



## Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



### Akcje



W skali od -2 do +2, gdzie -2 oznacza skrajny pesymizm, a +2 skrajny optymizm, nasza obecna ocena perspektyw rynku akcji wynosi 0 (czyli jesteśmy nastawieni neutralnie).



### Obligacje



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

## Najważniejsze informacje w skrócie

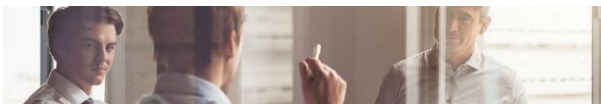
Pierwszy tydzień września przyniósł na warszawskim parkiecie największą skalę spadków (WIG -4,35%) od lutego bieżącego roku. Co pozostaje znamienne, silna podaż przeważała nie tylko w segmencie małych i średnich spółek, lecz również była widoczna na blue-chipach (WIG20 -3,45%).

Coraz słabsze dane gospodarcze z Niemiec stawiają pod znakiem zapytania tempo wzrostu w strefie euro, co obrazuje negatywna sytuacja indeksu DAX 30. Zbliży się on do ważnego i poziomego wsparcia w rejonie 11 800 - 12 000 pkt. Jego trwałe przełamanie mogłoby znacząco pogłębić spadki, co ciążyłoby również sytuacji na GPW.

Dobre dane na temat wzrostu płac w Stanach Zjednoczonych opublikowane w piątek zwiększyły oczekiwania względem wzrostu inflacji w USA, a co za tym idzie również wobec liczby podwyżek stóp procentowych, co pozostaje negatywne z punktu widzenia indeksów giełdowych.

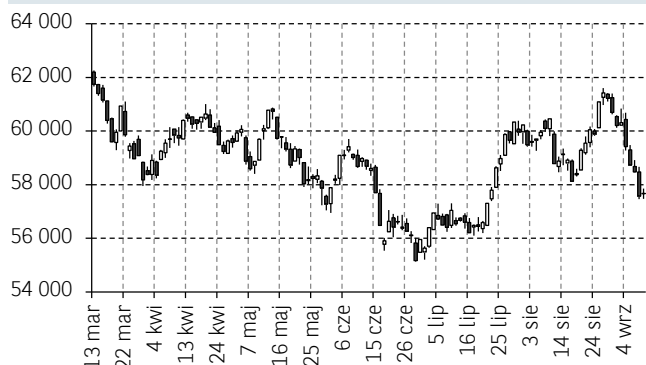
| Indeksy - Europa |                 |           |         | Indeksy - Świat |            |           |         |
|------------------|-----------------|-----------|---------|-----------------|------------|-----------|---------|
| Kraj             | Indeks          | 1 tydzień | YTD     | Kraj            | Indeks     | 1 tydzień | YTD     |
| POL              | WIG             | -4,40%    | -9,55%  | USA             | DJIA       | -0,27%    | 4,84%   |
| POL              | WIG20           | -3,86%    | -7,98%  | USA             | S&P 500    | -1,02%    | 7,41%   |
| POL              | mWIG40          | -6,07%    | -18,80% | USA             | NASDAQ     | -2,78%    | 16,16%  |
| POL              | sWIG80          | -6,27%    | -20,83% | BRA             | Bovespa    | 0,64%     | 1,01%   |
| HUN              | BUX             | 0,26%     | -5,87%  | MEX             | IPC        | -1,16%    | -0,78%  |
| GER              | DAX             | -2,71%    | -7,01%  | CHN             | SHComp     | -1,88%    | -19,28% |
| FRA              | CAC 40          | -2,36%    | -0,50%  | CHN             | HSI        | -3,97%    | -11,05% |
| GBR              | FTSE 100        | -3,04%    | -5,35%  | JPN             | Nikkei 225 | -1,47%    | -1,72%  |
| EU               | Stoxx Europe 50 | -2,22%    | -5,26%  | KOR             | KOSPI      | -0,80%    | -7,25%  |
| POL              | Rent. obl. 2 l  | 1,50%     | -5,47%  | IND             | SENSEX     | -1,02%    | 11,35%  |
| POL              | Rent. obl. 5 l  | 1,33%     | -3,13%  | TUR             | ISE 100    | -1,26%    | -19,59% |
| POL              | Rent. obl. 10 l | 1,84%     | -0,91%  | RUS             | RTS        | -3,88%    | -9,64%  |



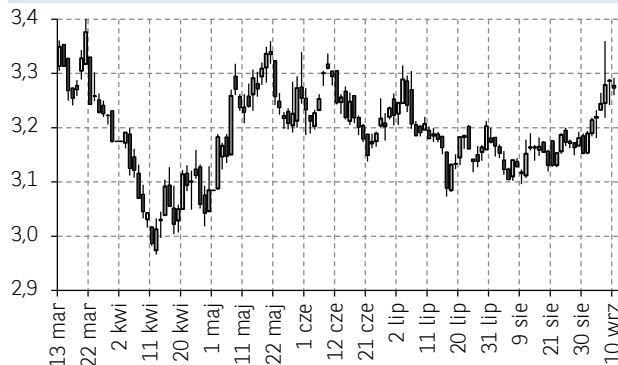


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Pierwszy tydzień września przyniósł na warszawskim parkiecie największą skalę spadków (WIG -4,35%) od lutego bieżącego roku. Co pozostaje znamienne, silna podaż przeważała nie tylko w segmencie małych i średnich spółek, lecz również była widoczna na blue-chipach (WIG20 -3,45%). Duża słabość na GPW wynika w ostatnich dniach z dwóch czynników. Przede wszystkim zamieszanie wobec Altus TFI, które ostatecznie skutkuje likwidacją sześciu prowadzonych funduszy, a co za tym idzie, dalszemu spieniężaniu posiadanych akcji. Wpływ na tę decyzję miała seria negatywnych informacji z tego TFI, czyli aresztowanie byłego prezesa i wiceprezesa, wypowiedzenie umowy o zarządzanie aktywami przez Norges Bank oraz fundusz stabilizacyjny JSW, odstąpienie od fuzji z Esaliens TFI, a także silny spadek wyceny zarządzanych przez Altus TFI funduszy. Spowodowało to rosnącą podaż na akcjach średnich i małych spółek ze strony klientów, prawdopodobnie zarówno Altus TFI, jak i innych funduszy. Nakręcająca się spirala umorzeń doprowadziła do ponad 5% spadku mWIG40 i ponad 6% przeceny sWIG80. Tym samym indeks średnich spółek znalazł się na najniższym od końca 2016 r. poziomie, natomiast małe spółki przebiły minima z 2016 r., docierając do minimów z 2014 r. Krajowy rynek mógł być także pod presją z uwagi na gorszy od oczekiwań odczyt indeksu PMI dla przemysłu, który w sierpniu do 51.4 z 52.9 miesiąc wcześniej, bardziej niż oczekiwaliśmy (52.8) i niż wskazywała mediana prognoz (53.0). Oznacza to, że w sierpniu wskaźnik znalazł się na poziomie najniższym od października 2016 roku.

Niemniej jednak również i czynniki zewnętrzne pozostają negatywne. Coraz słabsze dane gospodarcze z Niemiec stawiają pod znakiem zapytania tempo wzrostu w strefie euro, co obrazuje negatywna sytuacja indeksu DAX 30. Zbliża się on do ważnego i poziomu wsparcia w rejonie 11 800 - 12 000 pkt. Jego trwałe przełamanie mogłoby znacząco pogłębić spadki, co ciążyłoby również sytuacji na GPW.

Ponadto dobre dane na temat wzrostu płac w Stanach Zjednoczonych opublikowane w piątek zwiększyły oczekiwania względem wzrostu inflacji w USA, a co za tym idzie również wobec liczby podwyżek stóp procentowych, co pozostaje negatywne z punktu widzenia indeksów giełdowych. Dobrą sytuację gospodarczą w Stanach potwierdza także wskaźnik ISM dla przetwórstwa przemysłowego w Stanach Zjednoczonych wzrost w sierpniu do najwyższego od 14 lat poziomu 61.3 pkt. Wpłynęło to na umocnienie się amerykańskiego dolara, co z kolei oznaczało odpływ kapitału z rynków wschodzących. Tym samym indeks MSCI Emerging Markets, po odbiciu w końcówce sierpnia, szybko powrócił do lokalnego minimum z połowy ubiegłego miesiąca.

Korekta na światowych rynkach akcji nie ominęła również parkietów za oceany, przy czym jej skala była wyraźnie mniejsza, niż w innych regionach. Spadki wywołane były obawami inwestorów o rozwój sytuacji na froncie wojen handlowych - od środy Stany Zjednoczone kontynuowały rozmowy z Kanadą, natomiast w czwartek zakończył się okres konsultacji odnośnie kolejnej porcji taryf na towary o wartości 200 mld USD importowane z Chin, o nałożeniu których groził prezydent Trump. Poza niepewnością odnośnie negocjacji handlowych, źródłem wyprzedzały akcji był sektor technologiczny. Inwestorzy obawiają się zwiększenia regulacji największych gigantów z branży, po tym jak przedstawiciele Twittera i Facebooka przesłuchiwani byli przed amerykańskim Senatem.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

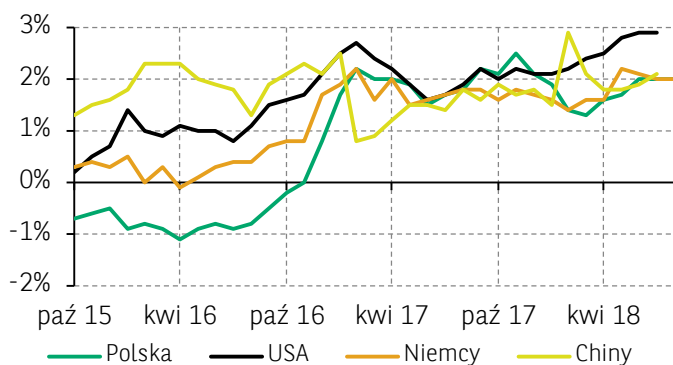
Pierwszy tydzień września okazał się wyjątkowo słaby dla funduszy inwestycyjnych. Będący liderem w poprzednich okresach segment funduszy akcji polskich tym razem poniósł największą stratę w średniej wysokości 4,05%. Nie tylko jednak polskie środowisko okazało się niesprzyjające dla zarządzających. Drugą najniższą stopę zwrotu przyniosły średnio fundusze akcji zagranicznych (-2,09%). Co pozostaje znamienne, dodatnie stopy zwrotu osiągnęły w ubiegłym tygodniu jedynie fundusze sekurytyzacyjne (0,04%) oraz gotówkowe i pieniężne zagraniczne (0,01%). Fundusze gotówkowe i pieniężne PLN przyniosły średnio stratę w wysokości 0,11% a dłużne PLN 0,23%. Było to w dużej mierze spowodowane nietypowo dużą podażą na rynku wtórnym polskich obligacji rządowych o zmiennym oprocentowaniu. Podaż w krótkim czasie obligacji wartych niemal 3 mld zł zachwiała cenami rynkowymi (różne serie obligacji WZ). Na dzień dzisiejszy nie uważamy jednak, aby aktualna sytuacja była czymś więcej niż okresowym rynkowym zawirowaniem.



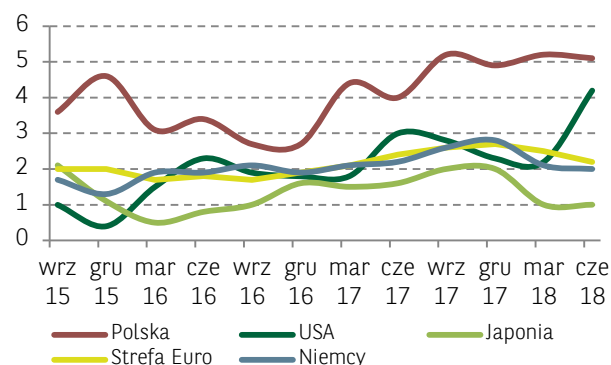


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI r/r



PKB (r/r)



## Komentarz

Zgodnie z danymi Markit, wskaźnik PMI dla Polski spadł w sierpniu do 51,4 z 52,9 miesiąc wcześniej, bardziej niż oczekiwaliśmy (52,8) i niż wskazywała mediana prognoz (53,0). Oznacza to, że w sierpniu wskaźnik znalazł się na poziomie najniższym od października 2016 roku. W kierunku niższego wskaźnika PMI działał przede wszystkim spadek składowych dla nowych zamówień i produkcji, w mniejszym stopniu dla zatrudnienia. Dane te wspierają naszą prognozę, zgodnie z którą w dynamika produkcji przemysłowej w sierpniu spowolniła w sierpniu o około połowę: z 10,3 do 5,1% r/r.

Wskaźnik ISM dla przetwórstwa przemysłowego w Stanach Zjednoczonych wzrósł w sierpniu do najwyższego od 14 lat poziomu 61,3 z 58,1 miesiąc wcześniej, podczas gdy mediana prognoz wskazywała na nieznaczny spadek, do 57,6. Stanowiło to dodatkowe wsparcie dla dolara. Z drugiej strony, wskaźnik PMI dla przetwórstwa wzrósł jedynie nieznacznie, z 54,5 do 54,7, chociaż również stanowiło to dane lepsze od oczekiwań (konsensus zakładał utrzymanie poziomu z lipca).

Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami, Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopę referencyjną na poziomie 1,5%. Wypowiedzi Prezesa NBP Adama Głapińskiego na konferencji po posiedzeniu RPP na temat przyszłej polityki pieniężnej nie były do końca spójne, jednak interpretujemy je tak, że jego zdaniem, jak również zdaniem większości Rady, stopy procentowe pozostaną bez zmian najprawdopodobniej do końca 2019 roku, a możliwe, że również do końca 2020 roku. Wypowiedzi Głapińskiego wskazują też, że obecna projekcja inflacji jest spójna z pozostawieniem stóp procentowych bez zmian do końca 2020 roku, a różnice w pewności co do braku zmian stóp w 2019 i 2020 roku wynikają z opinii, że co do 2020 roku jest większa niepewność.

Według danych Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, stopa bezrobocia spadła w sierpniu z 5,9 do 5,8%, poniżej naszej prognozy: spodziewaliśmy się, że pozostanie na niezmiennym poziomie. W Stanach Zjednoczonych zatrudnienie w prywatnym sektorze pozarolniczym wzrosło w sierpniu o 163 tys., wobec wzrostu o 217 tys. miesiąc wcześniej. Konsensus wskazywał na większy wzrost, o 200 tys. W górę zaskoczyły natomiast dane o wskaźniku koniunktury ISM dla usług, po wcześniejszej pozytywnej niespodziance składowej dla przetwórstwa przemysłowego. Składowa dla usług wzrosła z 55,7 do 58,5, wobec mediany prognoz zakładającej brak zmian.

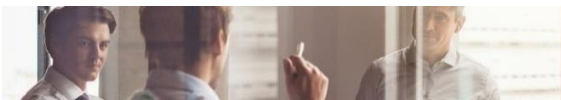
Produkcja przemysłowa w Niemczech spadła w lipcu o 1,1% m/m, po spadku o 0,7% m/m miesiąc wcześniej, co oznacza dynamikę wyraźnie niższą od konsensusu (0,2% m/m). Gorsze od oczekiwań okazały się być również lipcowe dane o tempie wzrostu eksportu. Wyższa była natomiast dynamika importu, a w efekcie nadwyżka handlowa Niemiec spadła to najniższego poziomu od czterech lat. Zatrudnienie w prywatnym sektorze pozarolniczym w USA wzrosło w sierpniu o 204 tys., wobec wzrostu o 153 tys. miesiąc wcześniej i konsensusu 194 tys. Stopa bezrobocia pozostała natomiast bez zmian, na poziomie 3,9%, poniżej mediany prognoz (3,8%). Szczególną uwagę w ramach raportu o sytuacji na amerykańskim rynku pracy zwraca jednak przyspieszenie dynamiki wynagrodzeń z 0,3 do 0,4% m/m, podczas gdy konsensus wskazywał na wzrost o 0,2% m/m.



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

| Data                                  | Czas  | Kraj          | Wydarzenie                                 | Okres    | Aktualna | Prognoza    | Poprzednia   |
|---------------------------------------|-------|---------------|--|----------|----------|-------------|--------------|
| <b>Poniedziałek, 10 września 2018</b> |       |               |  |          |          |             |              |
|                                       | 3:30  | Chiny         | Inflacja CPI (r/r)                         | sierpień | 2,30%    | 2,20%       | 2,10%        |
|                                       | 3:30  | Chiny         | Inflacja PPI (r/r)                         | sierpień | 4,10%    | 4,00%       | 4,60%        |
|                                       | 9:00  | Czechy        | Inflacja CPI (r/r)                         | sierpień |          | 2,40%       | 2,30%        |
|                                       | 10:30 | Wlk. Brytania | Produkcja przemysłowa (r/r)                | lipiec   |          | 1,10%       | 1,10%        |
|                                       | 10:30 | Strefa Euro   | Indeks Sentix                              | wrzesień |          | 15,00       | 14,70        |
| <b>Wtorek, 11 września 2018</b>       |       |               |  |          |          |             |              |
|                                       | 8:00  | Rumunia       | Inflacja CPI (r/r)                         | sierpień |          | 4,80%       | 4,60%        |
|                                       | 9:00  | Węgry         | Inflacja CPI (r/r)                         | sierpień |          | 3,30%       | 3,40%        |
|                                       | 11:00 | Niemcy        | Indeks instytutu ZEW                       | wrzesień |          | -13,00      | -13,70       |
|                                       | 22:40 | USA           | Zmiana zapasów ropy wg API                 | tydzień  |          | 1,5 mln brk | -1,2 mln brk |
| <b>Środa, 12 września 2018</b>        |       |               |  |          |          |             |              |
|                                       | 9:00  | Hiszpania     | Inflacja CPI (r/r)                         | sierpień |          | 2,10%       | 2,20%        |
|                                       | 10:00 | Włochy        | Produkcja przemysłowa (m/m)                | lipiec   |          | -0,40%      | 0,50%        |
|                                       | 10:30 | Wlk. Brytania | Stopa bezrobocia                           | lipiec   |          | 4,00%       | 4,00%        |
|                                       | 11:00 | Strefa Euro   | Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)         | lipiec   |          | 1,30%       | 2,50%        |
|                                       | 14:30 | USA           | Inflacja PPI (r/r)                         | sierpień |          | 3,20%       | 3,30%        |
|                                       | 16:30 | USA           | Zmiana zapasów ropy                        | tydzień  |          | 1,5 mln brk | -4,3 mln brk |
| <b>Czwartek, 13 września 2018</b>     |       |               |  |          |          |             |              |
|                                       | 8:00  | Niemcy        | Inflacja CPI, fin. (r/r)                   | sierpień |          | 2,00%       | 2,00%        |
|                                       | 8:45  | Francja       | Inflacja CPI, fin. (r/r)                   | sierpień |          | 2,30%       | 2,30%        |
|                                       | 10:00 | Polska        | Inflacja CPI, fin. (r/r)                   | sierpień |          | 2,00%       | 2,00%        |
|                                       | 13:00 | Wlk. Brytania | Stopa procentowa                           | wrzesień |          | 0,75%       | 0,75%        |
|                                       | 13:45 | Strefa Euro   | Stopa depozytowa                           | wrzesień |          | -0,40%      | -0,40%       |
|                                       | 14:30 | USA           | Inflacja bazowa CPI (r/r)                  | sierpień |          | 2,40%       | 2,40%        |
|                                       | 14:30 | USA           | Inflacja CPI (r/r)                         | sierpień |          | 2,80%       | 2,90%        |
|                                       | 14:30 | Strefa Euro   | Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB     | wrzesień |          |             |              |
|                                       | 14:30 | USA           | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych         | tydzień  |          | 210 tys.    | 203 tys.     |
| <b>Piątek, 14 września 2018</b>       |       |               |  |          |          |             |              |
|                                       |       | Polska        | Decyzja Moody's ws. ratingu                |          |          |             |              |
|                                       | 4:00  | Chiny         | Produkcja przemysłowa (r/r)                | sierpień |          | 5,90%       | 6,00%        |
|                                       | 4:00  | Chiny         | Sprzedaż detaliczna (r/r)                  | sierpień |          | 8,70%       | 8,80%        |
|                                       | 4:00  | Chiny         | Inwestycje w aglomeracjach miejskich (r/r) | sierpień |          | 5,50%       | 5,50%        |
|                                       | 6:30  | Japonia       | Produkcja przemysłowa s.a., fin. (m/m)     | lipiec   |          | -0,10%      | -1,80%       |
|                                       | 9:00  | Słowacja      | Inflacja CPI (r/r)                         | sierpień |          |             | 2,60%        |
|                                       | 10:00 | Włochy        | Inflacja CPI, fin. (r/r)                   | sierpień |          | 1,70%       | 1,50%        |
|                                       | 11:00 | Strefa Euro   | Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)     | lipiec   |          |             | 16,7 mld     |
|                                       | 14:00 | Polska        | Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)  | sierpień |          | 0,70%       | 0,60%        |
|                                       | 14:30 | USA           | Sprzedaż detaliczna (m/m)                  | sierpień |          | 0,40%       | 0,50%        |
|                                       | 15:15 | USA           | Produkcja przemysłowa (m/m)                | sierpień |          | 0,30%       | 0,10%        |
|                                       | 16:00 | USA           | Indeks Uniwersytetu Michigan, wst.         | wrzesień |          | 96,50       | 96,20        |



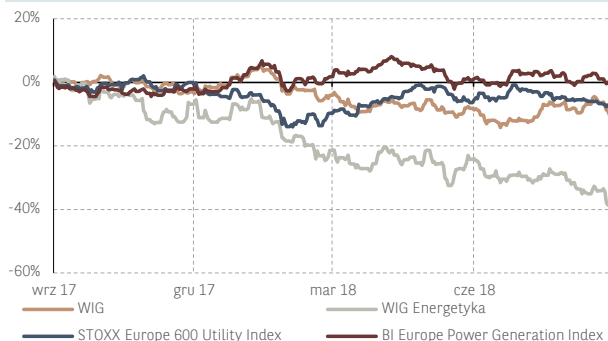


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

### 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** - 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

**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; rozróżnia 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; "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)

Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas, ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - Bank BGŻ BNP Paribas Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 10/16, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 97 538 318 zł, w całości wpłacony.