



Obecne nastawienie Biura Maklerskiego



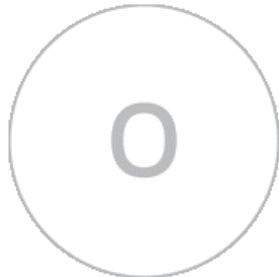
Akcje



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).



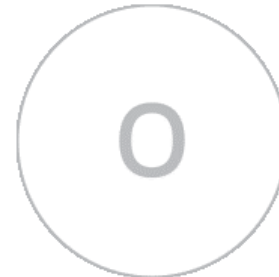
Obligacje



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

Światowe giełdy w ubiegłym tygodniu poruszały się w trendzie bocznym. Nadal dominuje niepewność co do rozwoju sytuacji związanej z wojną handlową, która z pewnością odbije się niekorzystnie na globalnym wzroście gospodarczym. Indeks S&P 500 nadal utrzymuje się nad kluczowym poziomem wsparcia w okolicy 2800 punktów, którego przebicie mogło by doprowadzić do głębszej korekty. Niemiecki indeks Dax od początku maja porusza się w wąskiej konsolidacji między 11900 a 12300 punktów. Po gwałtownych spadkach, które obserwowaliśmy na początku bieżącego miesiąca dynamika przeceny wyhamowała i obecnie WIG20 utrzymuje się w okolicach 2150-2180 punktów.

W zeszły wtorek GUS opublikował dane o sytuacji na polskim rynku pracy w kwietniu br. Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw w kwietniu wzrosły o 7.1% r/r z 5.7% r/r miesiąc wcześniej, tj. zgodnie z prognozami BNP Paribas i znacznie powyżej konsensusu rynkowego na poziomie 6.6% r/r. Jednocześnie zatrudnienie wzrosło o 2.9% r/r, zgodnie z prognozami.

W nadchodzącym tygodniu poznamy min. ostateczne dane dotyczące poziomu dynamiki wzrostu PKB w Polsce i w Stanach Zjednoczonych w I kwartale 2019 roku. Spodziewamy się odpowiednio wzrostów na poziomie 4,6% r/r i 3,1% r/r. W piątek poznamy również wstępne dane dotyczące inflacji w Niemczech za maj b.r., która w poprzednich miesiącach oscylowała w okolicach 2% r/r.

Indeksy - Europa

| Kraj | Indeks | 1 tydzień | YTD |
|------|-----------------|-----------|--------|
| POL | WIG | 0,79% | -1,61% |
| POL | WIG20 | 0,36% | -4,10% |
| POL | mWIG40 | 1,61% | 0,71% |
| POL | sWIG80 | 0,24% | 9,54% |
| HUN | BUX | 1,39% | 2,67% |
| GER | DAX | 0,14% | 14,20% |
| FRA | CAC 40 | -0,58% | 12,61% |
| GBR | FTSE 100 | -0,96% | 8,17% |
| EU | Stoxx Europe 50 | -0,26% | 11,99% |
| POL | Rent. obl. 2 l | -1,19% | 22,68% |
| POL | Rent. obl. 5 l | -3,84% | -4,31% |
| POL | Rent. obl. 10 l | -2,52% | -0,21% |

Indeksy - Świat

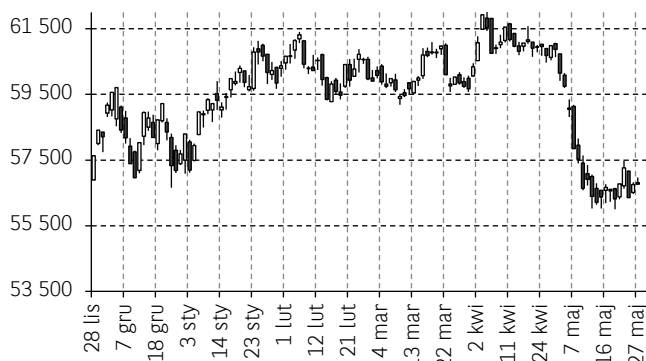
| Kraj | Indeks | 1 tydzień | YTD |
|------|------------|-----------|--------|
| USA | DJIA | -0,69% | 9,68% |
| USA | S&P 500 | -1,17% | 12,73% |
| USA | NASDAQ | -2,70% | 15,34% |
| BRA | Bovespa | 4,04% | 6,53% |
| MEX | IPC | -1,91% | 2,35% |
| CHN | SHComp | 0,76% | 15,98% |
| CHN | HSI | -1,80% | 5,58% |
| JPN | Nikkei 225 | -0,56% | 5,83% |
| KOR | KOSPI | -0,56% | 0,16% |
| IND | SENSEX | 0,79% | 9,96% |
| TUR | ISE 100 | -0,74% | -5,63% |
| RUS | RTS | 2,13% | 20,05% |



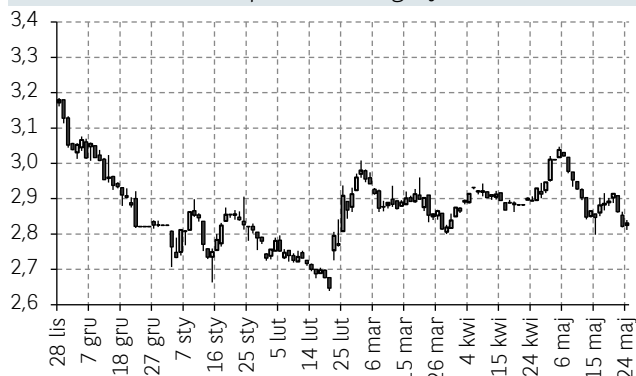


RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



Komentarz

Uwaga światowych rynków podczas minionego tygodnia w dalszym ciągu skierowana była głównie w stronę „technologicznej zimnej wojny” jak zaczęto nazywać sytuację związaną z eskalacją wojny handlowej między Stanami Zjednoczonymi a Chinami. W związku z nałożeniem restrykcji na chińską telekomunikacyjną spółkę Huawei ze współpracy z nią wycofali się tacy branżowi giganci jak Google, czy Intel. Dodatkowo Huawei nie będzie mógł zaopatrywać się w podzespoły u głównych do tej pory amerykańskich kooperantów, czyli między innymi Qualcomm, czy ARM produkujące procesory oraz układy scalone. Oprócz sankcji związanych z segmentem smartfonów, porównywalne straty chiński telekom poniesie także w segmencie infrastruktury rynku telekomunikacyjnego w Stanach Zjednoczonych, z którego Huawei odnotowywał porównywalne przychody. Restrykcje jednak nie zaczną obowiązywać od razu – Biały Dom dał firmom telekomunikacyjnym 3 miesiące na przystosowanie się do zapowiadanych sankcji. Chińskie władze w ramach odwetu zaczęły rozważać ograniczenie eksportu metali ziem rzadkich, które mają ogromne znaczenie przede wszystkim dla szeroko pojętej branży elektronicznej.

Po paru tygodniach przerwy do agendy powróciła sprawa brexitu. Informacją, która zwiększyła ryzyko wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej była rezygnacja Theeresy May z funkcji premiera ze skutkiem na 7 czerwca. Na giełdzie nazwisko do objęcia stanowiska szefa rządu najczęściej przewija się nazwisko byłego ministra spraw zagranicznych Borisa Johnsona, który jest postrzegany jako zwolennik brexitu. Oprócz niego szanse na stanowisko według mediów mają także były minister do spraw brexitu Dominic Raab oraz następca Johnsona na stanowisku szefa MSZ Jeremy Hunt. Nowy premier powinien objąć stanowisko najpóźniej do lipca.

Możliwość wyjścia Wielkiej Brytanii z unijnych struktur wzrosła także w związku z wynikami wyborów do Parlamentu Europejskiego, które miały miejsce między 23 a 26 maja. Wybory w Wielkiej Brytanii wygrała z dużą przewagą, osiągając ponad 33% głosów partia Brexit, na czele której stoi Nigel Farage – główny architekt pomysłu opuszczenia Unii.

W Polsce wyniki wyborów do PE okazały się zgodne z większością publikowanych wcześniej sondaży. Według nieoficjalnych jeszcze danych zwyciężyła rządząca partia Prawo i Sprawiedliwość, na którą otrzymała ponad 45% ogółu głosów. Drugie miejsce ze stratą blisko 10 punktów procentowych zajęła Koalicja Obywatelska. Próg wyborczy przekroczyła jeszcze Wiosna z 6% wynikiem. Pozostałe ugrupowania nie uzyskały wymaganego 5% progu. Takie wyniki oznaczają, iż 28 mandatów przypadnie PiS, 21 KO a 3 mandaty otrzyma Wiosna. Warto także zaznaczyć, iż w niedzielnych wyborach wzięło udział 45,4% uprawnionych osób, co jest rekordową i jednocześnie blisko dwukrotnie większą liczbą od poprzednich wyborów do Parlamentu Europejskiego.

Światowe giełdy w ubiegłym tygodniu poruszały się w trendzie bocznym. Nadal dominuje niepewność co do rozwoju sytuacji związanej z wojną handlową, która z pewnością odbije się niekorzystnie na globalnym wzroście gospodarczym. Indeks S&P 500 nadal utrzymuje się nad kluczowym poziomem wsparcia w okolicy 2800 punktów, którego przebicie mogło by doprowadzić do głębszej korekty. Niemiecki indeks Dax od początku maja porusza się w wąskiej konsolidacji między 11900 a 12300 punktów. Po gwałtownych spadkach, które obserwowaliśmy na początku bieżącego miesiąca dynamika przeceny wyhamowała i obecnie WIG20 utrzymuje się w okolicach 2150-2180 punktów.

Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

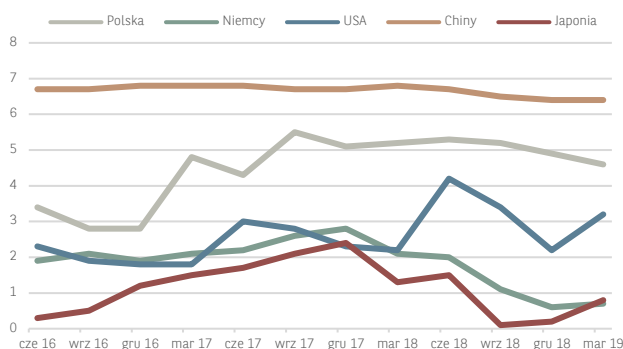
Ubiegły tydzień był wymagający dla zarządzających funduszami inwestycyjnymi. Jedynie fundusze dłużne PLN jak i zagraniczne osiągnęły pozytywne stopy zwrotu w wysokości kolejno 0,03% i 0,01%. Wśród funduszy obligacji polskich najlepszy wynik średnio osiągnęły fundusze papierów skarbowych długoterminowych z stopą zwrotu na poziomie 0,22%. Najstabiliej poradziły sobie z drugiej strony fundusze obligacji korporacyjnych, których wycena średnio pozostała bez zmian.

Najstabszym segmentem funduszy w ubiegłym tygodniu były fundusze akcji zagranicznych, które średnio poniosły stratę w wysokości 1,43%. Do negatywnego wyniku kontrybuowało wiele rynków, w tym rynki azjatyckie, rynek turecki, lecz również i rynek amerykański. Pozytywnie wyróżniał się natomiast rynek rosyjski (+2,68). Zarządzający funduszami akcji polskich również ponieśli średnio stratę w wysokości 0,46%. Do tego wyniku po równo kontrybuowały fundusze uniwersalne jak i fundusze małych i średnich spółek.

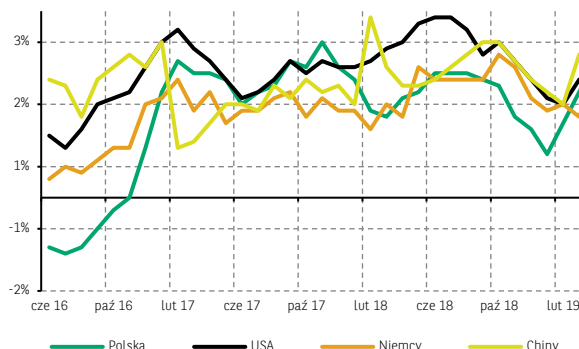


SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Dynamika wzrostu PKB r/r



Inflacja CPI r/r



Komentarz

W zeszły wtorek GUS opublikował dane o sytuacji na polskim rynku pracy w kwietniu br. Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw w kwietniu wzrosły o 7.1% r/r z 5.7% r/r miesiąc wcześniej, tj. zgodnie z prognozami BNP Paribas, znacznie powyżej konsensusu rynkowego na poziomie 6.6% r/r. Jednocześnie zatrudnienie wzrosło o 2.9% r/r, zgodnie z prognozami. Lepsze od oczekiwań dane dotyczące rynku pracy prawdopodobnie przełożą się na wyższy popyt konsumpcyjny (dodatkowo stymulowany nowymi środkami polityki fiskalnej), co w konsekwencji może przełożyć się na dalszy wzrost inflacji bazowej w Polsce. Pozytywne dane o krajowym rynku pracy mogą przełożyć się na dalszy wzrost produkcji i zapotrzebowania na pracowników co w połączeniu z niedoborami wykwalifikowanej siły roboczej i wciąż obniżającej się stopie bezrobocia będzie wspierać dalsze przyśpieszenie wzrostu płac. Na podwyżki wynagrodzeń w sektorze korporacyjnym wskazują również ostatnie badania ankietowe NBP (szybki monitoring).

W środę GUS opublikował dane o produkcji przemysłowej, która w kwietniu br. wzrosła zgodnie z rynkowym konsensusem o 9.2% r/r z 5.6% r/r w marcu. Na wzrost produkcji przemysłowej przełożył się w dużej mierze dynamiczny wzrost produkcji sprzedanej segmentu dostaw wody o 12.7% r/r oraz przetwórstwa przemysłowego o 9.6% r/r a w najmniejszym stopniu górnictwa i wydobywania 3.3% r/r. Kwiecień w tym roku miał o jeden dzień pracujący więcej. Po wyeliminowaniu tego rodzaju czynników sezonowych produkcja przemysłowa wzrosła 6.5% r/r.

W czwartek GUS opublikował zaskakująco pozytywne dane o sprzedaży detalicznej w kwietniu br., która wzrosła r/r o 13,6%. Oczekiwaliśmy wzrostu o 5.7% r/r wobec 3.1% r/r w marcu i konsensusu rynkowego na poziomie 8.6% r/r. Na kwietniowy wzrost sprzedaży wpłynął min. efekt świąt Wielkanocnych, które tradycyjnie są okresem wzmoczonych wydatków, oraz świadczenia rządowe wypłacone części emerytom w postaci dodatkowej emerytury. Krajowa produkcja budowlano-montażowa wzrosła w kwietniu o 17,4% r/r. Spodziewaliśmy się wzrostu do 12.0% r/r wobec 10.8% r/r w marcu i oczekiwań rynku na poziomie 15.9% r/r.

W nowym tygodniu w Polsce opublikowane zostaną dane:

- 27 maja stopa bezrobocia w kwietniu: spodziewamy się, zgodnie z konsensusem, spadku stopy bezrobocia do 5.6% r/r z 5.9% r/r w marcu. Odczyt na poziomie: 5.5%;
- 31 maja PKB (ostateczne dane) w I kw. br.: spodziewany wzrost gospodarczy w I kw. po rewizji to 4.6% r/r;

W centrum uwagi zagranicznych rynków znajdują się natomiast dane:

- 30 maja PKB w USA (ostateczne dane) w I kw. br.: oczekiwany jest wzrost o 3.1% r/r wobec 2.2% r/r w IV kw.; oraz
- 31 maja inflacja w Niemczech (wstępne dane) w maju, która w poprzednich miesiącach oscylowała w okolicach 2.0% r/r.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Poniedziałek, 27 maja 2019

| | | | | | |
|-------|--------|------------------|----------|-------|-------|
| 10:00 | Polska | Stopa bezrobocia | kwiecień | 5,60% | 5,90% |
|-------|--------|------------------|----------|-------|-------|

Wtorek, 28 maja 2019

| | | | | | |
|-------|-------------|--|----------|-------|-------|
| 08:00 | Niemcy | Indeks zaufania konsumentów - GfK | czerwiec | 10,5 | 10,4 |
| 10:00 | Strefa Euro | Podaż pieniądza M3 (r/r) | kwiecień | 4,30% | 4,50% |
| 11:00 | Strefa Euro | Indeks nastrojów w gospodarce | maj | 103,6 | 104,0 |
| 14:00 | Węgry | Decyzja ws. stóp procentowych | maj | 0,90% | 0,90% |
| 16:00 | USA | Indeks zaufania konsumentów - Conference | maj | 130,0 | 129,2 |

Środa, 29 maja 2019

| | | | | | |
|-------|---------|--------------------------|----------|-------|-------|
| 08:45 | Francja | PKB s.a., fin. (k/k) | I kw. | 0,30% | 0,30% |
| 08:45 | Francja | Inflacja PPI (m/m) | kwiecień | | 0,00% |
| 08:45 | Francja | Inflacja PPI (r/r) | kwiecień | | 1,90% |
| 08:45 | Francja | Inflacja CPI, wst. (m/m) | maj | | 0,30% |
| 08:45 | Francja | Inflacja CPI, wst. (r/r) | maj | | 1,30% |
| 09:55 | Niemcy | Stopa bezrobocia s.a. | maj | 4,90% | 4,90% |
| 16:00 | USA | Indeks Fed z Richmond | maj | 6,0 | 3,0 |

Czwartek, 30 maja 2019

| | | | | | |
|-------|--------|------------------------------------|---------|----------|-------------|
| 14:00 | Polska | Protokół z posiedzenia RPP | maj | | |
| 14:30 | USA | PKB (annualizowany), rew. | I kw. | 3,10% | 2,20% |
| 14:30 | USA | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych | tydzień | 216 tys. | 211 tys. |
| 17:00 | USA | Zmiana zapasów ropy | tydzień | | 4,7 mln brk |

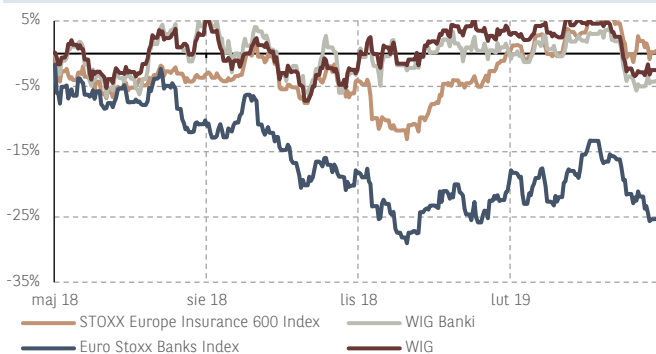
Piątek, 31 maja 2019

| | | | | | |
|-------|---------|--|----------|-------|--------|
| 01:30 | Japonia | Stopa bezrobocia | kwiecień | 2,40% | 2,50% |
| 01:50 | Japonia | Produkcja przemysłowa s.a., wst. (m/m) | kwiecień | 0,20% | -0,60% |
| 01:50 | Japonia | Sprzedż detaliczna (r/r) | kwiecień | 0,80% | 1,00% |
| 03:00 | Chiny | Indeks PMI dla przemysłu wg CFLP | maj | 49,9 | 50,1 |
| 03:00 | Chiny | Indeks PMI dla usług wg CFLP | maj | | 54,3 |
| 08:00 | Niemcy | Sprzedż detaliczna s.a. (m/m) | kwiecień | 0,10% | -0,20% |
| 10:00 | Polska | PKB n.s.a., fin. (r/r) | I kw. | 4,60% | 4,90% |
| 11:00 | Włochy | Inflacja CPI, wst. (r/r) | maj | | 1,10% |
| 14:00 | Niemcy | Inflacja CPI, wst. (m/m) | maj | 0,30% | 1,00% |
| 14:30 | USA | Dochody Amerykanów (m/m) | kwiecień | 0,20% | 0,10% |
| 14:30 | USA | Wydatki Amerykanów (m/m) | kwiecień | 0,20% | 0,90% |
| 15:45 | USA | Indeks Chicago PMI | maj | 53,7 | 52,6 |
| 16:00 | USA | Indeks Uniwersytetu Michigan, fin. | maj | 102,4 | 97,2 |

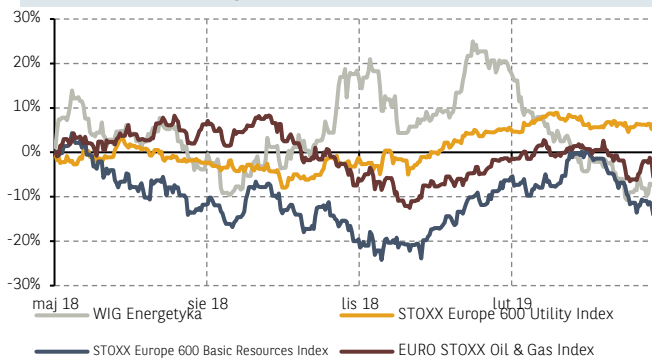


NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

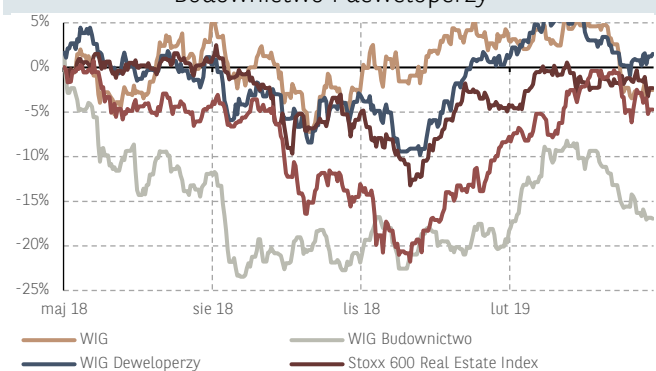
Banki



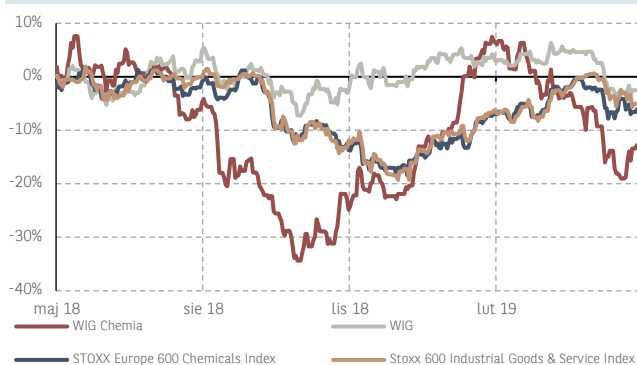
Energetyka, Surowce i Paliwa



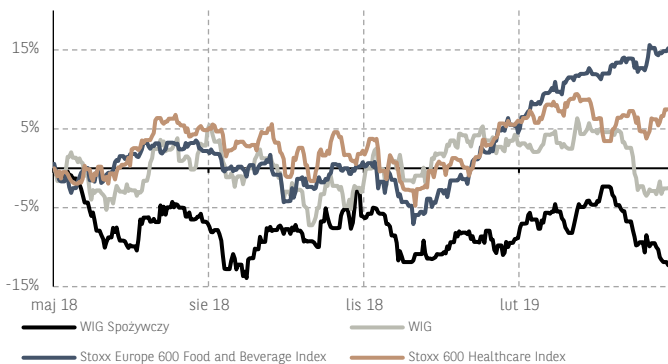
Budownictwo i deweloperzy



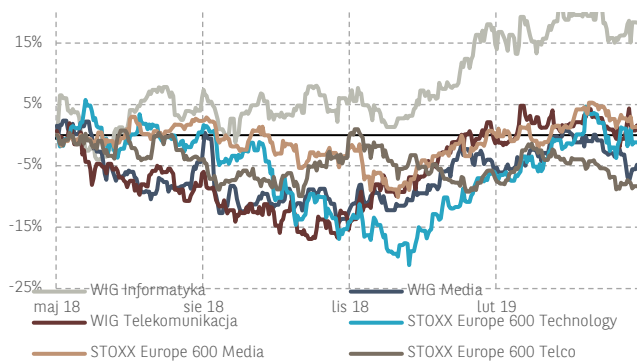
Chemia i przemysł



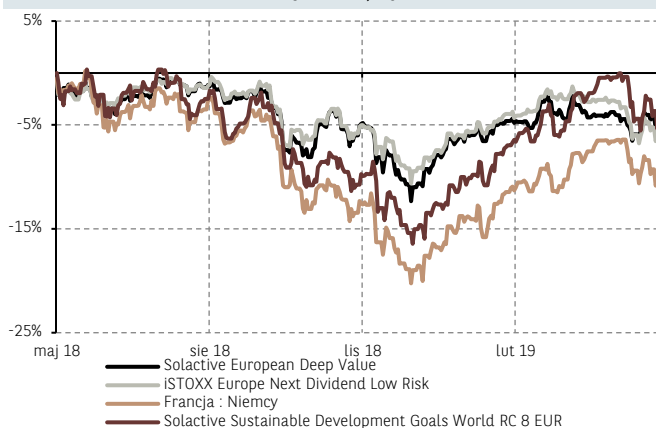
Spożywczy, Ochrona zdrowia



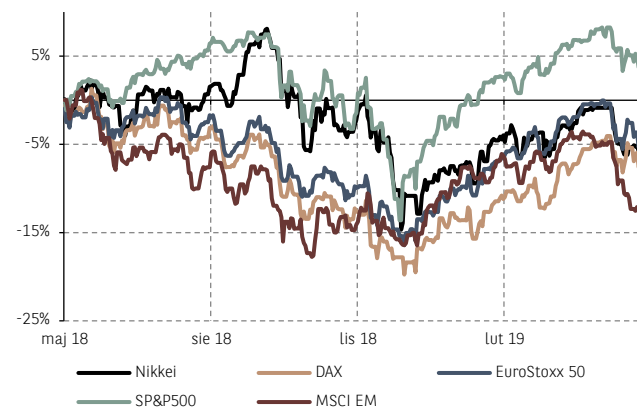
TMT i IT



Indeksy europejskie



Indeksy światowe



SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

Agencja ratingowa - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i występalność 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 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 produkcyjna) 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 (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 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 skarbowych 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)

NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska 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 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 BNP Paribas Bank Polska S.A.](http://www.bnpparibas.pl) 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.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf

Wykaz rekomendacji/analiz/opracowań/komentarzy sporządzanych przez BM BNP Paribas Bank Polska S.A wraz z informacją dotyczącą proporcji udzielanych rekomendacji „kupuj”, „sprzedaj”, „neutralnie” jest dostępny na stronie:
<https://www.bnpparibas.pl/biuro-maklerskie/raporty-biura-maklerskiego.asp>

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. 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.

