



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

Głównym wsparciem dla inwestorów giełdowych na całym świecie był komunikat Fed o włączeniu do programu stymulacji bezpośredniego zakupu obligacji korporacyjnych (poza zakupem jednostek funduszy ETF). Ponadto we wtorek dodatkowy impuls popytowy nadszedł ze strony danych na temat sprzedaży detalicznej w Stanach Zjednoczonych za maj. Konsensus rynkowy zakładał wzrost o 7,9% m/m, podczas gdy w rzeczywistości wyniósł on aż 17,7% m/m.

Produkcja przemysłowa w maju spadła o 17,0% r/r po spadku o 24,6% r/r w kwietniu. Dane za maj wskazują na wyraźną poprawę w polskim przemyśle, co zresztą sugerowały wskaźniki wyprzedzające jak np. PMI. Odmrażanie gospodarek na świecie sprzyja poprawie koniunktury. W czerwcu spodziewamy się dalszego wyhamowania tempa spadku produkcji przemysłowej w ujęciu rocznym.

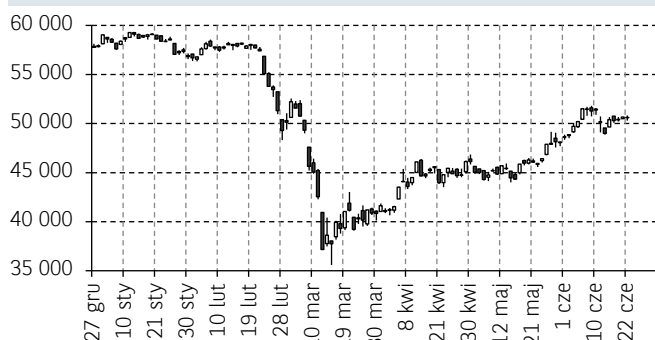
Rada Polityki Pieniężnej w ubiegłym tygodniu nie zmieniła stóp procentowych, co było decyzją szeroko oczekiwaną przez rynkowy konsensus. W najnowszym komunikacie Rady Polityki Pieniężnej znalazł się fragment wyrażający niezadowolenie z obecnych poziomów kursu złotego, który zdaniem członków RPP może negatywnie wpływać na poziom eksportu. Powyższe zostało przez rynek odebrane jako zapowiedź możliwej interwencji słownej lub bezpośredniej NBP na rynku, co może ciążyć złotemu w najbliższym czasie.

Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	3,29%	-12,50%	USA	DJIA	0,44%	-9,33%
POL	WIG20	3,19%	-16,42%	USA	S&P 500	1,20%	-3,95%
POL	mWIG40	2,54%	-9,46%	USA	NASDAQ	3,01%	15,33%
POL	sWIG80	6,63%	13,91%	BRA	Bovespa	3,99%	-16,94%
HUN	BUX	-0,40%	-19,29%	MEX	IPC	2,06%	-12,30%
GER	DAX	2,95%	-7,44%	CHN	SHComp	2,60%	-2,78%
FRA	CAC 40	2,76%	-17,22%	CHN	HSI	3,09%	-13,05%
GBR	FTSE 100	3,01%	-17,18%	JPN	Nikkei 225	4,21%	-5,15%
EU	Stoxx Europe 50	3,36%	-13,44%	KOR	KOSPI	4,72%	-3,23%
POL	Rent. obl. 2 l	-40,00%	-89,31%	IND	SENSEX	5,06%	-15,37%
POL	Rent. obl. 5 l	-11,82%	-58,83%	TUR	ISE 100	5,14%	0,67%
POL	Rent. obl. 10 l	-0,51%	-35,58%	RUS	RTS	2,88%	-18,86%

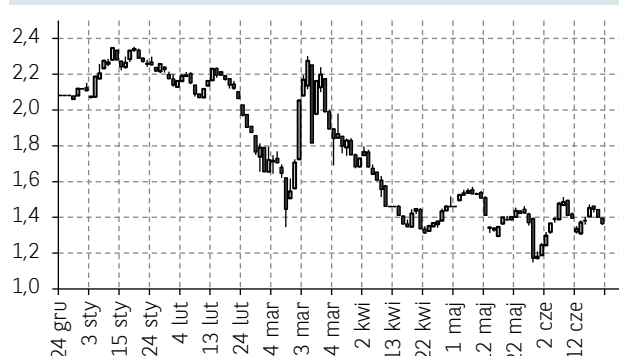


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Początek ubiegłego tygodnia na rynkach akcji przebiegał pod znakiem kontynuacji wyprzedzący z poprzednich dni. Inwestorom ciążyły obawy odnośnie skali nowych zachorowań na świecie a w szczególności w Chinach oraz w wybranych stanach w USA, które zwiększają prawdopodobieństwo drugiej fali pandemii. Tryb tzw. risf off widoczny był również w przyptywach kapitału, na wartości zyskiwały obligacje skarbowe natomiast traciły rynki rozwijające się oraz surowce przemysłowe. Nastroje inwestorów uległy jednak we wtorek gwałtownej zmianie, a popyt na ryzykowne aktywa utrzymywał się do końca tygodnia. Głównym wsparciem dla inwestorów giełdowych na całym świecie był komunikat Fed o włączeniu do programu stymulacji bezpośredniego zakupu obligacji korporacyjnych (poza zakupem jednostek funduszy ETF). Ponadto we wtorek dodatkowy impuls popytowy nadszedł ze strony danych na temat sprzedaży detalicznej w Stanach Zjednoczonych za maj. Konsensus rynkowy zakładał wzrost o 7,9% m/m, podczas gdy w rzeczywistości wyniósł on aż 17,7% m/m. W ostatnich tygodniach inwestorzy przyzwyczaili się do znaczących rozczarowań względem odczytów makroekonomicznych, stąd tak silne pozytywne zaskoczenie przelożyło się na utrzymanie wysokiej aktywności strony popytowej. W rezultacie w trakcie sesji światowe indeksy zyskiwały tego dnia po ok. 1-3%. W środę i czwartek nastroje były nieco bardziej stonowane – inwestorzy oczekiwali m.in. na nowe informacje ze strony szczytu Rady Europejskiej. Głównym tematem spotkania były rozmowy o funduszu odbudowy będącym odpowiedzią na koronakryzys o wartości 750 mld EUR. Niestety, jak się okazało pod koniec tygodnia, negocjacje o przyszłym budżecie nie zostały zakończone, co oznacza że nadal wąż się losy zapowiedzianych wielomiliardowych programów pomocowych. Ponadto nadal na rynkach finansowych utrzymuje się niepewność związana z obawami o ewentualną drugą falę pandemii, za czym stoi rosnąca liczba zachorowań w skali globalnej, a w szczególności w państwach emerging markets. Inwestorzy nie mają także pewności odnośnie rozwoju relacji pomiędzy Chinami a Stanami Zjednoczonymi. Z jednej strony wsparciem dla kupujących są kroki chińskich władz dotyczące przyspieszenia wypełnienia postanowień z tzw. umowy pierwszej fazy zawartej z USA. Natomiast z drugiej strony rynek nie pomagał prezydent Trump, który jednoznacznie stwierdził pod koniec tygodnia, iż widzi możliwość całkowitego rozdzielenia gospodarczego gospodarki chińskiej i amerykańskiej.

Dużą zmienność w ubiegłym tygodniu cechowały notowania poszczególnych spółek na GPW. Na poniedziałkowej sesji mocno wyprzedawane były walory PGE, które straciły blisko 9,0%. Powodem z jednej strony była realizacja zysków z ostatniego miesiąca, jak i komentarze prezesa spółki, który spodziewa się dopiero jesienią odniesienia się przez Ministerstwo Aktywów Państwowych do zaproponowanego wydzielenia aktywów węglowych do jednej, spółki. Z kolei na drugim biegunie znalazły się notowania PGNiG z ponad 8,0% wzrostem dla którego wsparciem była informacja o zwrocie należnej kwoty od Gazpromu już w najbliższych tygodniach. W trakcie wtorkowych wzrostów najlepiej poradziły sobie banki, a ich indeks zyskał w tym dniu ponad 5,0%. W czwartek na warszawskim parkiecie ponownie gwiazdami sesji okazały się być spółki energetyczne. Tauron PE zyskał ponad 16%, a PGE 14,1% po wypowiedzi wicepremiera i ministra aktywów państwowych Jacka Sasina, który potwierdził pozytywną ocenę planów wydzielenia aktywów węglowych z bilansów spółek sektora energetycznego. Na powyższym skorzystały też notowania Enei (+8,5%). Natomiast w piątek od wyraźnej przeceny notowania zaczął kurs CD Projektu, który podał o kolejnym przesunięciu premiery Cyberpunka 2077 (o dwa miesiące). Jednakże, podobnie jak w poprzednich przypadkach korekta została wykorzystana przez inwestorów do zakupu akcji, a kurs spółki zakończył dzień na ponad 1% plusie.

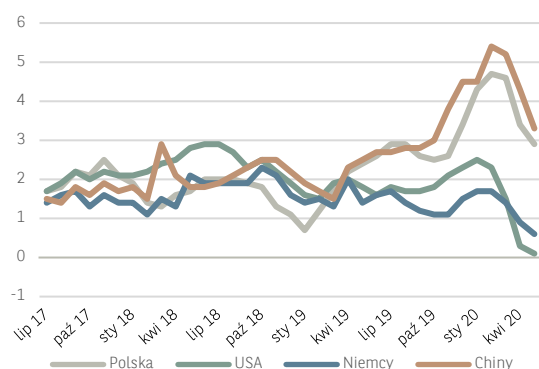
## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

W minionym tygodniu mimo umiarkowanych wzrostów na rynkach akcji fundusze akcyjne notowały w większości przypadków ujemne stopy zwrotu, a wyjątek stanowiły fundusze akcji tureckich, których średnia stopa zwrotu zbliżyła się do +2,0%. Zdecydowanie słabiej zachowały się fundusze inwestujące szeroko na rynkach emerging markets (-1,2%) oraz fundusze lokujące środki na rynku surowców (-1,4%). W powyższy trend wpisywały się również fundusze akcji polskich uniwersalnych (-1,1%), niemniej należy zaznaczyć relatywne dobre zachowanie funduszy akcji polskich małych i średnich spółek (+0,1%).

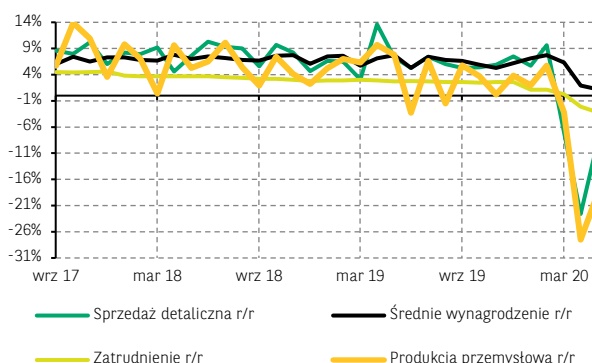
Fundusze dłużne zanotowały w minionym tygodniu pozytywne wyniki z wyjątkiem jednego segmentu – a dokładnie chodzi o rozwiązania oparte na papierach dłużnych polskich skarbowych długoterminowych (średnia stopa zwrotu: -0,02%). Wśród funduszy dłużnych PLN najlepiej radzili sobie zarządzający funduszami polskich obligacji skarbowych (+0,13%).

## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Inflacja CPI



Wzrost PKB



## Komentarz

W ubiegłym tygodniu poznaliśmy serię danych z polskiej gospodarki. Po pierwsze inflacja za maj została potwierdzona na poziomie 2,9%. Spadki inflacji wynikają przede wszystkim z spadków cen paliw. Ceny żywności pozostają względnie stabilne. Negatywnie zaskoczył natomiast rynek pracy. W maju zatrudnienie spadło o 3,2% r/r, co oznacza utratę ok. 85 tys. etatów. Licząc od początku bieżącego roku zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw zmalało o 267 tys. miejsc pracy. Wzrost wynagrodzeń spadł do poziomu 1,2%. Na relatywnie dobry wynik wzrostu wynagrodzeń mógł wpływać efekt wypłaty premii w branżach, które w okresie kwietnia charakteryzowała praca w większym wymiarze godzin (np. dyskonty).

Produkcja przemysłowa w maju spadła o 17,0% r/r po spadku o 24,6% r/r w kwietniu. Dane za maj wskazują na wyraźną poprawę w polskim przemyśle, co zresztą sugerowały wskaźniki wyprzedzające jak np. PMI. Odmrażanie gospodarek na świecie sprzyja poprawie koniunktury. W czerwcu spodziewamy się dalszego wyhamowania tempa spadku produkcji przemysłowej w ujęciu rocznym, biorąc pod uwagę wyższe oczekiwania dotyczące produkcji i sprzedaży w najważniejszych branżach. Pomimo poprawy sytuacji w niektórych sektorach spadek produkcji pozostaje bardzo duży. W maju produkcja przemysłu samochodowego spadła o 58% r/r, a produkcja skóry i wyrobów skórzanych, o 37,7% r/r. Są jednak branże gdzie produkcja nadal rośnie. Produkcja urządzeń elektrycznych wzrosła o 1,2% r/r, a wyrobów tytoniowych o 8,1% r/r. Majowe dane o produkcji przemysłowej wskazują również na poprawę obrotów polskiego eksportu i stopniowe zwiększenie wykorzystania mocy produkcyjnych. Opublikowane wczoraj dane z polskiego rynku pracy wskazują na mniejszy niż w kwietniu spadek zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw i co za tym idzie poprawę perspektyw popytu konsumpcyjnego.

Sprzedaż detaliczna w maju spadła o 8,6% r/r i wzrosła o 14,5% względem kwietnia. Oczekiwania rynkowego konsensusu wskazywały na spadek rzędu 12,9% r/r. Największe spadki obserwujemy wciąż w sprzedaży samochodów. Z drugiej strony sprzedaż odzieży zmalała jedynie o 8,2% r/r w porównaniu do spadku o 63% r/r w kwietniu, co naturalnie powiązane jest z otwarciem galerii handlowych. W segmencie spożywczym spadek sprzedaży wyniósł 7,6% r/r po spadku o 15% w kwietniu i 2,5% wzroście w marcu. Pozytywną tendencję obserwujemy w sprzedaży mebli (+14,4% r/r), czy sprzętu RTV i AGD, gdzie raportowane wartości powróciły do poziomów sprzed pandemii koronawirusa. Szersze otwarcie gospodarki przełożyło się w maju na spadek udziału e-commerce do 9% względem 11,9 w kwietniu. Niemniej jednak zwracamy uwagę, że są to wartości o wiele wyższe niż notowane przed wystąpieniem pandemii (5,6% w lutym).

Rada Polityki Pieniężnej w ubiegłym tygodniu nie zmieniła stóp procentowych, co było decyzją szeroko oczekiwaną przez rynkowy konsensus. W najnowszym komunikacie Rady Polityki Pieniężnej znalazł się fragment wyrażający niezadowolenie z obecnych poziomów kursu złotego, który zdaniem członków RPP może negatywnie wpływać na poziom eksportu. Powyższe zostało przez rynek odebrane jako zapowiedź możliwej interwencji słownej lub bezpośredniej NBP na rynku, co może ciążyć złotemu w najbliższym czasie.

## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

### Poniedziałek, 22 czerwca 2020

10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	maj	-12,90%	-22,60%
-------	--------	---------------------------	-----	---------	---------

### Wtorek, 23 czerwca 2020

02:30	Japonia	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	czerwiec		38,4
09:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	czerwiec	46,0	40,6
09:15	Francja	Indeks PMI dla usług, wst.	czerwiec	45,2	31,1
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	czerwiec	41,0	36,6
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług, wst.	czerwiec	41,0	32,6
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	czerwiec	43,4	39,4
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług, wst.	czerwiec	40,0	30,5
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	maj	15,00%	14,00%
14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	czerwiec	0,90%	0,90%
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu, wst.	czerwiec		39,8
15:45	USA	Indeks PMI dla usług, wst.	czerwiec		37,5
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	maj	630 tys.	623 tys.
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	czerwiec	-900,00%	-2700,00%
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		3,86 mln brk

### Środa, 24 czerwca 2020

10:00	Polska	Stopa bezrobocia	maj	6,00%	5,80%
10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	czerwiec	85,0	79,5
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień		1,2 mln brk

### Czwartek, 25 czerwca 2020

08:00	Niemcy	Indeks zaufania konsumentów - GfK	lipiec	-1320,00%	-1890,00%
Produ	13:30	Strefa Euro	Protokół z posiedzenia ECB	czerwiec	
	14:30	USA	PKB (annualizowany), fin.	I kw.	-5,10% 2,10%
	14:30	USA	Konsumpcja prywatna (annualizowana), fin.	I kw.	-6,80% 1,80%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	1508 tys.

### Piątek, 26 czerwca 2020

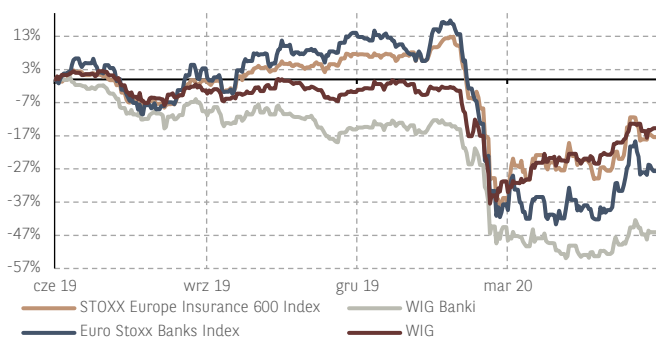
09:00	Hiszpania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	maj		-31,60%
10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	maj		8,30%
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan, fin.	czerwiec	78,9	72,3



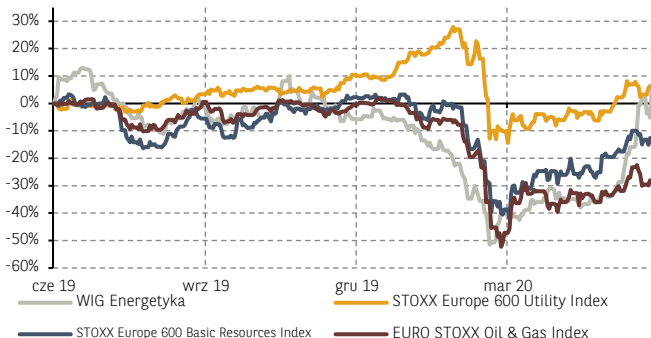


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

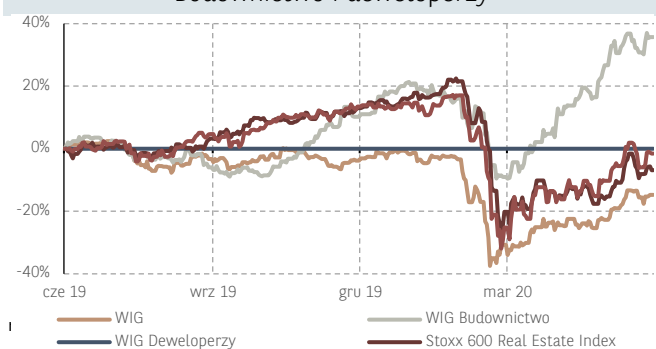
### Banki



### Energetyka, Surowce i Paliwa



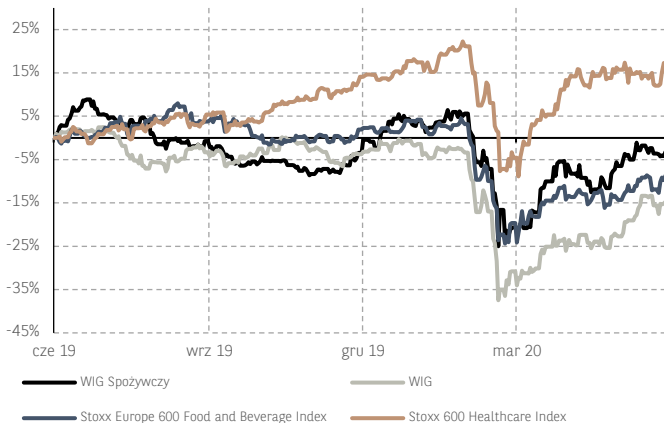
### Budownictwo i deweloperzy



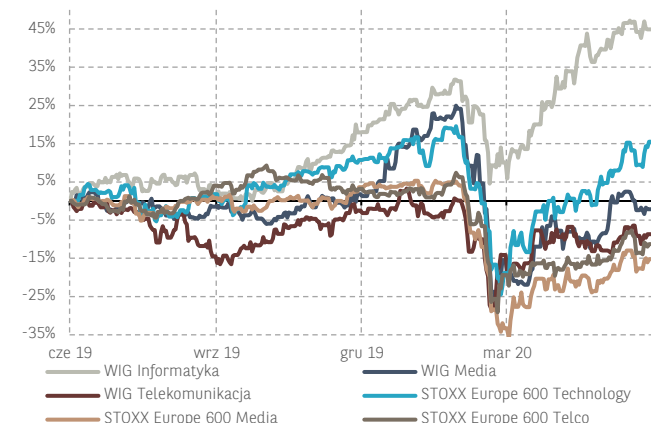
### Chemia i przemysł



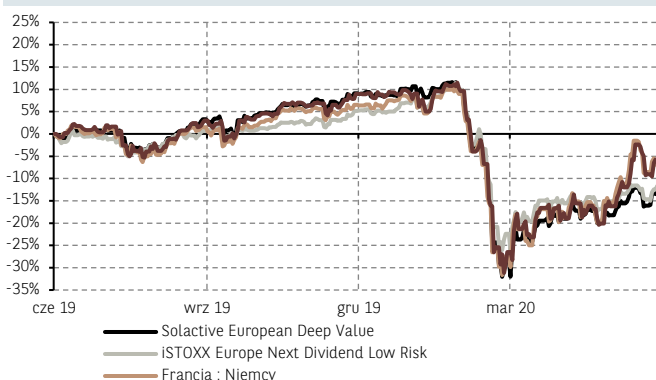
### Spożywczy, Ochrona zdrowia



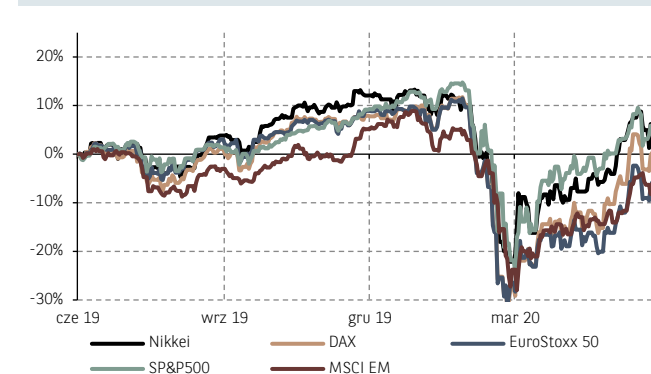
### TMT i IT



### Indeksy europejskie



### Indeksy światowe





## SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

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

**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 w 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.

