



## 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

Miniony tydzień na rynkach akcji zakończył się spektakularnymi wzrostami. Większość kluczowych indeksów notowały wysokie jednocyfrowe zmiany a w przypadku niemieckiego DAX, czy francuskiego CAC40 okazały się one nawet dwucyfrowe. Mocnym wsparciem dla rynków akcji, w szczególności w Europie okazało się posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego, na którym choć pozostawiono stopy procentowe bez zmian, to podwyższono o kwotę 600 mld EUR, czyli więcej niż oczekiwano, program awaryjnego skupu aktywów w ramach programu PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme).

Wsparciem dla inwestorów były również zaskakująco dobre dane z amerykańskiego rynku pracy za maj. Z piątkowych danych amerykańskiego Departamentu Pracy wynika, że w ubiegłym miesiącu w USA przybyło 2,5 mln miejsc pracy wobec oczekiwanego spadku o 8 mln i spadku w poprzednim miesiącu o prawie 21 mln. W związku z czym stopa bezrobocia nieznacznie zmniejszyła się z 14,7% do 13,3% wobec oczekiwanego wzrostu na poziomie 19,7%.

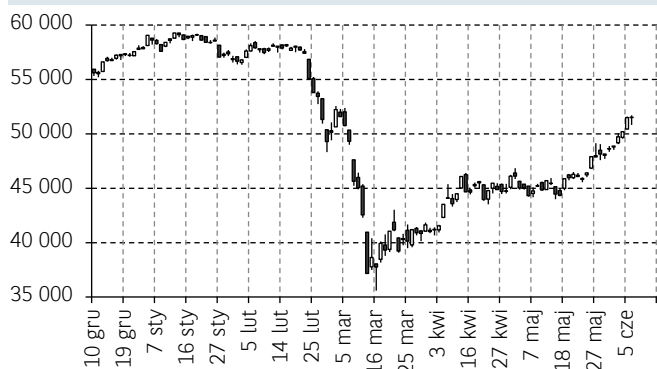
W zeszły poniedziałek poznaliśmy odczyty wskaźników wyprzedzających (PMI) dla przemysłu za miniony miesiąc. W Polsce, PMI wzrósł do 40,6 punktów, tj. znacznie powyżej oczekiwań rynku, które zakładały jego wzrost do 35,6 punktów z rekordowo niskiego poziomu w kwietniu. Odbicie wskaźnika PMI sugeruje wyhamowanie spadku produkcji przemysłu przetwórczego do 10-15% r/r w maju, zwłaszcza biorąc pod uwagę wolniejszy niż w kwietniu spadek bieżącej produkcji.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	5,91%	-10,91%	USA	DJIA	6,81%	-5,00%
POL	WIG20	6,56%	-14,09%	USA	S&P 500	4,91%	-1,14%
POL	mWIG40	5,09%	-7,61%	USA	NASDAQ	2,81%	12,50%
POL	sWIG80	2,91%	8,26%	BRA	Bovespa	6,80%	-18,16%
HUN	BUX	7,07%	-16,65%	MEX	IPC	7,82%	-10,55%
GER	DAX	11,08%	-2,86%	CHN	SHComp	0,77%	-3,68%
FRA	CAC 40	9,09%	-13,08%	CHN	HSI	4,40%	-12,11%
GBR	FTSE 100	5,40%	-13,83%	JPN	Nikkei 225	5,06%	-2,02%
EU	Stoxx Europe 50	9,93%	-9,65%	KOR	KOSPI	5,77%	-0,61%
POL	Rent. obl. 2 l	19,01%	-82,31%	IND	SENSEX	3,20%	-16,68%
POL	Rent. obl. 5 l	20,03%	-52,37%	TUR	ISE 100	3,18%	-3,28%
POL	Rent. obl. 10 l	19,98%	-29,45%	RUS	RTS	3,74%	-16,44%

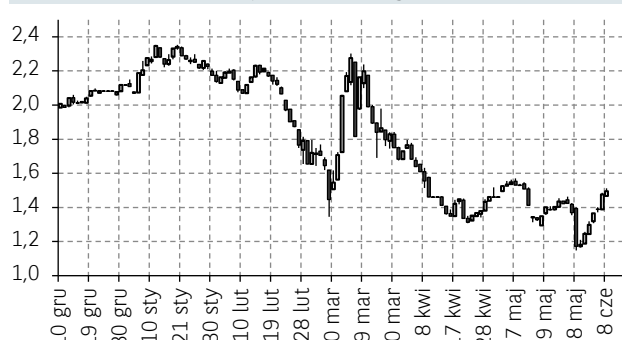


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Miniony tydzień na rynkach akcji zakończył się spektakularnymi wzrostami. Większość kluczowych indeksów notowały wysokie jednocyfrowe zmiany a w przypadku niemieckiego DAX, czy francuskiego CAC40 okazały się one nawet dwucyfrowe. Powyższe nastąpiło w otoczeniu rekordowych nowych dziennych przyrostów przypadków zachorowań na COVID-19 w skali globalnej oraz masowych protestów w Stanach Zjednoczonych czy Hong Kongu. Wydaje się jednak że rynki mniejszą wagę przywiązują do szerzącej się pandemii z uwagi na rynkach emerging markets, gdzie struktura demograficzna przekłada się na wyraźnie niższy wskaźnik śmiertelności niż ma to miejsce we Francji czy we Włoszech.

Mocnym wsparciem dla rynków akcji, w szczególności w Europie okazało się posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego, na którym choć pozostawiono stopy procentowe bez zmian, to podwyższono o kwotę 600 mld EUR, czyli więcej niż oczekiwano, program awaryjnego skupu aktywów w ramach programu PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme). Wsparciem dla inwestorów były również zaskakująco dobre dane z amerykańskiego rynku pracy za maj. Pozytywne nastroje na rynku amerykańskich przełożyły się na nowe historyczne szczyty indeksu Nasdaq100. Sam indeks zachowywał jednak relatywną słabość w stosunku do S&P500. Powyższe, może świadczyć o zainteresowaniu inwestorów bardziej cyklicznymi spółkami takimi jak chociażby przedstawiciele sektora przemysłowego i energetycznego, którzy od początku roku traciły relatywnie więcej na wartości niż np. emitenci z branży informatycznej.

Wzrost apetytu na ryzyko widoczne było również w ostabieniu amerykańskiej waluty, a jednocześnie wzrostach wycen na rynkach emerging markets, w co wpisywała się notowania na warszawskim rynku. Niemniej w minionym tygodniu to największe spółki wiodły prym, a indeks WIG20 zyskał ponad 6,5% docierając do poziomu 1800 pkt. Co istotne powyższe odbyło się bez wsparcia CD Projekt - w ubiegłym tygodniu pozytywne nastroje powróciły do sektora bankowego oraz energetycznego. Blisko tegorocznych szczytów tydzień zakończyły notowania najmniejszych spółek, a indeks sWIG80 znajduje się już ponad 8,0% na plusie.

Wzrost apetytu na ryzyko nie sprzyjał bezpiecznym aktywom takim jak min. obligacje skarbowe. Rentowności krajowych 10-latek kierowały się w stronę 1,5%, a niemieckich przebiły -0,3%.

Ostatni weekend przyniósł pozytywną informację dla notowań ropy naftowej, bowiem kartel OPEC+ jednogłośnie podjął decyzję o przedłużeniu o miesiąc okresu rekordowego cięcia w wydobyciu ropy naftowej. Powyższe wraz z dalszym ograniczeniem produkcji z łupków w Stanach Zjednoczonych powinno sprzyjać cenom czarnego surowca.

## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

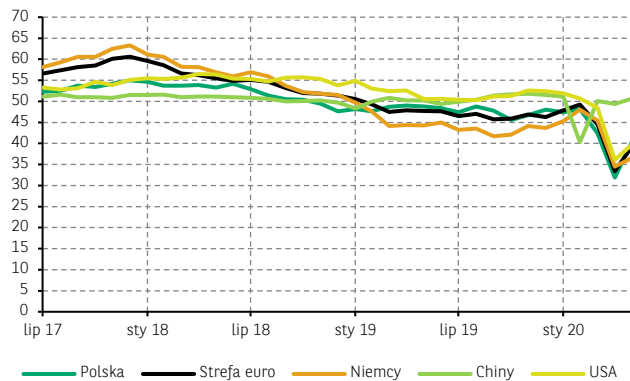
W ubiegłym tygodniu, prym w średnich stopach zwrotu wiodły fundusze akcji. Globalny wzrost apetytu na ryzyko wpłynął na to, że najlepiej na rynku radzili sobie zarządzający funduszami akcji azjatyckich (bez Japonii), realizując średnią stopę zwrotu na poziomie 5,33% oraz globalnych rynków wschodzących (+4,88%). Wśród funduszy skupionych na krajowym rynku akcji najlepiej poradziły sobie rozwiązania skupione na akcjach małych i średnich spółek (+4,01%) oraz fundusze akcji polskich uniwersalne (3,81%). Drugi tydzień z rzędu, najgorszym segmentem funduszy w ubiegłym tygodniu był segment funduszy rynku surowców, który poniósł średnią stratę w wysokości 0,16%.

Fundusze dłużne zanotowały w ubiegłym tygodniu pozytywne wyniki oprócz jednej kategorii - rozwiązań opartych na papierach dłużnych polskich skarbowych długoterminowych (średnia stopa zwrotu: -0,22%), co należy wiązać z mocnym odbiciem rentowności krajowych 10-latek. Fundusze dłużne zagraniczne zanotowały średnią stopę zwrotu na poziomie 0,82%. Wśród funduszy dłużnych PLN najlepiej radzili sobie zarządzający funduszami dłużnymi korporacyjnymi (+0,29%).

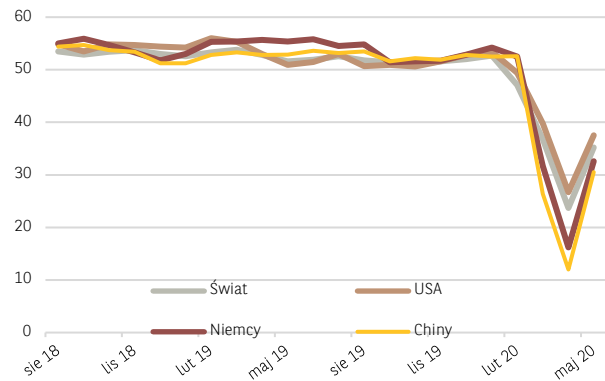


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Indeks PMI dla przemysłu



Indeks PMI dla usług



### Komentarz

Miniony tydzień przyniósł pozytywne informacje w kwestii potencjalnego odbicia aktywności gospodarczej po okresie gospodarczego lockdown-u.

W zeszły poniedziałek poznaliśmy odczyty wskaźników wyprzedzających (PMI) dla przemysłu za miniony miesiąc. W Niemczech, wskaźnik wzrósł do 36.6 pkt. w maju z 34.5 w kwietniu. W Polsce, PMI wzrósł do 40.6 punktów, tj. znacznie powyżej oczekiwań rynku, które zakładały jego wzrost do 35.6 punktów z rekordowo niskiego poziomu w kwietniu. Odbicie wskaźnika PMI sugeruje wyhamowanie spadku produkcji przemysłu przetwórczego do 10-15% r/r w maju, zwłaszcza biorąc pod uwagę wolniejszy niż w kwietniu spadek bieżącej produkcji. W ślad za luzowaniem ograniczeń nakładanych na gospodarki europejskie, w tym Polskę, rosną nadzieje na dalszą poprawę wskaźnika PMI. Pozostanie on jednak, naszym zdaniem, poniżej poziomu 50 punktów co najmniej przez kilka kolejnych miesięcy ze względu na słabszy niż przed wybuchem koronawirusa popyt oraz niepewnym perspektywom dla rynku pracy. W związku z tym, przewidujemy, że w kolejnych miesiącach poziom produkcji przemysłowej pozostanie niższy niż w 2019 roku. Pomimo obniżonego popytu na surowce, średnie ceny materiałów znacznie wzrosły według badania PMI, co po części wiąże się zapewne z osłabieniem kursu złotego. Tymczasem ceny wyrobów gotowych ponownie spadły w maju, odzwierciedlając słaby popyt.

Z opublikowanych w środę danych wynika, że wskaźniki PMI dla sektora usług w większości krajów również poprawiły się, po drastycznych spadkach w kwietniu. W Niemczech wskaźnik ten wzrósł z 16.2 do 32.6 pkt. w maju. Natomiast w całej strefie euro wskaźnik ten wzrósł do 30.5 pkt z 12.0 w kwietniu.

Z piątkowych danych amerykańskiego Departamentu Pracy wynika, że w ubiegłym miesiącu w USA przybyło 2,5 mln miejsc pracy wobec oczekiwanego spadku o 8 mln i spadku w poprzednim miesiącu o prawie 21 mln. W związku z czym stopa bezrobocia nieznacznie zmniejszyła się z 14,7% do 13,3% wobec oczekiwanego wzrostu na poziomie 19,7%. Dobre dane z rynku pracy odzwierciedlają stopniowe wznowienie działalności gospodarczej, która została ograniczona w marcu i kwietniu powodu pandemii koronawirusa. W ubiegłym miesiącu zatrudnienie gwałtownie wzrosło w sektorze rekreacji i hotelarstwa, budownictwa, edukacji i usług zdrowotnych oraz w handlu detalicznym. Pewną wskazówką w zakresie odbudowy rynku pracy w USA był zeszłotygodniowy raport ADP, według którego w Stanach Zjednoczonych z rynku zniknęło „jedynie” 2.7 mln miejsc pracy wobec oczekiwanego spadku o 9 mln i poprzedniego wskazania na poziomie 19.6 mln.

Na czwartkowym posiedzeniu, Europejski Bank Centralny utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie, zdecydował się jednak zwiększyć program awaryjnego skupu aktywów w ramach programu PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) o dodatkowe 600 mld euro (łącznie: do 1 350 mld euro). Decyzja EBC przebiła oczekiwania rynku zarówno co do wielkości, jak i czasu trwania programu. Rada Prezesów zdecydowała, że sam program potrwa co najmniej do czerwca 2021 r., a zapadające płatności z papierów wartościowych zakupionych w ramach PEPP będą reinwestowane co najmniej do końca 2022 r. Ekonomiści BNP Paribas spodziewają się obecnie, że program PEPP obejmie również skup obligacji korporacyjnych o ratingu BB. EBC zrewidowała swoje prognozy makroekonomiczne dla państw strefy. Obecnie oczekiwany spadek PKB w tym roku ma wynieść 8,7%, jednak wartości te mogą podlegać dalszej rewizji w otoczeniu niepewności gospodarczej. Spadkowi uległy również prognozy dotyczące inflacji, która ma wynieść w 2022 roku 1,3%, tj. poniżej założonego celu. Dynamika wzrostu cen ma być hamowana mniejszym popytem oraz negatywnymi skutkami gospodarczego lockdown-u.



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

## Poniedziałek, 8 czerwca 2020

08:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	kwiecień	-16,00%	-8,90%
10:30	Strefa Euro	Indeks Sentix	czerwiec	-2250,00%	-4180,00%

## Wtorek, 9 czerwca 2020

	Strefa Euro	Spotkanie ministrów finansów UE (ECOFIN)			
08:00	Niemcy	Eksport s.a. (m/m)	kwiecień	-20,30%	-11,80%
08:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	kwiecień	-16,00%	-5,10%
09:00	Węgry	Inflacja CPI (r/r)	maj		2,40%
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień	1,1 mln brk	-0,5 mln brk

## Środa, 10 czerwca 2020

03:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	maj	2,60%	3,30%
03:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	maj	-3,30%	-3,10%
08:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	kwiecień	-20,00%	-16,20%
09:00	Czechy	Inflacja CPI (r/r)	maj		3,20%
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (m/m)	maj	0,00%	-0,40%
14:30	USA	Inflacja CPI (m/m)	maj	0,00%	-0,80%
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI (r/r)	maj	1,30%	1,40%
14:30	USA	Inflacja CPI (r/r)	maj	0,20%	0,30%
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	1,2 mln brk	-2,077 mln brk
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych	czerwiec	0-0,25%	0-0,25%
20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	czerwiec		

## Czwartek, 11 czerwca 2020

	Strefa Euro	Spotkanie ministrów finansów strefy euro			
10:00	Włochy	Produkcja przemysłowa (m/m)	kwiecień	-24,00%	-28,40%
14:30	USA	Inflacja PPI (m/m)	maj	0,10%	-1,30%
14:30	USA	Inflacja PPI (r/r)	maj	-1,30%	-1,20%
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	1525 tys.	1877 tys.

## Piątek, 12 czerwca 2020

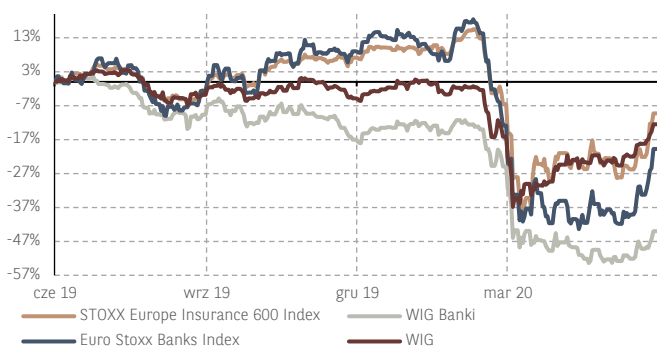
06:30	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a., fin. (m/m)	kwiecień	-9,10%	-3,70%
08:00	Wlk. Brytania	Produkcja przemysłowa (r/r)	kwiecień	-19,30%	-8,20%
08:00	Rumunia	Inflacja CPI (r/r)	maj		2,70%
08:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (m/m)	maj	0,00%	0,00%
08:45	Francja	Inflacja CPI, fin. (r/r)	maj	0,20%	0,30%
09:00	Hiszpania	Inflacja CPI (r/r)	maj	-1,00%	-0,70%
11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	kwiecień	-20,00%	-11,30%
11:00	Strefa Euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. (r/r)	kwiecień	-29,00%	-12,90%
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, wst.	czerwiec	75,0	72,3



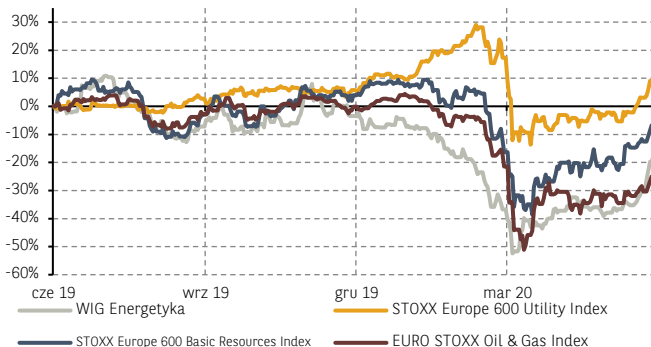


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

### Banki



### Energetyka, Surowce i Paliwa



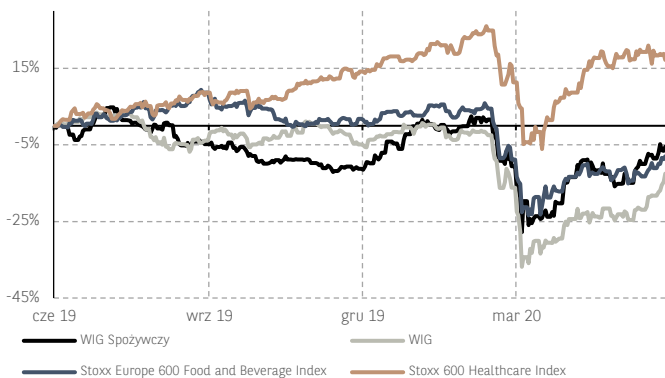
### Budownictwo i deweloperzy



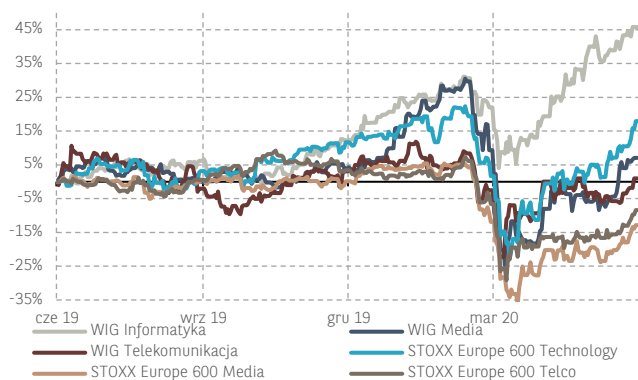
### Chemia i przemysł



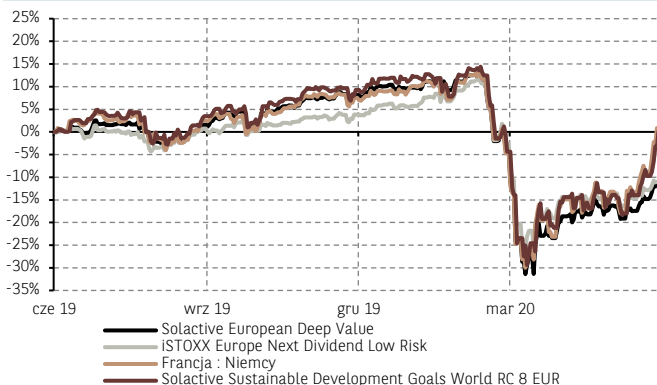
### Spożywczy, Ochrona zdrowia



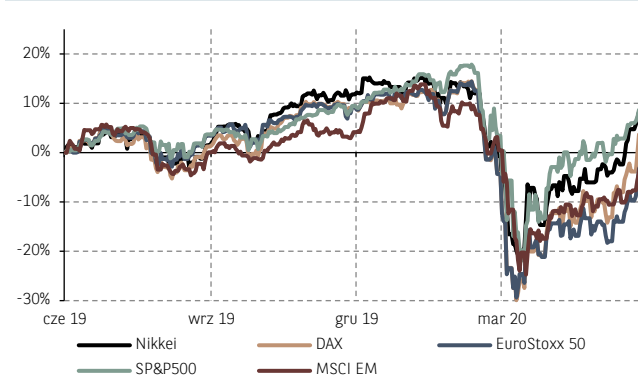
### TMT i IT



### Indeksy europejskie



### Indeksy światowe







## SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

**Agencja ratingowa** - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i wystawalność 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 producenta) obrazują zmiany cen w przemyśle, definiowanych jako kwoty pieniędzy które otrzymuje producent za produkty, pomniejszone o należne podatki oraz o ewentualne rabaty i opusty

**ISIN** - (ang. International Securities Identification Number) - jest to 12-cyfrowy kod, który jednoznacznie oznacza papiery wartościowe lub instrumenty finansowe ułatwiając tym samym ich identyfikację w obrocie i rozliczeniach na rynku finansowym

**Non-farm payrolls** - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, czyli zmiana liczby pracowników zatrudnionych w amerykańskich przedsiębiorstwach (w sektorze prywatnym) i w instytucjach rządowych

**Nikkei225** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 225 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Tokio (Japonia)

**P/BV** - (ang. price to book value), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do jego wartości księgowej, czyli wartości kapitału własnego wykazywanego w bilansie. Wskaźnik informuje jak inwestorzy wyceniają majątek posiadany przez spółkę

**P/E** - (ang. price to earnings ratio), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do osiąganego zysku netto (narastająco za ostatnie cztery kwartały). Wskaźnik można również obliczyć jako stosunek ceny akcji do zysku na akcję (ang. earnings per share - EPS) danego przedsiębiorstwa. Wskaźnik pokazuje jak inwestorzy wyceniają zyski osiągnięte przez spółkę

**PKB** - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki

**Polityka fiskalna** - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się od polityki monetarnej 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 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 BNP Paribas Bank Polska 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.bnpparibas.pl](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.

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.

