



**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 +1 (czyli jesteśmy nastawieni umiarkowanie pozytywnie).



**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**

Drugi, pełny tydzień nowego roku stał pod znakiem odwrócenia tendencji wzrostowej z poprzednich tygodni i korekty na rynkach akcji. Niestety krajowy rynek akcji negatywnie wyróżniał się słabością na tle rynków bazowych tracąc ponad 3%. Wyraźnie lepiej zachowywały się indeksy średnich i mniejszych spółek, które odpowiednio odnotowały niecałe 2% straty i minimalny zysk w przypadku sWIG80.

Na postrzeganie GPW relatywnie negatywnie może wpływać także obserwowany od początku stycznia trend umocnienia dolara amerykańskiego. W przypadku krajowej waluty przełożyło się to na wzrost kursu USD/PLN z okolic 3,65 w grudniu do ok. 3,75 obecnie. Notowania EUR/PLN pozostają od początku roku w okolicach 4,52-4,55, a nieco wyższe poziomy kursu mogą wynikać ponadto z oceny RPP odnośnie tego, iż mocny kurs złotego może ograniczać tempo ożywienia gospodarczego.

Środowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej nie przyniosło niespodzianek – stopy procentowe pozostały bez zmian. Naszym scenariuszem bazowym pozostaje brak ruchów w tym zakresie do końca bieżącego roku, jednak nie można całkowicie wykluczyć ewentualnej obniżki kosztu pieniądza, szczególnie że w ostatnich tygodniach komentarze członków RPP, w tym również prezesa NBP Adama Glapińskiego, sugerowały możliwość kolejnego cięcia stóp procentowych.

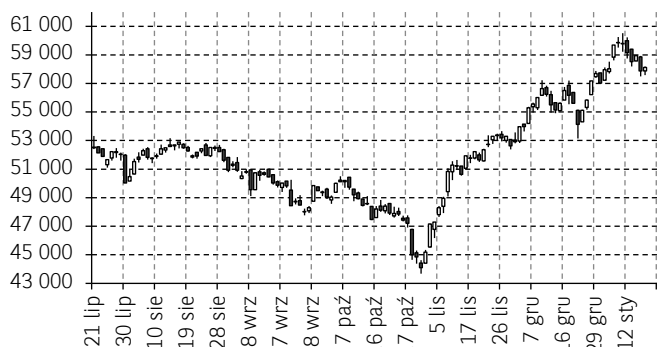
Indeksy - Europa				Indeksy - Świat			
Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD	Kraj	Indeks	1 tydzień	YTD
POL	WIG	-2,77%	1,91%	USA	DJIA	-0,91%	0,68%
POL	WIG20	-3,66%	0,37%	USA	S&P 500	-1,48%	0,32%
POL	mWIG40	-1,48%	4,77%	USA	NASDAQ	-2,30%	-0,65%
POL	sWIG80	0,65%	6,50%	BRA	Bovespa	-3,78%	1,12%
HUN	BUX	-1,06%	5,22%	MEX	IPC	-1,79%	4,14%
GER	DAX	-1,05%	0,52%	CHN	SHComp	1,83%	3,55%
FRA	CAC 40	-1,20%	0,78%	CHN	HSI	3,42%	5,99%
GBR	FTSE 100	-1,16%	4,01%	JPN	Nikkei 225	0,37%	2,91%
EU	Stoxx Europe 50	-0,92%	0,98%	KOR	KOSPI	-4,27%	4,89%
POL	Rent. obl. 2 l	-45,61%	-61,73%	IND	SENSEX	-1,43%	1,70%
POL	Rent. obl. 5 l	-18,32%	-24,65%	TUR	ISE 100	-0,16%	3,86%
POL	Rent. obl. 10 l	-4,08%	-4,77%	RUS	RTS	0,32%	6,04%



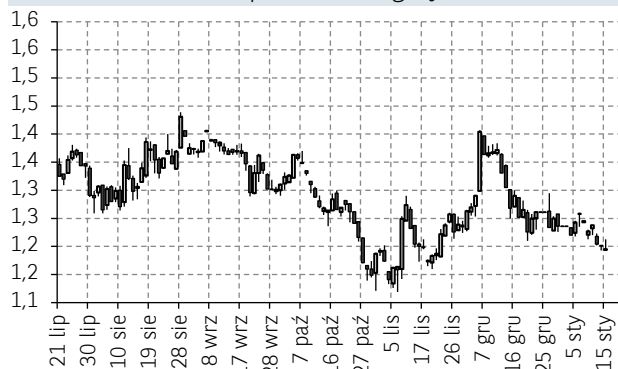


## RYNEK FINANSOWY - POLSKA I ŚWIAT

WIG



Rentowność polskich obligacji 10-letnich



## Komentarz

Drugi, pełny tydzień nowego roku stał pod znakiem odwrócenia tendencji wzrostowej z poprzednich tygodni i korekty na rynkach akcji. Niestety krajowy rynek akcji negatywnie wyróżniał się słabością na tle rynków bazowych tracąc ponad 3%. Wyraźniej lepiej zachowywały się indeksy średnich i mniejszych spółek, które odpowiednio odnotowały niecałe 2% straty i minimalny zysk w przypadku sWIG80. Duże zróżnicowanie obserwowaliśmy w notowaniach poszczególnych sektorów na GPW. Pozytywnie wyróżnił się WIG-Budownictwo oraz WIG-Spożywczy. W przypadku branży budowlanej była to reakcja na znakomite szacunki wyników Budimexu za IV kwartał (zysk netto +130%), co wzmacnia oczekiwanie inwestorów co do rezultatów które opublikują pozostali przedstawiciele branży. Jeżeli chodzi o sektor spożywczy to pozytywnie wyróżniają się spółki producenci rolni, których kursy podążają za silnie rosnącymi w ostatnich tygodniach cenami zbóż. Z drugiej strony korektę ponad 3% w skali tygodnia odnotowały bardziej cykliczne branże jak Odzież, Paliwa, Banki i Chemia, co wpisuje się w scenariusz korekty ponieważ to spółki z tych branż najmocniej rosły w ostatnich tygodniach. W przypadku banków inwestorzy mogli zwrócić uwagę na słowa prezesa NBP, który w trakcie piątkowej konferencji powiedział, że dopuszcza obniżenie stóp procentowych do ujemnych poziomów w przypadku pogorszenia się sytuacji gospodarczej. Scenariuszem bazowym NBP jest jednak ożywienie gospodarcze i stabilizacja stóp do 2022 r. Dla banków w regionie negatywną informacją mogło być także nieoczekiwane obniżenie stopy procentowej przez Bank Centralny Rumunii. Podsumowując w ubiegłym tygodniu WIG20 przebił w dół pierwszy poziom wsparcia na 2 000 pkt, i o ile indeks nie powróci szybko ponad przetłumaczone wsparcie, korekta może być kontynuowana do kolejnego istotnego poziomu, jakim jest strefa ok. 1 870 – 1 900 pkt. tworzona przez lokalne minimum z grudnia oraz lokalne maksima z połowy ubiegłego roku.

Na postrzeganie GPW relatywnie negatywnie może wpływać także obserwowany od początku stycznia trend umocnienia dolara amerykańskiego. W przypadku krajowej waluty przełożyło się to na wzrost kursu USD/PLN z okolic 3,65 w grudniu do ok. 3,75 obecnie. Notowania EUR/PLN pozostają od początku roku w okolicach 4,52-4,55, a nieco wyższe poziomy kursu mogą wynikać ponadto z oceny RPP odnośnie tego, iż mocny kurs złotego może ograniczać tempo ożywienia gospodarczego. W komunikacie Rady Polityki Pieniężnej opublikowanym po grudniowym posiedzeniu, wymieniono interwencje walutowe jako jeden z instrumentów, który ma służyć wzmocnieniu oddziaływania poluzowania polityki pieniężnej na gospodarkę. Powyższe można odczytywać jako potencjalną zapowiedź kolejnych interwencji, które miałyby na celu osłabienie polskiego złotego.

Korektę w notowaniach obserwowaliśmy także w przypadku indeksów na rynkach bazowych. Poza realizacją zysków przez inwestorów, wydaje się, że głównymi obawami inwestorów jest wysokie tempo rozprzestrzeniania się COVID-19, pomimo rozpoczęcia programu szczepień w Europie oraz możliwe trwanie restrykcji gospodarczych aż do wiosny, na co zwracała uwagę kanclerz Niemiec, Angela Merkel. Relatywnie lepiej zachowywały się indeksy mniejszych spółek w Stanach Zjednoczonych, czyli głównie Russel2000. W ten sposób inwestorzy mogą dyskontować oczekiwane zwiększenie stymulusu fiskalnego przed administracją Demokratów, co pozytywnie wpłynęłoby na notowania w tym segmencie, gdzie obecnych jest więcej spółek cyklicznych i z ekspozycją na amerykańskiego konsumenta. W kolejnych tygodniach głównym tematem dla rynków akcji będzie sezon publikacji wyników kwartalnych przez amerykańskie spółki. Dane za IV kwartał 2020 roku podały już 15 stycznia m.in. JPMorgan Chase & Co., Citigroup Inc. i Wells Fargo & Co. – wyniki banków wypadły powyżej oczekiwań, co może być umiarkowanie pozytywnym sygnałem dla inwestorów.

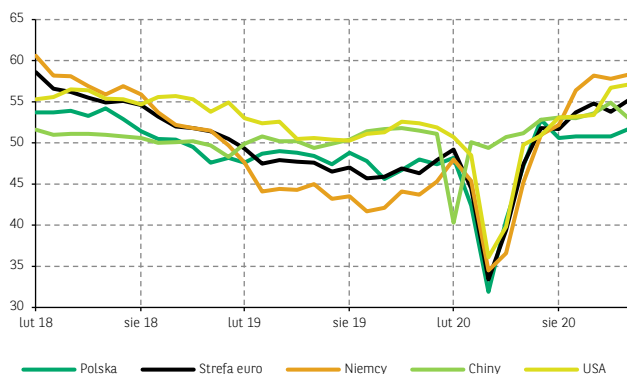
## Informacja dot. rynku funduszy inwestycyjnych

Według najnowszych danych Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami, krajowe fundusze inwestycyjne odnotowały w grudniu napływy netto w wysokości 3,6 mld zł, co wpłynęło na pozytywny bilans sprzedaży całego, 2020 roku na poziomie +0,35 mld zł pomimo niesprzyjającego otoczenia i rekordowych odpływów na przetomie I i II kwartału. Najwięcej środków w grudniu napłynęło do funduszy dłużnych (łącznie 2,6 mld zł), jednak saldo za cały 2020 rok pozostało ujemne. Zeszy rok był za to bardzo udany dla rozwiązań mieszanych, do których napłynęło łącznie 3,5 mld zł, trzeba jednak pamiętać, że w tej kategorii znajdują się obecnie fundusze PPK, które notują comiesięczne, stabilne napływy (w grudniu +204 mln zł). Napływy do funduszy akcji w grudniu były dodatnie (+215 mln zł), jednak bilans roczny pozostał ujemny (-349 mln zł). Miniony rok był również okresem wzmożonego zainteresowania funduszami surowcowymi (min. z ekspozycją na metale szlachetne). Inwestorzy alkowali w te rozwiązania ponad +0,5 mld. Zakładamy, że w otoczeniu historycznie niskich stóp procentowych i tym samym rentowności obligacji skarbowych, możemy być świadkami dalszych, solidnych napływów środków do funduszy inwestycyjnych. W szczególności, powinny zyskiwać rozwiązania oferujące potencjalnie stopy zwrotu wyższe niż instrumenty dłużne, których realne stopy zwrotu w otoczeniu presji inflacyjnej mogą znaleźć się pod presją.

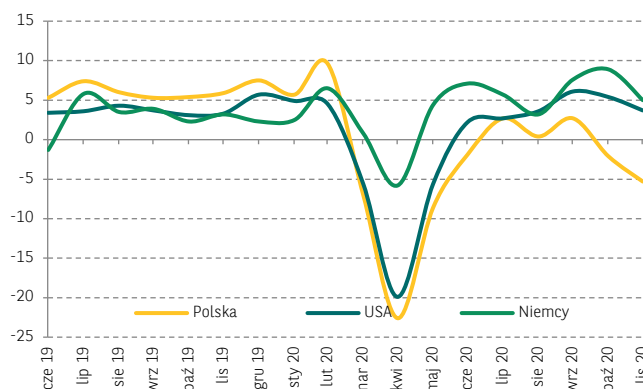


## SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA - POLSKA I ŚWIAT

Indeks PMI w przemyśle



Sprzedaż detaliczna r/r (%)



## Komentarz

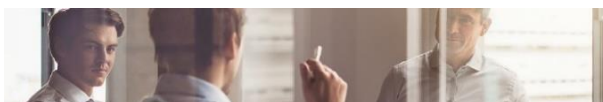
Środowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej nie przyniosło niespodzianek – stopy procentowe pozostały bez zmian. Naszym scenariuszem bazowym pozostaje brak ruchów w tym zakresie do końca bieżącego roku, jednak nie można całkowicie wykluczyć ewentualnej obniżki kosztu pieniądza, szczególnie że w ostatnich tygodniach komentarze członków RPP, w tym również prezesa NBP Adama Głapińskiego, sugerowały możliwość kolejnego cięcia stóp procentowych. Naszym zdaniem jednak taka decyzja wynikałaby z pogorszenia się perspektyw gospodarczych, które pomimo drugiej fali pandemii pozostają relatywnie optymistyczne. W tym świetle uważamy, że ewentualna obniżka stóp procentowych jest bardziej prawdopodobna na jednym z kolejnych posiedzeń, jeśli nastąpiłoby osłabienie ożywienia gospodarczego.

Z kolei Prezes Fed - Jerome Powell oświadczył w zeszłym tygodniu, że jest za wcześniej, żeby rozważać ograniczenie skali skupu aktywów przez amerykański bank centralny. W poprzednich tygodniach część członków FOMC sugerowała taką możliwość nawet w tym roku. W ocenie prezesa Powella perspektywy gospodarcze na najbliższe lata są optymistyczne, jednak siła gospodarki jest daleko mniejsza od oczekiwanej (co potwierdzają m.in. ostatnie, słabe dane o wnioskach o zasiłek dla bezrobotnych). Zdaniem prezesa Fed inflacja w USA musi trwale przekroczyć 2%, żeby zacząć rozważać zacieśnienie polityki pieniężnej.

W Stanach Zjednoczonych, odnotowano również spory przyrost nowych bezrobotnych. W pierwszym, pełnym tygodniu stycznia odnotowano napływy 965 tys. nowych bezrobotnych, co jest najwyższym poziomem od sierpnia 2020 roku. Na tamtejszy rynek pracy, negatywnie wpływa min. słaba sytuacja w branżach turystycznych i rozrywkowych, które pozostają ograniczone z uwagi na utrzymującą się sytuację pandemiczną.

W piątek poznaliśmy ostateczny odczyt krajowej inflacji za grudzień 2020 roku. Odczyt był lekko powyżej szacunku flash, tj. na poziomie 2,4% r/r. M/m ceny żywności i napojów bezalkoholowych pozostały bez zmian, a największy wzrost odnotowano w kategorii transportu (+2,1%) z uwagi min. na wzrost cen paliw. Najmocniej spadły ceny odzieży i obuwi, tj. o 1,5% m/m.

W nowym tygodniu, najbardziej owocny w odczyty danych makro będzie piątek, gdzie poznamy min. odczyty flash indeksów PMI za styczeń w najważniejszych gospodarkach Europy Zachodniej oraz USA oraz dane w zakresie krajowej sprzedaży detalicznej oraz produkcji budowlano-montażowej.



## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Prognoza Poprzednio

## Poniedziałek, 18 stycznia 2021

03:00	Chiny	PKB (r/r)	IV kw.	6,10%	4,90%
03:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (r/r)	grudzień	6,80%	7,00%
03:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (r/r)	grudzień	5,50%	5,00%
14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii (r/r)	grudzień	3,80%	4,30%

## Wtorek, 19 stycznia 2021

11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	styczeń	60,0	55,0
-------	--------	----------------------	---------	------	------

## Środa, 20 stycznia 2021

08:00	Niemcy	Inflacja PPI (r/r)	grudzień	-0,30%	-0,50%
08:00	Wlk. Brytania	Inflacja CPI (r/r)	grudzień	0,50%	0,30%
08:00	Wlk. Brytania	Inflacja PPI (r/r)	grudzień	-0,60%	-0,80%
11:00	Strefa Euro	Inflacja HICP (r/r)	grudzień	-0,30%	-0,30%
22:40	USA	Zmiana zapasów ropy wg API	tydzień		-5,82 mln brk

## Czwartek, 21 stycznia 2021

10:00	Polska	Wynagrodzenie (r/r)	grudzień	4,70%	4,90%
10:00	Polska	Zatrudnienie (r/r)	grudzień	-1,20%	-1,20%
13:45	Strefa Euro	Stopa depozytowa	styczeń	-0,50%	-0,50%
14:30	Strefa Euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu ECB	styczeń		
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	styczeń		11,1

## Piątek, 22 stycznia 2021

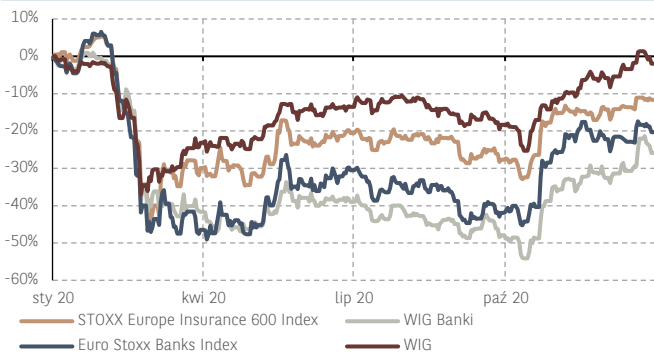
00:30	Japonia	Inflacja CPI (r/r)	grudzień		-0,90%
00:30	Japonia	Inflacja bazowa CPI (r/r)	grudzień	-1,10%	-0,90%
08:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	grudzień	1,00%	-3,80%
08:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	grudzień	4,00%	2,40%
09:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń	50,8	51,1
09:15	Francja	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń	48,3	49,1
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń	58,0	58,3
09:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń	45,5	47,0
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	grudzień	-2,20%	-4,90%
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	grudzień	-2,30%	-5,30%
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń	55,0	55,2
10:00	Strefa Euro	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń	44,8	46,4
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu wst.	styczeń		57,1
15:45	USA	Indeks PMI dla usług wst.	styczeń		54,8



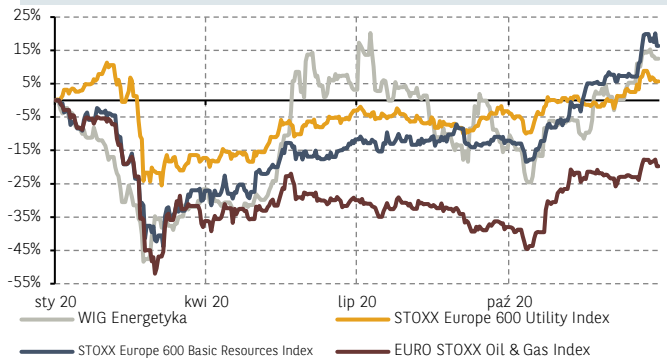


## NOTOWANIA INDEKSÓW BRANŻOWYCH

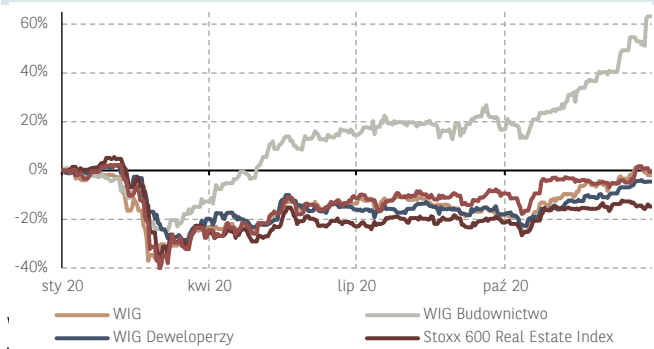
### Banki



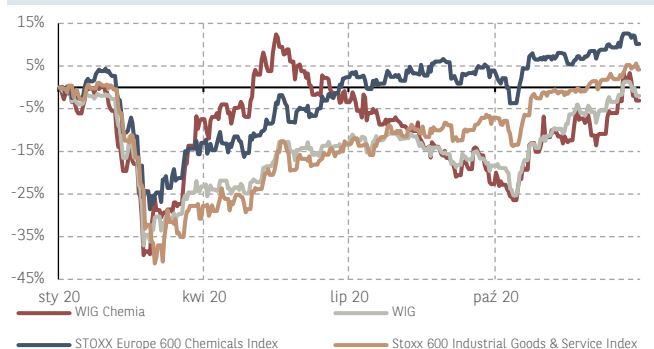
### Energetyka, Surowce i Paliwa



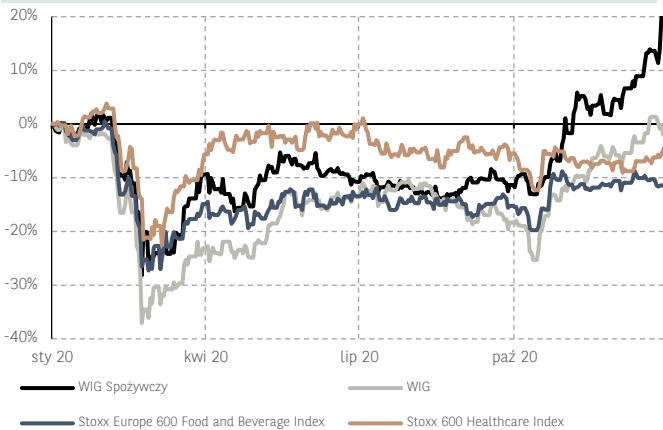
### Budownictwo i deweloperzy



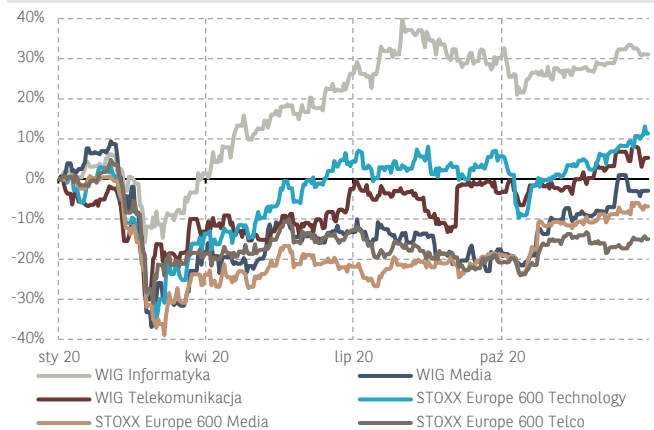
### Chemia i przemysł



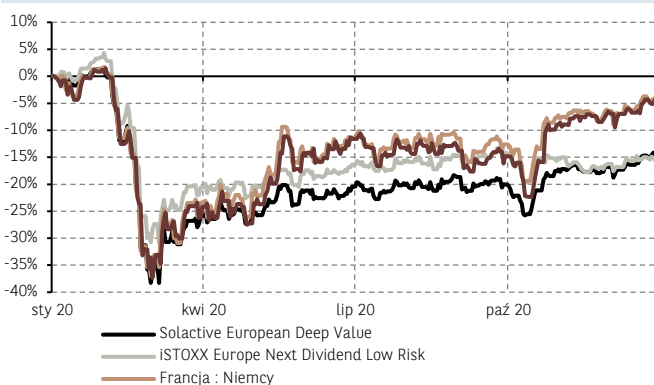
### Spożywczy, Ochrona zdrowia



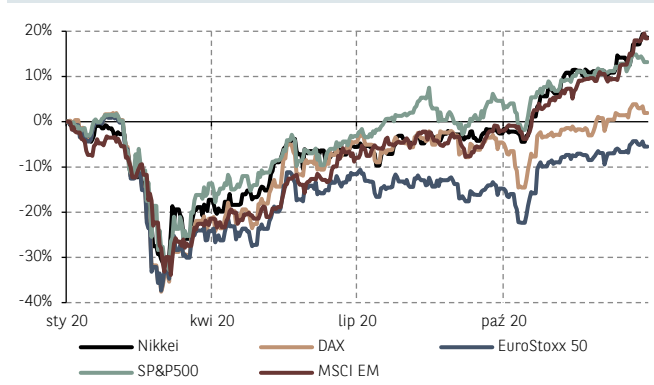
### TMT i IT



### 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 <sup>skali</sup> 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 (polegającej na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz polityki restrukturyzacyjnej (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 restrukturyzacyjną (twardą; "jastrzębie" wypowiedzi; wysokie stopy procentowe) oraz politykę 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-Niemiec (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 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 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII 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.