



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

Ubiegły tydzień na globalnych rynkach akcji zakończył się umiarkowanymi wzrostami, natomiast zdecydowanie słabiej wypadły rynki rozwijające się, na które niekorzystny wpływ miało umacnianie amerykańskiego dolara w drugiej połowie tygodnia jako efekt lepszego od oczekiwani odczytu PKB za 4Q18.

Mieszane nastroje przyniosły zapowiedzi wyborcze partii rządzącej. Zwiększenie wydatków fiskalnych sprawia, że spowolnienie wzrostu gospodarczego w Polsce w tym roku będzie płytsze niż to zakładał rynek, ale z drugiej strony w dłuższym terminie może znacząco obciążyć krajowy budżet. W rezultacie obserwowaliśmy umocnienie złotego przy jednoczesnej wyprzedaży krajowych papierów dłużnych.

Nadchodzący tydzień nie będzie bogaty w odczyty istotnych danych makroekonomicznych. Nadal kluczowe dla rynków finansowych będą czynniki geopolityczne (Brexit, USA-Chiny oraz USA-UE). Dodatkowo, uwaga inwestorów będzie skupiona wokół posiedzenia EBC oraz RPP.

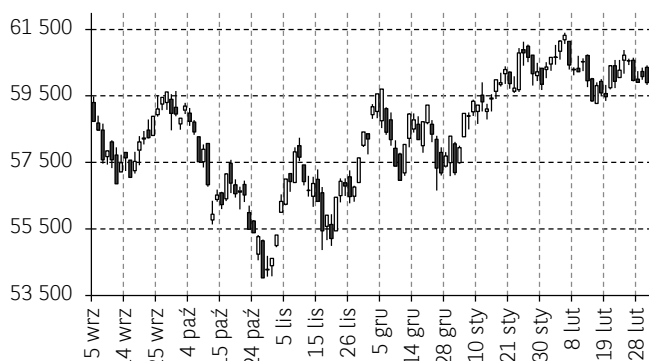
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-1,35%	3,83%	USA	DJIA	-0,11%	11,72%
POL	WIG20	-1,86%	2,24%	USA	S&P 500	0,66%	12,27%
POL	mWIG40	-0,96%	6,12%	USA	NASDAQ	1,03%	13,57%
POL	sWIG80	1,03%	10,29%	BRA	Bovespa	-3,35%	7,64%
HUN	BUX	-1,18%	3,49%	MEX	IPC	-3,24%	1,46%
GER	DAX	1,08%	10,14%	CHN	SHComp	2,24%	21,40%
FRA	CAC 40	1,36%	12,10%	CHN	HSI	0,00%	12,05%
GBR	FTSE 100	-0,63%	6,09%	JPN	Nikkei 225	1,36%	9,03%
EU	Stoxx Europe 50	1,39%	10,80%	KOR	KOSPI	-1,79%	7,33%
POL	Rent. obl. 2 l	2,17%	22,17%	IND	SENSEX	0,54%	-0,01%
POL	Rent. obl. 5 l	2,21%	1,76%	TUR	ISE 100	-0,10%	14,20%
POL	Rent. obl. 10 l	1,58%	4,60%	RUS	RTS	-1,14%	11,15%



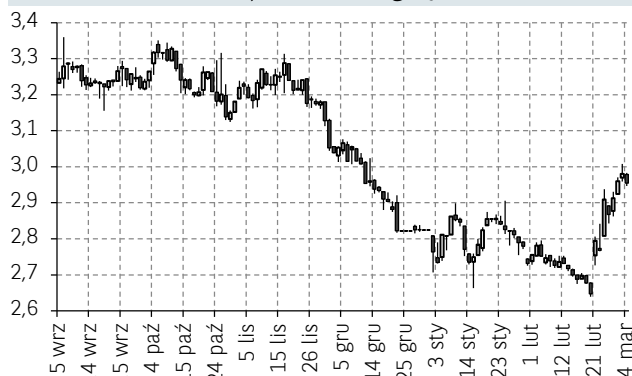


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Ubiegły tydzień na globalnych rynkach akcji zakończył się umiarkowanymi wzrostami, przy czym w dużej mierze wynik tygodnia zbudowała piątkowa sesja. Początek tygodnia został zdominowany przez doniesienia o działaniach zbrojnych na linii Pakistan-Indie. Biorąc pod uwagę, że oba państwa posiadają arsenał nuklearny ewentualna eskalacja konfliktu z pewnością mocno zaciążyłaby rynek. Niemniej przynajmniej w minionym tygodniu wpływ powyższego na notowania światowych rynków był neutralny. W ubiegłym tygodniu odbyło się również już drugie spotkanie przywódców USA oraz Korei Północnej. Tym razem jednak nie doszło do porozumienia, gdyż zdaniem prezydenta Trumpa, strona koreańska oczekiwała zniesienia wszystkich sankcji nałożonych na Koreę Północną, a sama zaproponowała tylko częściową denuklearyzację. Również w tym przypadku reakcja rynków była neutralna z uwagi na fakt, że inwestorzy nie zakładali pozytywnego scenariusza.

W kontekście sporu handlowego na linii USA-Chiny, początek tygodnia przyniósł negatywne komentarze strony amerykańskiej, jakoby mimo długich negocjacji kompromis jest nadal odległy. Natomiast w miniony weekend pojawiły się doniesienia jakoby strony były bliskie ostatecznego porozumienia, co przełożyło się na mocne wzrosty podczas dzisiejszej sesji w Azji. Dodatkowo warto wspomnieć o malejącym prawdopodobieństwie scenariusza tzw. „twardego” Brexit-u, dzięki ustępstwom ze strony UE, która najprawdopodobniej zgodzi się na wydłużenie terminu ostatecznego opuszczenia Wlk. Brytanii struktur unijnych. Na koniec tygodnia wsparciem dla strony popytowej okazały się dodatkowo dobre dane z amerykańskiej gospodarki, gdzie dynamika PKB w 4Q18 okazała się wyższa od oczekiwań. W rezultacie powyższego zestawu wydarzeń, indeksy bazowe notowały w ubiegłym tygodniu umiarkowane wzrosty.

Zdecydowanie słabiej zachowywały się rynki rozwijające się, na które niekorzystny wpływ miał umacniający się dolar amerykański. W powyższe wpisywał się krajowy parkiet z blue chips na czele. WIG20 stracił blisko 1,0% i tym samym ponownie przełamał wsparcie na poziomie 2350 pkt. Największym spółkom ciążył przede wszystkim sektor paliwowy oraz energetyczny. Z drugiej strony, tydzień zdecydowanie do udanych mogą zaliczyć średnie i mniejsze spółki, gdzie wyróżniła się branża budowlana, spożywcza oraz nieruchomości.

Mieszane nastroje przyniosły zapowiedzi wyborcze partii rządzącej. Zwiększenie wydatków fiskalnych sprawia, że spowolnienie wzrostu gospodarczego w Polsce w tym roku będzie płytsze niż to zakładał rynek, ale z drugiej strony w dłuższym terminie może znacząco obciążyć krajowy budżet. W rezultacie obserwowaliśmy umocnienie złotego przy jednoczesnej wyprzedaży krajowych papierów dłużnych. Na koniec tygodnia rentowności 10-letnich obligacji skarbowych wyniosły ponad 2,95%, gdyż jeszcze kilka dni wcześniej znajdowały się poniżej 2,70%. Na światowym rynku długu również obserwowaliśmy wzrosty rentowności obligacji, co był rezultatem wspomnianych wcześniej dobrych danych z USA, które mogą być wsparciem dla bardziej jastrzębiej retoryki FED, względem wcześniejszych oczekiwań.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

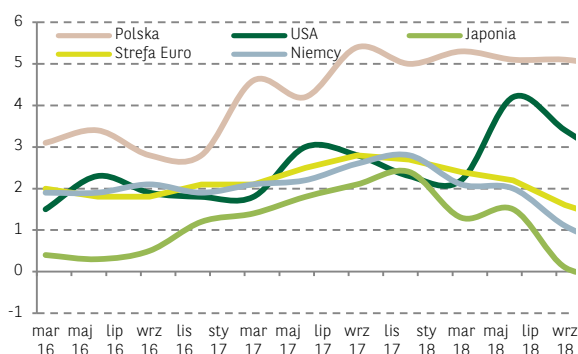
W ubiegłym tygodniu najlepiej radzili sobie zarządzający funduszami akcji polskich, którzy zrealizowali średnią stopę zwrotu na poziomie 0,40%. W szczególności to segment małych i średnich spółek przyczynił się do powyższego wyniku, gdyż stopa zwrotu dla tej grupy wyniosła 1,13%. Na drugim miejscu znalazły się fundusze akcji zagranicznych, które średnio zyskały 0,34%. W tym wypadku to grupa funduszy akcji europejskich (+0,72%) przyczyniła się w największym stopniu do powyższego wyniku. Ostatnie miejsce na podium objęli zarządzający dłużnymi funduszami zagranicznymi (0,14%). Z drugiej strony najgorszym segmentem, po okresie pozytywnych stóp zwrotu, okazał się segment funduszy rynku surowców, który średnio stracił 1,20%.

Miniony tydzień nie był dobry dla zarządzających polskimi funduszami dłużnymi. Wzrosty rentowności polskich obligacji znacząco przełożyły się na wyniki. Segment funduszy dłużnych papierów skarbowych długoterminowych średnio osiągnął stratę w wysokości aż 0,49%. Pozytywne stopy zwrotu średnio osiągnęły jedynie fundusze dłużne korporacyjne (0,04%) oraz dłużne pozostałe (0,01%).

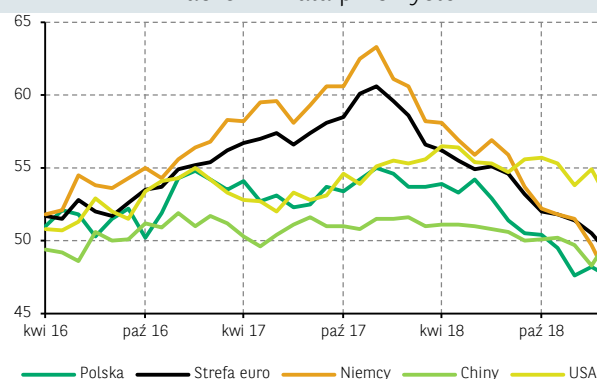


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Dynamika PKB r/r



Indeks PMI dla przemysłu



## Komentarz

W ostatnim kwartale 2018 roku według skorygowanych wyliczeń Głównego Urzędu Statystycznego polska gospodarka rozwijała się w tempie 4,9%. Jest to najniższy wynik od półtora roku, lecz wciąż na tle krajów Starego Kontynentu prezentujący się nad wyraz pozytywnie. W dalszym ciągu znaczącym motorem napędowym polskiej gospodarki pozostaje konsumpcja, która odpowiada za 2,2 pp. wzrostu gospodarczego w ostatnim kwartale ubiegłego roku. Następne 1,7 pp. dodały inwestycje w środki trwałe, które wyniosły 149 mld zł wobec 137 mld zł rok wcześniej. Pomimo, iż nowo zapowiedziane przez partię rządzącą transfery socjalne powinny w dalszym ciągu wspierać konsumpcję to efekt wpływu na PKB może nie być już tak duży jak miało to miejsce po wprowadzeniu programu 500+. W roku bieżącym oczekujemy, iż ścierać się będą negatywne czynniki zewnętrzne w postaci niższego popytu, głównie z Niemiec, z pozytywnymi czynnikami wewnętrznymi, jak powyżej wspomniana dodatkowa stymulacja fiskalna. Niemniej jednak konsensus rynkowy wskazuje na to, iż wzrost zbliżony do poziomu 5% będzie w najbliższym czasie poza zasięgiem. Aktualna prognoza wskazuje na wzrost rzędu 3,8% w 2019 roku.

Indeks PMI z polskiej gospodarki niespodziewanie zanotował spadek w lutym, schodząc do 47,6 pkt wobec 48,2 pkt w styczniu. Według firmy Markit opracowującej indeks PMI dla Polski, lutowe osłabienie warunków gospodarczych wynikało przede wszystkim z kolejnego spadku liczby nowych zamówień. Poziom nowych kontraktów obniżył się piąty raz w ciągu sześciu miesięcy, ponadto w najszybszym tempie od niemal sześciu i pół roku. Popyt z rynków zagranicznych był wciąż słaby, a liczba zleceń eksportowych spadła siódmy miesiąc z rzędu. Markit wskazuje też, że według wielu respondentów badania zapotrzebowanie na polskie produkty w Niemczech było niewielkie. Spadek indeksu i jego poziom wyraźnie poniżej 50 pkt są niepokojącym sygnałem dla gospodarki. W ostatnich miesiącach skuteczność PMI w przypadku indeksu okazywała się jednak umiarkowana. Pomimo jego spadku, dynamika produkcji przemysłowej utrzymuje się nadal na poziomach, na których znajdowała się w ostatnich, bardzo dobrych dla polskiej gospodarki kwartałach.

Stopa bezrobocia w styczniu 2019 r. wyniosła 6,1 proc. wobec 5,8 proc. w grudniu, podał GUS. Stopa bezrobocia liczona wg Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności (BAEL) wyniosła w Polsce w IV kwartale 2018 r. 3,8 proc. wobec 3,8 proc. w III kwartale. Dobra sytuacja na rynku pracy pozostaje głównym motorem wzrostu wynagrodzeń w polskiej gospodarki. To z kolei stanowi wsparcie dla konsumpcji prywatnej, napędzającej wzrost gospodarczy.

Umocnienie złotego w ubiegłym tygodniu można interpretować, jako konsekwencje informacji o planach zwiększenia stymulacji fiskalnej gospodarki przez partię rządzącą. Zwiększenie wydatków fiskalnych powinno stanowić argument przeciwko pomysłom obniżki stóp procentowych przez RPP w przewidywalnej przyszłości.

Na rynku długu w ubiegłym tygodniu obserwowaliśmy znaczące wzrosty rentowności obligacji dziesięcioletnich. Wśród ważnych wydarzeń należy wyróżnić wystąpienie szefa Fed J. Powella przed Kongresem USA, gdzie potwierdził sygnalizowane wcześniej przez przedstawicieli banku centralnego USA nastawienie „wait and see” w polityce monetarnej. Powell podkreślił, że przerwę w cyklu podwyżek Fed uzasadnia ograniczona obecnie presja inflacyjna. Niemniej jednak powyższe nie wpłynęło znacząco na inwestorów, co wskazuje iż odroczenie tematu podwyżek stóp procentowych znajduje się już w cenach, a większe znaczenie mają obecnie pozytywne informacje sugerujące możliwość zakończenia sporu handlowego pomiędzy USA a Chinami.

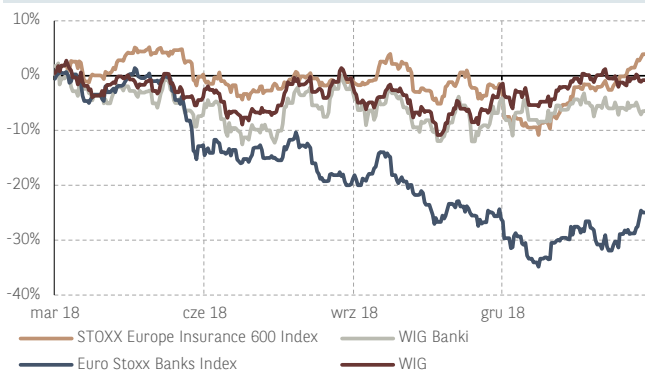
## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek, 4 marca 2019</b>						
	10:30	Strefa Euro	Indeks Sentix	marzec	-310,00%	-370,00%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (m/m)	styczeń	0,30%	-0,80%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	styczeń	2,90%	3,00%
<b>Wtorek, 5 marca 2019</b>						
	09:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	luty	49,5	49,7
	09:50	Francja	Indeks PMI dla usług, fin.	luty	49,8	47,8
	09:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług, fin.	luty	55,1	53,0
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług, fin.	luty	52,3	51,2
	10:30	Wlk. Brytania	Indeks PMI dla usług	luty	49,9	50,1
	11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	styczeń	1,10%	-1,60%
	15:45	USA	Indeks PMI dla usług, fin.	luty	56,2	54,2
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	luty	57,2	56,7
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	grudzień	590 tys.	657 tys.
	22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		-4,2 mln brk
<b>Środa, 6 marca 2019</b>						
		Polska	Decyzja ws. stóp procentowych	marzec		
	14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego (USD)	grudzień	-57,3 mld	-49,3 mld
	16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	marzec		
	14:30	Kanada	Pozwolenia na budowę domów (m/m)	styczeń		6,00%
	14:30	Strefa Euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	marzec		
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	225 tys.	225 tys.
		Chiny	Eksport (r/r)	luty	-4,50%	9,10%
	08:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	styczeń	0,50%	-1,60%
	08:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	styczeń	-0,10%	0,80%
	09:00	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	luty		2,70%
	10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	styczeń	0,10%	-0,80%
	11:00	Włochy	Inflacja PPI (r/r)	styczeń		4,10%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	luty	3,90%	4,00%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	luty	180 tys.	304 tys.
	19:00	USA	Ilość wież wiertniczych dla rynku ropy	tydzień		843,0
	02:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	luty	1,50%	1,70%
	02:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	luty	0,20%	0,10%
	09:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	luty	47,6	49,7
	09:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	luty	5,00%	5,00%
	10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	luty	49,2	50,5
	10:30	Wlk. Brytania	Indeks PMI dla przemysłu	luty	52,0	52,8
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	styczeń	7,90%	7,90%
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	luty	53,7	54,9
	15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, fin.	luty	53,7	54,9

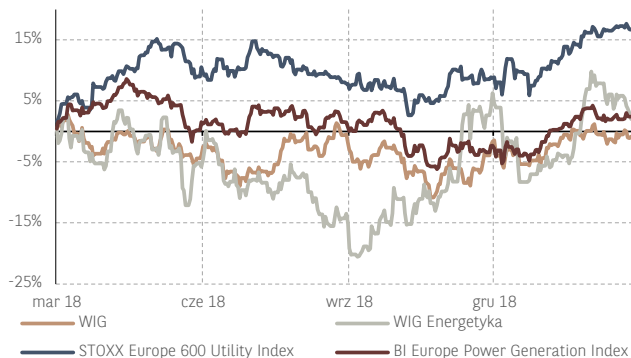


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

### Banki



### Energetyka



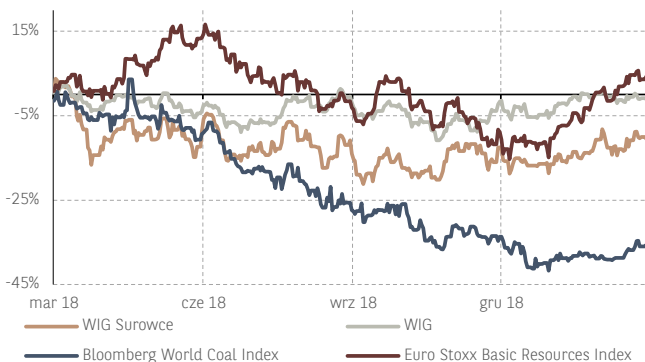
### Paliwa



### Chemia



### Surowce



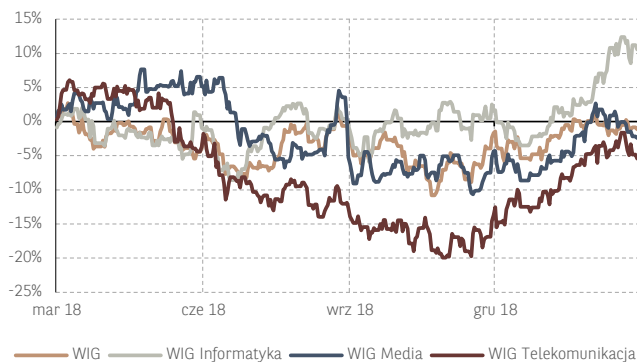
### Budownictwo i deweloperzy



### 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 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 oczekiwanych 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 producentów) 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 utożsamiając 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 (narastającego 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 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 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 Banku BGŻ BNP Paribas oraz wysyłana 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)

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.