a francuski CAC40 pokonał już szczyty ze stycznia br. Indeksy od reagują w ten sposób relatywną słabość z początku roku po okresie słabszych od oczekiwań danych makroekonomicznych (np. indeksy PMI). Powyższe przeważa także nad niepewnością polityczną we Włoszech. Chociaż mamy w tym kraju do czynienia z utworzeniem długa negocjowanego porozumienia pomiędzy Ligą Północną, a Ruchem Pięciu Gwiazd, to padają również populistyczne i eurosceptyczne propozycje, jak dyskusja o możliwości anulowania włoskiego długu o wartości 250 mld euro utrzymywanego przez EBC, zmniejszenie kompetencji Unii Europejskiej albo zniesienie sankcji nałożonych na Rosję.

Tymczasem zarówno S&P500, jak i NASDAQ poruszają się w szerokiej konsolidacji i bez wyraźniejszego średnioterminowego trendu. Bardzo udany sezon kwartalny wyników nie wystarczył do wygenerowania silniejszego impulsu wzrostowego, a inwestorzy w dalszym ciągu obawiają się o zagrożenia natury geopolitycznej, jak toczące się negocjacje handlowe pomiędzy USA a Chinami, albo sytuację na Bliskim Wschodzie. Szczególnie narastające napięcia na linii Waszyngton-Teheran są pilnie śledzone przez rynki, co odbija się w cenie ropy naftowej. Gatunek Brent dotarł w ubiegłym tygodniu do kolejnego okrągłego poziomu (80 USD/bbl).

Miniony tydzień był również interesujący na rynku amerykańskiego długu - rentowności 10-letnich amerykańskich obligacji skarbowych dynamicznie wybiły się ponad poziom 3,0% za czym stały solidne dane makroekonomiczne oraz zbliżające się czerwcowe posiedzenie Fed. Inwestorzy oczekują, iż amerykańska rezerwa dokona kolejnej podwyżki stóp procentowych, co jest obecnie dyskontowane przez rynek obligacji.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

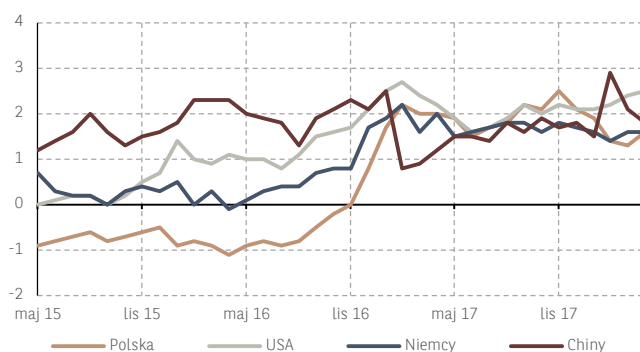
Ostatni tydzień przyniósł znaczące przetasowania w naszym rankingu najlepszych funduszy. Na szczycie stawki wylądowały fundusze akcji zagranicznych wspierane dobrym zachowaniem funduszy akcji sektora healthcare i biotechnologii (średnio +1,81%) oraz akcji amerykańskich (średnio +1,04%). Po drugiej stronie rynku znalazły się wszystkie kategorie funduszy polskich, z których żadna nie wypracowała dodatniej stopy zwrotu. Najmniejsza strata była zastrugą funduszy gotówkowych i pieniężnych (przeciętnie -0,06%), a największa funduszy mieszanych (-0,24%). W całym spektrum funduszy największą stratę zaliczyły fundusze akcji tureckich -2,80%. Relatywnie niska strata z funduszy dłużnych jest efektem kontynuacji wzrostowego trendu rentowności polskich obligacji. Przedstawione rezultaty nie uwzględniają jeszcze silnego ruchu rentowności „w górę”, który miał miejsce w piątek.

Wśród najlepszych propozycji ostatniego tygodnia znalazły się takie fundusze jak Investor Ameryka Łacińska (+3,74%), Skarbiec Matych i Średnich Spółek (+3,49%) oraz Investor Rosja (+2,77%). W segmencie akcji uniwersalnych najwyższe rezultaty osiągnął Skarbiec - Top Funduszy Akcji (+1,12%) oraz Aviva Investors Nowych Spółek (+0,72%). Po drugiej stronie rynku, poza funduszami akcji tureckich znalazły się także propozycje jak NN (L) Obligacji Rynków Wschodzących (Waluta Lokalna) (-2,77%), Quercus Gold (-2,43%) oraz NN (L) Ameryki Łacińskiej (-3,97%).

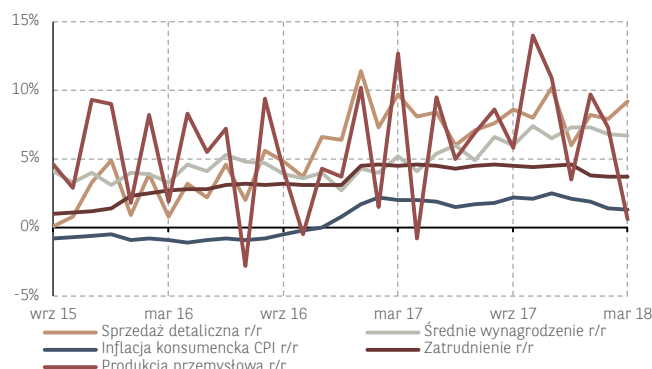


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI



Polska - Rynek Wewnętrzny



## Komentarz

W poniedziałek NBP opublikował dane o rachunku obrotów bieżących za marzec. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, zarówno tempo wzrostu eksportu, jak i importu obniżyło się (odpowiednio z 5.5 do -2.0% r/r i z 8.3 do 1.6% r/r). Saldo rachunku obrotów bieżących było zbliżone do tego z lutego i wyniosło -982 mln EUR (wobec -972 mln EUR, po rewizji).

Zgodnie z szacunkiem flash opublikowanym we wtorek przez GUS, wzrost PKB w Polsce wyniósł w pierwszym kwartale o 5.1% r/r, nieco powyżej naszych oczekiwań (5.0% r/r) i powyżej konsensusu (4.8% r/r). Oznacza to nieznaczne przyspieszenie w porównaniu z czwartym kwartałem ubiegłego roku, kiedy PKB wzrósł o 4.9% r/r. Kwartał do kwartału PKB był wyższy o 1.6% (nasza prognoza i konsensus: 1.3% k/k, kwartał wcześniej: 1.0% k/k), co oznacza 6.6-procentowy wzrost w ujęciu zannualizowanym.

Ponadto, we wtorek GUS potwierdził szacunek flash dla inflacji CPI: w kwietniu wyniosła ona 1.6% r/r wobec 1.3% r/r miesiąc wcześniej. W kierunku wzrostu inflacji działały przede wszystkim wyższe dynamiki ceny paliw oraz żywności i napojów bezalkoholowych. Ich wkład do wskaźnika CPI w ujęciu r/r wzrósł odpowiednio o 0.2 i 0.1pp.

W środę rząd poinformował o szczegółach zapowiedzianego wcześniej nowego podatku, mającego na celu sfinansowanie zwiększenia wydatków na osoby niepełnosprawne. Jego stawka ma wynosić 4% i mają być nim objęte dochody powyżej miliona złotych rocznie. Podatek ma wejść w życie w 2019 roku i przynieść 1.15 mld złotych rocznie. Ponieważ jest to jedynie 0.05% PKB, jego konsekwencje makroekonomiczne powinny być pomijalne (jeżeli już, wpływ na zagregowany wzrost PKB powinien być nieznacznie dodatni, ponieważ oznacza redystrybucję dochodu od gospodarstw domowych o prawdopodobnie niższej krańcowej skłonności do konsumpcji).

Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami, RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian. Na konferencji po posiedzeniu Rady Prezes NBP Adam Glapiński potwierdził, że nie widzi powodów do zmian stóp do końca 2019 roku, a może i do 2020 roku. Dodał on, że jest to pogląd podzielany przez większość RPP, potwierdził go również Kamil Zubelewicz, członek RPP powszechnie postrzegany jako najbardziej jastrzębi.

Prezes NBP powiedział również, że w przypadku silnego niekorzystnego szoku, który miałby odzwierciedlenie w znacznym spadku tempa wzrostu PKB i inflacji, RPP raczej nie obniżałaby dalej stóp procentowych. W NBP trwają natomiast analizy możliwości wykorzystania niestandardowych instrumentów polityki pieniężnej (choć zarówno Glapiński, jak u Zubelewicz podkreślili, że nie przewidują konieczności ich wykorzystania).

Zgodnie z danymi opublikowanymi w piątek przez GUS, tempo wzrostu wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw przyspieszyło w kwietniu do 7.8% r/r z 6.7% r/r miesiąc wcześniej, powyżej naszej prognozy i konsensusu. Tym samym, było ono najwyższe od października 2008 roku. Jednocześnie, tempo wzrostu zatrudnienia utrzymało się na poziomie 3.7% r/r, zgodnie z oczekiwaniami. Realny fundusz płac wzrósł o 10.2% r/r, najszybciej od września 2008 roku, co powinno podtrzymać wzrost konsumpcji.

Przyspieszenie wzrostu wynagrodzeń stanowi kolejny obok wzrostu cen ropy i osłabienia złotego czynnik zwiększający presję kosztową, która w końcu powinna w znaleźć odzwierciedlenie w wyższej inflacji. Przy utrzymaniu obecnych tendencji inflacja może osiągnąć cel już w połowie tego roku, chociaż jeszcze nie w sposób trwały. Trwałego wzrostu inflacji powyżej celu spodziewamy się w połowie przyszłego roku, co może skłonić RPP do rozważenia podwyżek stóp procentowych.



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

D.	Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prog.	Poprz.
<b>Poniedziałek, 21 maja 2018</b>						
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (m/m)	kwiecień		11,40%
	10:00	Polska	Produkcja przemysłowa (r/r)	kwiecień	9,50%	1,80%
<b>Wtorek, 22 maja 2018</b>						
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (m/m)	kwiecień		17,80%
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	kwiecień	8,10%	9,20%
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	maj	0,90%	0,90%
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	maj	1,0	-300,00%
	22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		4,85 mln brk
<b>Środa, 23 maja 2018</b>						
	02:30	Japonia	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	maj		53,8
	09:00	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	maj		53,8
	09:00	Francja	Indeks PMI dla usług, wst.	maj		57,4
	09:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	maj		58,1
	09:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług, wst.	maj		53,0
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	maj		56,2
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług, wst.	maj		54,7
	10:00	Polska	Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej	maj		7,8
	10:00	Polska	Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej	maj		5,7
	10:30	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (m/m)	kwiecień		0,10%
	10:30	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	kwiecień		2,50%
	10:30	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	kwiecień		2,40%
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	maj	56,3	56,5
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług, wst.	maj	45,9	54,6
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	kwiecień	680 tys.	694 tys.
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	1 mln brk	-1,4 mln brk
	20:00	USA	Protokół z posiedzenia FOMC	maj		
<b>Czwartek, 24 maja 2018</b>						
	08:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	czerwiec		10,9
	10:30	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	kwiecień		1,10%
	13:30	Strefa Euro	Protokół z posiedzenia ECB	kwiecień		
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	kwiecień	5,80%	5,80%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	218 tys.	222 tys.
<b>Piątek, 25 maja 2018</b>						
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	kwiecień	6,30%	6,60%
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	maj		102,1
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, fin.	maj	99,0	98,8
	19:00	USA	Ilość wież wiertniczych dla rynku ropy	tydzień		
	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%



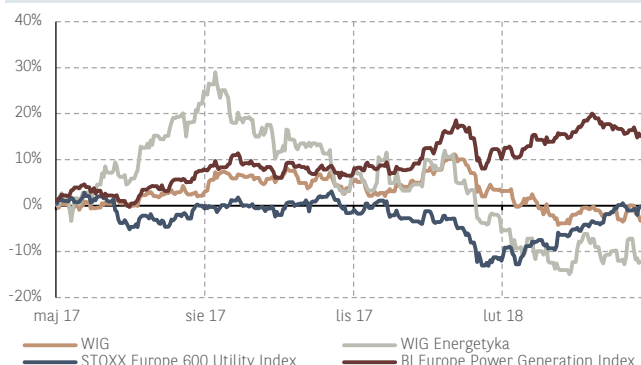


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

### Banki



### Energetyka



### Paliwa



### Chemia



### Surowce



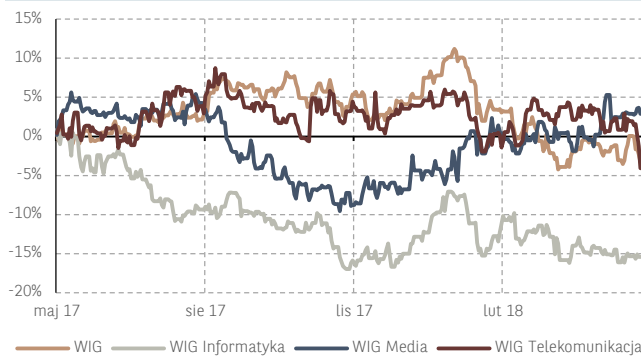
### Budownictwo i deweloperzy



### 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 rynkowej kapitalizacji i długu netto (zadłużenie minus gotówka). EBITDA to zysk przedsiębiorstwa przed uwzględnieniem przychodów i kosztów finansowych, podatków oraz amortyzacji. W przybliżeniu określa ile gotówki może generować firma z działalności operacyjnej
- Fed** - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych
- FOMC** - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi wykorzystywanym przez FOMC w tym celu jest ustalanie wysokości stóp procentowych
- FTSE100** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 100 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Londynie (Wielka Brytania)
- Indeks Chicago PMI** - obrazuje on zmiany aktywności gospodarczej sektora wytwórczego w rejonie Chicago, będącym jednym z największych okręgów przemysłowych na świecie
- Indeks Fed z Filadelfii** - indeks publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Filadelfii na podstawie ankiet wypełnianych przez managerów firm działających w rejonie Pensylwanii, New Jersey i Delaware
- Indeks Fed z Richmond** - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 przedsiębiorstw
- Indeks Ifo** - indeks klimatu gospodarczego instytutu Ifo (Ifo Business Climate); obrazuje on nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców
- Indeks ISM** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym, popularny w USA. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji
- Indeks PMI** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym w danym kraju. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji
- Indeks Uniwersytetu Michigan** - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych oraz oczekiwań co do kształtowania się tych warunków w przyszłości
- Indeks zaufania konsumentów Conference Board** - raport sporządzany na podstawie badań ankietowych przeprowadzanych na próbie 5000 gospodarstw domowych. Badani udzielają odpowiedzi na pytania dotyczące oceny bieżących i 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 konsumencka 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 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 (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 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)
- PPP** - 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 jakąkolwiek 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)