



# KOMENTARZ PORANNY

2018-12-12 08:22



# BM

## POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

We wtorek krajowe indeksy kontynuowały spadki, tym samym wyróżniały się negatywnie na tle zarówno rynków bazowych, jak i grupy emerging markets. Pomimo mocnych wahań w ciągu dnia, w końcówce sesji przeważała strona sprzedająca banki (PKO BP, Alior, Pekao SA) oraz spółki energetyczne. Na te drugie wpłynęły informacje ze strony prezesa URE, który wezwał do korekty wniosków taryfowych na 2019 r. (zakładały one znaczące wzrosty cen energii) oczekując odpowiedzi do 18 grudnia br. Mniejszą skalę przeceny obserwowaliśmy na mWIG40 i sWIG80.

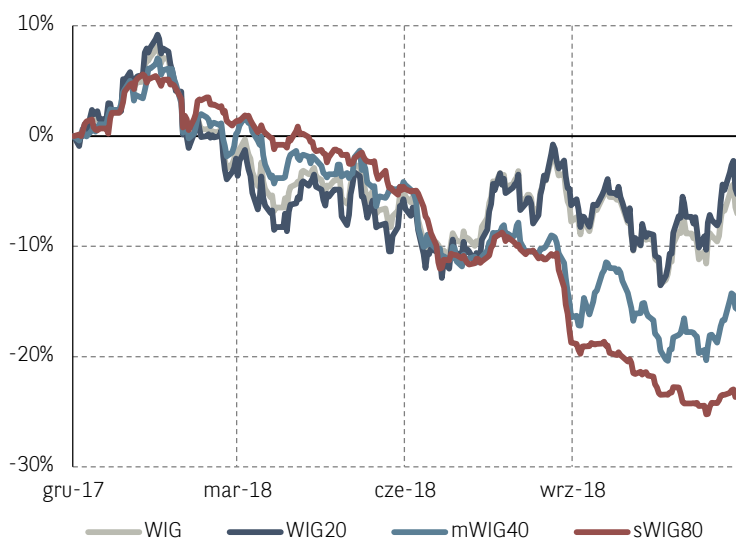
W odróżnieniu od tendencji z poprzednich tygodni, tym razem pozytywnie w trakcie wtorkowej sesji wyróżniały się indeksy europejskie. CAC40, jak i DAX zyskały wyraźnie ponad 1%, a do wzrostów przyczyniał się lepszy od oczekiwań odczyt indeksu ZEW z niemieckiej gospodarki (spadek do minus 17.5 pkt wobec oczekiwanego spadku do minus 25 pkt) jak również informacje o tym, że Chiny prowadzą prace mające na celu obniżenia ceł na importowane do tego kraju samochody. Rynek akcji mógł także pozytywnie przyjąć plany prezydenta E. Macrona, dotyczące zwiększenia francuskiego deficytu budżetowego w odpowiedzi na protesty „żółtych kamizelek” we Francji. Notowaniom nie szkodziły informacje z Włoch, gdzie retorykę w konflikcie z Komisją Europejską zaostrzył wicepremier Di Maio.

Pozytywne informacje odnośnie negocjacji na linii USA-Chiny, jak i wzrosty w trakcie europejskiej sesji przełożyły się na dobry początek dnia na giełdach za oceanem. W drugiej połowie sesji inwestorzy postanowili jednak zrealizować zyski, przez co S&P500 zakończył notowania minimalnie pod kreską.

## OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Dziś w centrum uwagi znajdują się dane nt. inflacji z amerykańskiej gospodarki za listopad. Konsensus rynkowy zakłada spadek tego wskaźnika z 2.5% w październiku do 2.2% w listopadzie. Za spadek dynamiki cen odpowiedzialny były między innymi spadek cen energii wobec silnych w ostatnim czasie zniżek cen ropy naftowej. Wskaźnik bazowy mógł wzrosnąć w listopadzie do 2.2% z 2.1% w październiku.

## NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	56 961,82	-0,74%	0,55%	-10,64%
WIG20	2 221,37	-0,92%	0,15%	-9,74%
mWIG40	3 961,57	-0,41%	1,82%	-18,27%
sWIG80	10 779,07	-0,67%	-0,46%	-26,15%
WIG20 USD	584,52	-1,48%	0,26%	-17,37%
WIG20 TR	3 921,26	-0,92%	0,21%	-7,71%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	2 636,78	-0,04%	-3,28%	-1,38%
Nasdaq C.	7 031,83	0,16%	-2,35%	1,86%
DAX	10 780,51	1,49%	-4,81%	-16,54%
CAC40	4 806,20	1,35%	-5,00%	-9,53%
FTSE250	17 653,26	0,92%	-6,16%	-14,83%
BUX	39 860,23	1,58%	4,60%	1,23%
IBEX	8 735,50	0,87%	-3,75%	-13,03%
NIKKEI	21 602,75	2,15%	-3,00%	-5,11%

OBLIGACJE	Rent. 10Y	1D	1M	YTD
Polska	3,023	-1,8 pb	-21,0 pb	-27,9 pb
USA	2,879	1,8 pb	-26,3 pb	47,4 pb
Niemcy	0,234	-1,3 pb	-17,6 pb	-19,2 pb

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4,3010	0,16%	-0,10%	2,98%
USD/PLN	3,7995	0,43%	-0,98%	9,17%
CHF/PLN	3,8248	0,13%	0,74%	7,07%
GBP/PLN	4,7448	-0,16%	-3,80%	0,98%
EUR/USD	1,1320	-0,27%	0,89%	-5,67%
USD/JPY	113,40	0,12%	-0,36%	0,64%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	60,20	0,38%	-14,15%	-9,97%
WTI (\$/bbl)	51,65	1,27%	-13,82%	-14,52%
Złoto (\$/ozt)	1 247,20	-0,18%	3,63%	-4,74%
Miedź (c/lb)	276,70	1,73%	3,38%	-16,16%

## NAIWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI 11.12.2018

WZROSTY		SPADKI	
WORKSERV	22,64%	BRASTER	-8,23%
QUMAK	11,76%	ENERGA	-5,92%
MFO	7,73%	COMP	-5,83%
TRAKCJA	6,35%	TAURONPE	-5,80%
WITTCHEN	6,27%	ALTA	-5,45%

OBRÓTY	PLNm	Rosnące	Spadające
GPW	819,40	50,14%	48,65%

## NAIWIĘKSZE OBRÓTY 11.12.2018

Spółka	Obrót (PLNm)	Transakcje	Zmiana
PKOBP	111,87	6 504	-2,73%
PKNORLEN	83,32	4 461	0,71%
PEKAO	72,87	3 584	-3,38%
PZU	62,62	3 661	1,38%
KGHM	46,49	4 239	1,52%

Źródło: [biznes.pap.pl](http://biznes.pap.pl), [macronext.pl](http://macronext.pl), [stooq.pl](http://stooq.pl), [isbnews.pl](http://isbnews.pl), [bankier.pl](http://bankier.pl), Bloomberg



INFORMACJE O SPÓŁKACH

WIG 20 i mWIG40

+/-

<b>Budimex</b>	<b>Przejęcie FB Serwis</b> Budimex rozpoczął negocjacje z Ferrovial Services International, dotyczące nabycia akcji spółki FB Serwis, stanowiących 51% udział w jej kapitale zakładowym. Intencją Budimeksu jest zakończenie negocjacji w pierwszym kwartale 2019 roku. Obecnie Budimex 49% udział w kapitale FB Serwis.	
<b>Pekao SA</b>	<b>Potwierdzenie ratingu</b> Agencja Moody's potwierdziła rating depozytów długoterminowych Pekao na poziomie A2 i depozytów krótkoterminowych na poziomie Prime-1. Perspektywa ratingów dla długoterminowych depozytów pozostaje stabilna.	
<b>Tauron</b>	<b>Emisja obligacji hybrydowych</b> Tauron podpisał z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym umowy w sprawie emisji obligacji hybrydowych o wartości nominalnej 400 mln zł. Środki z emisji zostaną przeznaczone na rozwój i modernizację infrastruktury sieci.	

sWIG80 i inne

+/-

<b>BGŻ BNP Paribas</b>	<b>Zmiana nazwy</b> Wtorkowe WZA Banku BGŻ BNP Paribas zdecydowało o zmianach w statucie, w tym m.in. o zmianie nazwy na BNP Paribas Bank Polska.	
<b>BSC Drukarnia Opakowań</b>	<b>Inwestycje</b> BSC Drukarnia Opakowań i jej spółka zależna BSC Pharmacenter przeznaczą na inwestycje w 2019 roku ok. 44,8 mln zł. Spółka poinformowała, że kontynuacja planu inwestycyjnego z 2018 roku pochłonie 20,7 mln zł, z czego 13,5 mln zł dotyczy nowego zakładu produkcyjnego, tzw. zakładu Flekso, a 5,2 mln zł infrastruktury tego zakładu. Nowe wydatki zaplanowane na 2019 rok, w wysokości 24 mln zł, dotyczą m.in. starego zakładu spółki (3,6 mln zł) i nowego zakładu Flekso (6,3 mln zł). W ramach tego planu spółka BSC Pharmacenter ma wydać na inwestycje 10,7 mln zł.	
<b>Enter Air</b>	<b>Wywiad z zarządem</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Enter Air planuje około 25-proc. wzrost przewozów w 2019 roku, m.in. dzięki przejściu niektórych rejsów po konkurencie, Small Planet Airlines, który wycofał się z polskiego rynku. Część wzrostu będzie zrealizowana na wynajęciu innych przewoźników w szczycie sezonu</li> <li>• Przewoźnik nadal analizuje przejęcia, które pozwoliłyby skokowo zwiększyć skalę działalności za granicą. Jak przyznaje, lista interesujących celów akwizycyjnych jest jednak krótka.</li> <li>• Spółka nie spodziewa się z drugiej strony, aby na polskim rynku pojawili się w najbliższym czasie zagraniczni konkurenci z uwagi na wysoką efektywność kosztową krajowych przewoźników.</li> <li>• Obecnie „definitywnie zawieszony” jest projekt emisji akcji spółki. Zarząd widzi duże zainteresowanie ze strony instytucji finansowych przy współpracy w wykupie samolotów z leasingu operacyjnego.</li> </ul>	+
<b>GPRE</b>	<b>Zmiany w zarządzie</b> Małgorzata Turek przestała pełnić funkcję prezesa Globalworth Poland Real Estate, w związku z czym planowane jest powołanie Dimitrisa Raptisa na tę funkcję.	
<b>i2Development</b>	<b>Utworzenie JV z YIT Oyj</b> i2 Development i jej spółka zależna zawarły z YIT Development, spółką zależną YIT Oyj (notowana na giełdzie Nasdaq w Helsinkach), umowę inwestycyjną dotyczącą ich wspólnej inwestycji w spółkę celową, do której zostaną przeniesione wybrane nieruchomości oraz prawa i obowiązki z umów przedwstępnych sprzedaży nieruchomości od i2Development. Pod warunkiem spełnienia się warunków określonych w umowie inwestycyjnej, jednak nie	

Źródło: biznes.pap.pl, macronext.pl, stooq.pl, isbnews.pl, bankier.pl, Bloomberg





później niż do 30 czerwca 2019 r., YIT Development zobowiązał się objąć nowo ustanowione udziały oraz pokryć je wkładem pieniężnym w kwocie 50 mln zł, stając się wspólnikiem posiadającym w spółce celowej 50% udziałów.

**Unimot**

**Przychody za listopad**

Jednostkowe przychody spółki wzrosły do 333,9 mln zł (+35% r/r), dzięki wyższym cenom oleju napędowego oraz wyższym wolumenom sprzedaży. Franczyzowa sieć stacji paliw Avia, którą rozwija Unimot, powiększyła się o 5 nowych punktów.





## KALENDARIUM WYDARZEŃ KORPORACYJNYCH W SPÓŁKACH GPW

Data	Ticker	Wydarzenie
<b>Środa, 12 grudnia 2018</b>		
	ECHO	Dzień ustalenia prawa do zaliczki na poczet dywidendy za rok obrotowy 2018, w wysokości 0,50 zł na akcję.
	TIM	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 1 zł na akcję.
<b>Czwartek, 13 grudnia 2018</b>		
	APATOR	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,40 zł na akcję.
	TIM	Dzień ustalenia prawa do zaliczki na poczet dywidendy za 2018 rok w wysokości 1 zł na akcję.
<b>Piątek, 14 grudnia 2018</b>		
	APATOR	Dzień ustalenia prawa do zaliczki na poczet dywidendy za rok obrotowy 2018, w wysokości 0,40 zł na akcję.
	BSCDRUK	NWZA ws. wyrażenia zgody na nabycie nieruchomości (prawa użytkowania wieczystego nieruchomości i prawa własności znajdujących się na niej budynków).
	DEBICA	Wyплата dywidendy 6,5 zł na akcję.
	HELIO	ZWZA ws. m.in. sposobu podziału zysku netto za rok obrotowy 2017/2018.
	KOMPUTRON	Publikacja raportu za I półrocze roku obrotowego 2018/2019.
	WORKSERV	NWZA ws. zmiany statutu.





## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 10 grudnia 2018</b>							
	8:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	październik	0,70%	0,50%	-0,40%
	8:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	październik	1,30%	0,40%	0,00%
	10:30	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	październik	-0,80%	-0,20%	0,00%
<b>Wtorek, 11 grudnia 2018</b>							
	10:30	Wlk. Brytania	Stopa bezrobocia	październik	4,10%	4,10%	4,10%
	11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	grudzień	-17,50	-25,00	-24,10
	14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	listopad	0,10%	0,00%	0,60%
	14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	listopad	2,50%	2,50%	2,90%
	22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień	-10,2 mln brk	-2,9 mln brk	5,4 mln brk
<b>Środa, 12 grudnia 2018</b>							
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	październik		0,30%	-0,30%
	11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	październik		0,80%	0,90%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	listopad		0,20%	0,20%
	14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	listopad		0,10%	0,30%
	14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	listopad		2,20%	2,10%
	14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	listopad		2,40%	2,50%
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień			-7,3 mln brk
<b>Czwartek, 13 grudnia 2018</b>							
	8:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (m/m)	listopad		-0,20%	0,10%
	8:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (r/r)	listopad		1,90%	2,20%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień			231 tys.
<b>Piątek, 14 grudnia 2018</b>							
	1:30	Japonia	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	grudzień		52,00	52,20
	3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	listopad		5,90%	5,90%
	3:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	listopad		9,00%	8,60%
	5:30	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., fin. (m/m)	październik		2,90%	-0,40%
	9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	grudzień		50,70	50,80
	9:15	Francja	Indeks PMI dla usług, wst.	grudzień		54,70	55,10
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	grudzień		51,90	51,80
	9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług, wst.	grudzień		53,40	53,30
	10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (m/m)	listopad		0,00%	0,40%
	10:00	Polska	Inflacja CPI, fin. (r/r)	listopad		1,20%	1,80%
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	grudzień		52,00	51,80
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług, wst.	grudzień		53,50	53,40
	14:30	USA	Sprzedaż detaliczna (m/m)	listopad		0,20%	0,80%
	15:15	USA	Produkcja przemysłowa (m/m)	listopad		0,30%	0,10%
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	grudzień			55,30
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług, wst.	grudzień			54,70
	19:00	USA	Ilość wież wiertniczych dla rynku ropy	tydzień			877,00
	11:30	Strefa Euro	Wystąpienie publiczne szefa ECB (Mario Draghi)				

Źródło: [biznes.pap.pl](http://biznes.pap.pl), [macronext.pl](http://macronext.pl), [stooq.pl](http://stooq.pl), [isbnews.pl](http://isbnews.pl), [bankier.pl](http://bankier.pl), Bloomberg



**BGZ BNP PARIBAS**  
BIURO MAKLESKIE

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego Biura Maklerskiego BGZ BNP Paribas

Biuro Maklerskie Banku BGZ BNP Paribas  
ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: [doradcy.inwestycyjni@bgzbnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bgzbnpparibas.pl)  
[www.bgzbnpparibas.pl](http://www.bgzbnpparibas.pl)



## 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 netto** - kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ich ekwiwalenty
- Dług publiczny** - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym
- DPS** - (dividend per share - wsk. Dywidendy na akcję) - dywidenda przypadająca na jedną akcję
- 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
- DY** - wskaźnik stopy dywidendy (ang. dividend yield) opisujący stosunek wypłacanej przez spółkę dywidendy na akcję do ceny jednej akcji, im wyższy poziom wskaźnika tym bardziej atrakcyjna dla inwestora jest dywidenda wypłacana przez spółkę
- EBC** - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))
- EBIT** - (earnings before interest & tax - zysk przed odsetkami i podatkami) - zysk operacyjny
- EBITDA** - (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) - zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją
- Emerging Markets** - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej
- EPS** - (earnings per share - wsk. zysku na jedną akcję) - iloraz zysku netto oraz liczby akcji
- 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).
- 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 producencka) 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 od polityki monetarnej (polegającej na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz polityki restrykcyjnej (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 Polski oraz Niemiec
- Sprzedż 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)
- Yield** - w przypadku nieruchomości: stosunek przychodów z najmu do wartości nieruchomości





## Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas

ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa

tel. +48 22 566 97 00, faks +48 22 566 97 29

e-mail: [doradcy.inwestycyjni@bgzbnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bgzbnpparibas.pl)

[www.bgzbnpparibas.pl](http://www.bgzbnpparibas.pl)

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Michał Krajczewski, CFA</b>	<b>22 507 52 91</b>	<a href="mailto:michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl">michal.krajczewski@bgzbnpparibas.pl</a>
Adam Aniot	22 507 52 93	<a href="mailto:adam.aniot1@bgzbnpparibas.pl">adam.aniot1@bgzbnpparibas.pl</a>
Szymon Nowak	22 507 52 92	<a href="mailto:szymon.nowak@bgzbnpparibas.pl">szymon.nowak@bgzbnpparibas.pl</a>
Lukas Cinikas	22 507 52 94	<a href="mailto:lukas.cinikas@bgzbnpparibas.pl">lukas.cinikas@bgzbnpparibas.pl</a>

Zespół Obsługi Rynku Wtórny	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Damian Zemlik</b>	<b>22 507 52 72</b>	<a href="mailto:damian.zemlik@bgzbnpparibas.pl">damian.zemlik@bgzbnpparibas.pl</a>
Marcin Rżany	22 507 52 73	<a href="mailto:marcin.rzany@bgzbnpparibas.pl">marcin.rzany@bgzbnpparibas.pl</a>
Grzegorz Leszek	22 566 97 07	<a href="mailto:grzegorz.leszek@bgzbnpparibas.pl">grzegorz.leszek@bgzbnpparibas.pl</a>
Monika Dudek	22 566 97 05	<a href="mailto:monika.dudek@bgzbnpparibas.pl">monika.dudek@bgzbnpparibas.pl</a>
Artur Sulejewski	22 566 97 04	<a href="mailto:artur.sulejewski@bgzbnpparibas.pl">artur.sulejewski@bgzbnpparibas.pl</a>
Stawomir Orzechowski	22 566 97 06	<a href="mailto:s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl">s.orzechowski@bgzbnpparibas.pl</a>

Zespół Obsługi Rynku Pierwotnego	Telefon:	Adres e-mail:
<b>Marek Jaczewski</b>	<b>22 329 43 53</b>	<a href="mailto:marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl">marek.jaczewski@bgzbnpparibas.pl</a>
Paulina Sotdaj	22 566 97 32	<a href="mailto:paulina.sotdaj@bgzbnpparibas.pl">paulina.sotdaj@bgzbnpparibas.pl</a>

### Internetowe serwisy transakcyjne

#### SIDOMA WEB

- nowy system -wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

#### SIDOMA PROFESSIONAL

- dotychczasowy system - wersja dla klientów doświadczonych

<https://www.webmakler.pl/>

### DISCLAIMER

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 Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas 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 dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta Banku BGŻ BNP Paribas 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. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM 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 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. Analiza udostępniana jest na stronie [www.BankuBGŻBNPParibas.pl](http://www.BankuBGŻBNPParibas.pl) oraz wysłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

"Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych" 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)

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:

<https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>

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 147 418 918 zł, w całości wpłacony.

